

Basis Prospectus

TRFI Funding B.V.

Basis Prospectus

Dit Prospectus wordt gepubliceerd in verband met de aanbidding en meerdere uitgften van maximaal 250.000 senior gedekte obligaties met een nominale waarde van €1.000 per stuk (de “**Obligaties**”),

totaal maximaal €250.000.000 (de “**Obligatielening**”)
Aangeboden en uitgegeven door:

TRFI Funding B.V.

(een besloten vennootschap opgericht naar Nederlands recht, statutair gevestigd in Amsterdam, Nederland, met als enig doel de uitgifte van financieringsinstrumenten waarvan de opbrengst uitsluitend door zusterennootschap TRFI B.V. aangewend wordt ter koop van Vorderingen (facturen) van op het TREFI Platform aangesloten Klanten uit het MKB segment)

De Obligaties:

De Obligaties worden in meerdere uitgften uitgegeven en vormen meerdere leningen van de houder van de Obligatie(s) aan TRFI Funding B.V. waarvan de vaste rentecoupon varieert per uitgifte, periodiek betaalbaar achteraf. Per uitgifte zijn de Aanvullende Voorwaarden voor die uitgifte van toepassing.

Rating: BBB

Op de Obligaties is een credit rating ‘BBB’ afgegeven door Creditreform Rating AG, een onafhankelijke rating agent geregistreerd bij en gecertificeerd door de *European Securities and Markets Authority* (ESMA).

Inschrijvingsperiode:

De inschrijving op de Obligaties is mogelijk na aanmelding op www.trefi.nl, gedurende de inschrijffperiode, en tot het bereiken van de totale nominale waarde van de Obligatielening.

Uitgifteprijs en minimum afname:

De uitgifteprijs van de Obligaties is vastgesteld op €1.000 per stuk en de minimum afname is 1 stuk.

Prospectus:

Dit Prospectus vormt een prospectus in de zin van artikel 3 van de Prospectusrichtlijn 2003/71/EG en is opgesteld in overeenstemming met Hoofdstuk 5.1 van de Wet op het financieel toezicht en de daaronder uitgevaardigde regelgeving.

Aan het investeren in de Obligaties zijn risico's verbonden. Obligatiehouders dienen het Hoofdstuk 2 "Risicofactoren" grondig te bestuderen alvorens te overwegen om te investeren in de Obligaties.

Dit Prospectus is goedgekeurd door de AFM op 1 december 2016



TRFI Funding B.V. - Amsterdam
E: info@trefi.nl W: www.trefi.nl - KvK nr: 60045744.

Inhoudsopgave

Hoofdstuk 1.	Samenvatting	4
Hoofdstuk 2.	Risicofactoren.....	9
Hoofdstuk 3.	Definities	11
Hoofdstuk 4.	De activiteiten van TRFI Funding en TRFI.....	13
Hoofdstuk 5.	Processen op het TREFI Platform: risico's meten, beheersen en verminderen.....	18
Hoofdstuk 6.	De Nederlandse financieringsmarkt voor het MKB.....	33
Hoofdstuk 7.	Structuur en geldstromen	35
Hoofdstuk 8.	Financiële informatie	40
Hoofdstuk 9.	Zekerheden en Garanties	43
Hoofdstuk 10.	Obligatievoorwaarden.....	46
Hoofdstuk 11.	Vorm van Aanvullende Voorwaarden	52
Hoofdstuk 12.	Directies en Raad van Advies.....	54
Hoofdstuk 13.	Informatie voor de belegger.....	56
Hoofdstuk 14.	Fiscale Aspecten voor de Obligatiehouder	57
Hoofdstuk 15.	Verantwoordelijkheid voor de inhoud van dit Prospectus.....	58
Hoofdstuk 16.	Opgenomen bijlagen.....	58
Bijlage 1.	Akte van Oprichting en Statuten TRFI Funding B.V.	
Bijlage 2.	Door KPMG gecontroleerde Jaarrekening 2015 TRFI Funding B.V.	
Bijlage 3.	Door KPMG gecontroleerde Jaarrekening 2015 TRFI B.V.	
Bijlage 4.	Trustakte	
Bijlage 5.	Rating Certificaat behorende bij de Obligaties	

Hoofdstuk 1. Samenvatting

Begrippen in het Prospectus die beginnen met een hoofdletter hebben de betekenis die daaraan is gegeven in Hoofdstuk 10 – ‘Obligatievoorwaarden’.

Deze samenvatting is opgebouwd uit informatieverplichtingen die worden aangeduid met elementen en afdelingen, zoals vermeld in Bijlage XXII van de Gedelegeerde Verordening (EU) Nr. 486/2012 van de Europese Commissie. Deze elementen zijn genummerd in de afdelingen A – E (A.1 – E.7). Potentiële beleggers dienen daarbij in het bijzonder Hoofdstuk 2 – ‘Risicofactoren’ aandachtig te bestuderen.

Deze samenvatting bevat alle elementen waarvan het is vereist die op te nemen in een samenvatting voor de onderhavige effecten en Uitgevende Instelling. Omdat sommige elementen niet vereist zijn om genoemd te worden, kunnen er hiaten zijn in de (opvolgende) nummering van de elementen.

In het geval het is vereist dat een element wordt opgenomen in de samenvatting vanwege het type van de effecten en TRFI Funding B.V., kan het voorkomen dat geen relevante informatie kan worden gegeven met betrekking tot dat element. In dat geval is een korte beschrijving van het element opgenomen met daarachter de opmerking 'niet van toepassing'.

A. Inleiding en waarschuwingen

A.1	DEZE SAMENVATTING MOET WORDEN GELEZEN ALS EEN INLEIDING OP DIT PROSPECTUS. IEDERE BESLISSING OM IN DE OBLIGATIES TE BELEGGEN MOET GEBASEERD ZIJN OP BESTUDERING VAN HET GEHELE PROSPECTUS DOOR DE BELEGGER. IEDERE BELEGGER IS ZELF VERANTWOORDELIJK VOOR ZIJN BELEGGINGSBESLISSING. DE BELEGGER DIE ALS EISER EEN VORDERING BIJ EEN RECHTERLIJKE INSTANTIE AANHANGIG MAAKT MET BETREKKING TOT DE INFORMATIE IN HET PROSPECTUS DIEN, INDIEN VAN TOEPASSING VOLGENS DE NATIONALE WETGEVING VAN DE LIDSTATEN VAN DE EUROPESE UNIE, EVENTUEEL DE KOSTEN VOOR VERTALING VAN HET PROSPECTUS TE DRAGEN VOORDAT DE RECHTSVORDERING WORDT INGESTELD. TRFI FUNDING B.V., DIE DEZE SAMENVATTING HEEFT INGEDIEND, KAN UITSLUITEND WETTELIJK AANSPRAKELIJK WORDEN GESTELD INDIEN DE SAMENVATTING, WANNEER ZIJ SAMEN MET DE ANDERE DELEN VAN HET PROSPECTUS WORDT GELEZEN, MISLEIDEND, ONJUIST OF INCONSISTENT IS, OF INDIEN ZIJ, WANNEER ZIJ SAMEN MET DE ANDERE DELEN VAN HET PROSPECTUS WORDT GELEZEN, NIET DE KERNGEGEVENS BEVAT OM BELEGGERS TE HELPEN WANNEER ZIJ OVERWEGEN IN DE OBLIGATIES TE INVESTEREN.
A.2	TRFI FUNDING HEEFT AAN GEEN ENKELE PERSOON TOESTEMMING GEGEVEN TOT HET GEBRUIK VAN DIT PROSPECTUS VOOR VERDERE DOORVERKOOP OF DEFINITIEVE PLAATSING VAN DE OBLIGATIES DOOR FINANCIËLE INTERMEDIAIRS.

B. Uitgevende Instelling:

B.1	Officiële naam Uitgevende Instelling	TRFI Funding B.V., afgekort “ TRFI Funding ”.
B.2	Vestigingsplaats en rechtsvorm van TRFI Funding, wetgeving waaronder TRFI Funding werkt en land van oprichting	De rechtsvorm van TRFI Funding is de besloten vennootschap met beperkte aansprakelijkheid. TRFI Funding is statutair gevestigd in Amsterdam. Het Nederlands recht geldt voor TRFI Funding.
B.4b	Bekende tendensen	Niet van toepassing. Er zijn geen bekende tendensen.

B.5	Beschrijving van de juridische groep	De juridische groep bestaat uit TRFI Funding en TRFI B.V. (" TRFI "). Stichting Trade Receivable Standards Board (" Stichting TRSB ") houdt 100% van het geplaatste kapitaal in TRFI Funding en TRFI.
B.9	Winstprognose	Niet van toepassing. Er wordt geen winstprognose opgesteld.
B.10	Voorbehoud bij financiële overzicht	Niet van toepassing. Er wordt geen voorbehoud gemaakt bij de historische financiële informatie van TRFI Funding of TRFI.
B.12	Belangrijke financiële informatie uit het verleden, negatieve verklaringen	De jaarrekening 2015 van de Uitgevende Instelling is onderworpen aan een accountantscontrole. De Uitgevende Instelling verklaart dat er sinds de datum van bekendmaking van bovengenoemde jaarrekeningen zich geen negatieve wijziging van betekenis in haar vooruitzichten heeft voorgedaan. De Uitgevende Instelling verklaart dat er sinds 1 januari 2016 zich geen wijzigingen van betekenis in haar financiële of handelspositie hebben voorgedaan.
B.13	Belangrijke gebeurtenissen van de afgelopen tijd	Niet van toepassing. Er zijn geen gebeurtenissen bekend die van invloed kunnen zijn op de solvabiliteit.
B.14	De groep van bedrijven waar TRFI Funding afhankelijk van is	TRFI Funding maakt deel uit van een groep vennootschappen waarvan Stichting TRSB de holdingvennootschap is. De onafhankelijke directies van TRFI Funding en TRFI worden gevoerd door de Corporate Service Provider, trustkantoor Commenda International B.V., welke onder toezicht staat van De Nederlandsche Bank, gereguleerd in de Wet Toezicht Trustkantoren ("WTT"). Network Financiering B.V. ("NF") is een juridisch onafhankelijke partij die het Reserve Fonds heeft ingebracht in TRFI Funding. De Stichting Security Trustee TRFI Funding (de "Stichting") behartigt de belangen van alle financiers van TRFI Funding en heeft een pandrecht op de door TRFI gekochte Vorderingen. De Stichting wordt bestuurd door SGG Financial Services B.V..

B.15	Belangrijkste activiteiten van TRFI Funding	De activiteiten van TRFI Funding bestaan voornamelijk uit het lenen en/of anderszins bijeenbrengen van gelden, waaronder begrepen het uitgeven van Obligaties alsmede het aangaan van daarmee samenhangende overeenkomsten met dien verstande dat de aldus ter beschikking verkregen gelden uitsluitend worden aangewend als koopsom ter koop van Vorderingen van op het TREFI Platform aangesloten MKB ondernemers (" Klanten "). De hoogte van de direct uitbetaalde koopprijs (de " Initiële Koopprijs ") van een factuur (inclusief eventuele BTW) is gebaseerd op de dagelijks door de Calculatie Agent gemeten risico's van onder andere de Klanten, de Debiteuren en de status van de andere openstaande facturen (waaronder goedkeuring, betwisting, kredietverzekerd, betaalafpraak, betaalgedrag, concentratie, automatische incasso, branche, ouderdom, <i>trust</i>). Hoe lager het gemeten risico, hoe hoger de Initiële Koopprijs van een nieuw ingebrachte factuur. Indien het gemeten risico toeneemt, zal de Initiële Koopprijs van een nieuw ingebrachte factuur snel dalen, waardoor de gemiddelde Initiële Koopprijs op de gehele debiteurenportefeuille daalt. Zodra de Debiteur bevrijdend heeft betaald aan TRFI (en na verrekening door TRFI van nieuwe Initiële Koopprijzen en/of overstanden en/of de TREFI Fee en/of andere door Klant verschuldigde bedragen) zal het resterende bedrag worden uitbetaald aan de Klant (de " Uitgestelde Koopprijs "). De Uitgestelde Koopprijs van alle openstaande facturen van de Klant dient derhalve als eerste verliezen buffer mocht een Debiteur niet betalen aan TRFI. Hoe hoger het dagelijks gemeten risico, hoe hoger deze buffer wordt gesteld. De retour ontvangen Initiële Koopprijs plus de ingehouden TREFI Fee minus de kosten van TRFI wordt doorbetaald door TRFI aan TRFI Funding. TRFI Funding kan met de retour ontvangen gelden aan haar rentebetalingen en aflossingsverplichtingen voldoen.
B.16	Eigendom en zeggenschap	Alle geplaatste aandelen in TRFI Funding en TRFI worden gehouden door Stichting TRSB. De Stichting TRSB zal haar belang in TRFI Funding en TRFI niet verkopen of anderszins vervreemden. Het bestuur van Stichting TRSB ziet erop toe dat de onafhankelijke directies van TRFI Funding en TRFI standaard overeenkomsten aangaan met iedere Klant, de financiers en de Servicers. NF heeft uit hoofde van het ter beschikking stellen van het Reserve Fonds aan TRFI Funding (zoals vastgelegd in de <i>Reserve Fund Agreement</i>) het recht op maximaal het verschil tussen de inkomsten en kosten gemaakt door TRFI Funding. NF heeft hiermee het economisch belang in TRFI Funding.
B.17	Krediet-beoordeling	Aan de Obligaties is een publieke kredietbeoordeling (rating) 'BBB' toegekend door Creditreform Rating AG. Deze rating agent is geregistreerd bij en gecertificeerd door de <i>European Securities and Markets Authority</i> (ESMA) en gereguleerd volgens de <i>Credit Rating Agencies</i> verordening (EC) No. 1060/2009. De <i>European Banking Authority</i> (EBA) heeft in december 2015 bepaald dat de ratings van Creditreform Rating AG voor kapitaalsbeslag regulatore rapportage gelijkgesteld zijn aan de gelijknamige ratings van Moody's, S&P en Fitch. Aan de Debiteuren, Klanten en uitstaande facturen worden dagelijks door de Calculatie Agent ratings toegekend. Deze ratings zijn alleen bedoeld voor de Klant. De <i>Credit Rating Agencies</i> verordening is hierop niet van toepassing. Er wordt niet toegezien op de ratings die gegeven zijn door de Calculatie Agent.

C. Effecten: informatie over de Obligaties

C.1	Beschrijving van de Obligaties	De Obligaties worden uitgegeven in coupures van elk nominaal €1.000. De Obligaties zullen niet worden belichaamd in een fysiek stuk. De uitgifteprijs van de Obligaties bedraagt 100%, tenzij in de Aanvullende Voorwaarden hiervan wordt afgeweken.
C.2	Munteenheid	Euro (€)

C.5	Beperkingen bij verkoop van de Obligaties	Overdracht van Obligaties gekocht via het TREFI Platform is mogelijk aan andere gebruikers van het TREFI Platform. Levering vindt plaats door middel van een onderhandse akte. Om haar liquiditeitspositie te optimaliseren kan TRFI Funding besluiten tot het inkopen van reeds uitgegeven Series. TRFI Funding heeft geen plicht tot het kopen van aangeboden Obligaties.
C.8	Rangorde en beperkingen	Alle Obligaties hebben onderling eenzelfde rang. De verplichtingen richting Obligatiehouders komen na de verplichtingen van TRFI Funding jegens Servicers.
C.9	Beschrijving van de aan de Obligaties verbonden rechten	- De Obligaties dragen een vaste rente zoals beschreven in de betreffende Aanvullende Voorwaarden. - De Obligaties zijn rentedragend vanaf de Uitgiftedatum mits de te storten nominale waarde door TRFI Funding op haar bankrekening is ontvangen. - De rentebetalingen starten één (1) rentebetalingstermijn na de Uitgiftedatum en eindigen in beginsel op de Aflossingsdatum. De rentebetalingstermijn is vastgelegd in de Aanvullende Voorwaarden. - De aflossingen geschieden in beginsel op de Aflossingsdatum zoals vermeld in de Aanvullende Voorwaarden. - De Obligatie is eerste in rang ("senior") ten opzichte van verschaffers van Achtergestelde Financiering en het Reserve Fonds. - De Stichting Security Trustee TRFI Funding behartigt de belangen van alle beleggers in de Obligaties in het geval TRFI Funding en/of TRFI handelt in strijd met de bepalingen uit dit Prospectus. De Obligatiehouders geven voor zover wettelijk mogelijk een onherroepelijke volmacht aan de Stichting Security Trustee TRFI Funding om voor haar op te treden richting TRFI Funding en/of TRFI en doen afstand van het recht om zelfstandig een vordering jegens TRFI Funding en/of TRFI in te stellen. - Elke Obligatiehouder heeft per €1.000 nominale waarde één stem in de algemene vergadering van Obligatiehouders. - Een Serie kan met maximaal 90 dagen worden verlengd tegen betaling van een additionele rente van 12% per jaar op de Serie die wordt verlengd, gedurende deze verlenging.
C.10	Rentebetalingen die afhankelijk zijn van derivaten	Niet van toepassing. Rentebetalingen zijn niet afhankelijk van derivaten.
C.11	Beurs	TRFI Funding zal voor de Obligaties in beginsel geen toelating tot de handel op een gereguleerde markt aanvragen.

D. Risico's

D.2	Kerngegevens over de voornaamste risico's die specifiek zijn voor TRFI Funding	Debiteuren betalen TRFI niet: Als Debiteuren niet meer in staat zijn om TRFI te betalen, kan TRFI Funding minder geld terugkrijgen van TRFI. Daardoor kan TRFI Funding haar rentebetalingen- en/of aflossingsverplichtingen niet of niet geheel nakomen. Een Klant betaalt TRFI niet: Als een Klant niet meer in staat is om TRFI te betalen, kan TRFI Funding minder geld terugkrijgen van TRFI. Daardoor kan TRFI Funding haar rentebetalingen- en/of aflossingsverplichtingen niet of niet geheel nakomen.
D.3	Kerngegevens over de voornaamste risico's die specifiek zijn bij beleggen in obligaties	Geen koper bij tussentijdse verkoop: Tijdens de looptijd kan de Obligatie ter verkoop aan TRFI Funding worden aangeboden. TRFI Funding heeft geen verplichting de Obligatie te kopen. De prijs van de Obligaties kan veranderen: De geboden prijs voor de ter verkoop aangeboden Obligatie kan lager zijn dan de nominale waarde van €1.000. Hierdoor kan de Obligatiehouder minder geld terugkrijgen.

		TRFI Funding kan overgaan tot vervroegde aflossing: Een Serie mag onder voorwaarden zoals gespecificeerd in Hoofdstuk 10 binnen de gestelde looptijd geheel worden afgelost, met betaling van een eenmalige vergoeding van 1,5% van de nominale waarde van de vervroegd afgeloste Serie. Het kan zijn dat een belegger daarna minder rendement kan maken op het ontvangen geld.
--	--	--

E. Aanbieding: Koop van de Obligaties

E.2b	De reden waarom de obligatielening wordt uitgeven.	De Obligatie wordt uitgegeven uitsluitend om met de opbrengsten daarvan Vorderingen te kopen van op het TREFI Platform aangesloten Klanten.
E.3	Regels die gelden voor de verkoop van Obligaties	Inschrijving is mogelijk gedurende de Inschrijvingsperiode zoals voor iedere serie van Obligaties vastgesteld in de betreffende Aanvullende Voorwaarden. Inschrijving vindt plaats via de website www.trefi.nl of via de (effecten) bank of broker. Betaling van de Obligaties vindt plaats door overschrijving op de bankrekening van TRFI Funding, rechtstreeks of via de (effecten) bank of broker. TRFI Funding kan zonder opgaaf van reden een inschrijving weigeren. TRFI Funding kan tevens de Inschrijvingsperiode verlengen, verkorten of opschorten dan wel de aanbieding en uitgifte van de Obligaties intrekken voorafgaande of gedurende de Inschrijvingsperiode.
E.4	Belangen die een rol spelen bij de verkoop van de Obligaties	Voor de uitgifte van de Obligaties werken TRFI Funding en TRFI met partners die belangen hebben bij de uitgifte van de Obligaties. Het gaat om de volgende bedrijven: • NF – voert de commerciële activiteiten. NF heeft het economisch belang in TRFI Funding en heeft daardoor belang bij positieve resultaten in TRFI Funding. Eventuele verliezen op Debiteuren worden allereerst en zoveel mogelijk door de Klanten geabsorbeerd en daarna door het Reserve Fonds, welke NF uit haar eigen vermogen heeft ingebracht in TRFI Funding; • CTC – voert de dagelijkse risicoberekeningen en calculaties uit ten behoeve van de koop van Vorderingen. Deze activiteiten omvatten ook het verstrekken van kredietrisicogegevens aan de Obligatiehouders en de Klant. CTC ontvangt een vast percentage van de financiering van TRFI Funding aan TRFI welke dagelijks wordt doorberekend aan TRFI Funding; • Stand-by Incasso Servicers – zoals Atradius – zijn steeds stand-by op het TREFI Platform om een Klant bij te staan in een incassotraject; • Corporate Service Provider – is bestuurder van TRFI Funding en TRFI en controleert en tekent nieuwe overeenkomsten tussen financiers en TRFI Funding enerzijds en de Klant en TRFI anderzijds; • Betaal Agent – voert dagelijkse controles uit en autoriseert alle betalingen tussen TRFI Funding en TRFI, betalingen van TRFI Funding aan financiers en betalingen van TRFI aan een Klant. • De Stichting Security Trustee TRFI Funding – Behartigt de belangen van de financiers van TRFI Funding waaronder de Obligatiehouders.
E.7	Kosten	Er zijn geen kosten verbonden aan het kopen van de Obligaties via het TREFI Platform.

Hoofdstuk 2. Risicofactoren

Deze paragraaf beschrijft de risicofactoren van toepassing op beleggers. In Hoofdstuk 5 – ‘Processen op het TREFI Platform’ worden de maatregelen beschreven die op het TREFI Platform worden genomen om risico’s op Klanten, Debiteuren en Vorderingen te identificeren en te beheersen, hetgeen direct en/of indirect van invloed is op de risicofactoren genoemd in deze paragraaf. De voornaamste risicofactoren voor de beleggers liggen bij TRFI, te weten wanbetaling door Debiteuren en/of de Klant

Debiteuren betalen TRFI niet

TRFI koopt de Vorderingen die samenhangen met facturen die een Klant heeft aangemaakt en verstuurd via het TREFI Platform. Voor deze koop leent TRFI geld bij TRFI Funding. TRFI maakt gebruik van de systematiek van een Initiële Koopprijs (welke prijs, inclusief eventuele BTW, iedere Werkdag na het versturen van de factuur wordt uitbetaald door TRFI op de bankrekening van de Klant) en een Uitgestelde Koopprijs (welke pas na bevrijdende betaling van de factuur door de Debiteur aan TRFI wordt uitbetaald op de bankrekening van de Klant). Betaalgedragingen van de Debiteuren van een Klant worden continu gemeten op het TREFI Platform. Deze gegevens worden steeds meegenomen voor de bepaling van de hoogte van de Initiële Koopprijs op een aan betreffende Debiteur gerichte factuur. Het kan voorkomen dat een Debiteur ineens niet meer aan TRFI betaalt terwijl TRFI wel een Initiële Koopprijs heeft betaald aan de Klant. Wanbetaling door Debiteuren aan TRFI kan tot gevolg hebben dat TRFI minder geld kan terugbetalen aan TRFI Funding waardoor TRFI Funding minder geld heeft om aan haar rentebetelings- en/of aflossingsverplichtingen jegens Obligatiehouders te voldoen.

De Klant betaalt TRFI niet

De factuur moet gebaseerd zijn op voorafgaande levering van producten of diensten. De factuur die de Klant heeft verstuurd via het TREFI Platform kan worden betwist door de Debiteur indien de Debiteur bijvoorbeeld niet tevreden is met het geleverde product en/of dienst, of de factuur kan vals of incorrect zijn. TRFI heeft zeer waarschijnlijk in beide gevallen geen rechtsgrond (meer) om te incasseren op deze Debiteur. Ook kan een Debiteur al dan niet opzettelijk of op aangeven van de Klant, het factuurbedrag rechtstreeks overmaken op de bankrekening van de Klant in plaats van op de bankrekening van TRFI. TRFI heeft in dit geval wel een rechtsgrond om het gehele factuurbedrag te vorderen bij de Debiteur (immers de Vordering is niet bevrijdend betaald aan TRFI). In alle voornoemde gevallen zal de reeds voor die Vordering uitbetaalde Initiële Koopprijs teruggevorderd worden bij de Klant. Indien de door TRFI gestarte invorderingsmaatregelen jegens de Debiteur en/of Klant geen effect hebben omdat de Klant bijvoorbeeld in betalingsproblemen verkeert, kunnen de door TRFI ingehouden Uitgestelde Koopprijzen op andere van Klant gekochte Vorderingen plus de Kapitaalbuffer niet toereikend zijn om te voorzien in de verliezen op de reeds aan Klant uitbetaalde Initiële Koopprijzen. Betalingsproblemen bij de Klant kunnen bijvoorbeeld ontstaan doordat:

- de Klant meer kosten heeft dan inkomsten waardoor de Klant niet meer kan betalen;
- andere financiers van de Klant hun kredietlijnen intrekken waardoor er plotseling gebrek aan liquiditeit optreedt bij de Klant.

Het dient opgemerkt te worden dat de Klant die in financiële problemen aan het geraken is vaker valse facturen stuurt of slechter gaat leveren, waardoor vaker facturen door Debiteuren worden betwist. Wanbetaling door de Klant kan tot gevolg hebben dat TRFI minder geld kan terugbetalen aan TRFI Funding waardoor TRFI Funding minder geld heeft om aan haar rentebetelings- en/of aflossingsverplichtingen jegens Obligatiehouders te voldoen.

Operationele risico’s

Operationele risico’s zijn risico’s van verlies door falende interne processen, mensen, of IT- en softwaresystemen door externe gebeurtenissen.

TRFI Funding en TRFI zijn afhankelijk van systemen om een efficiënt en effectief liquiditeitsmanagement te hebben en te kunnen incasseren van de Debiteuren en Klanten. Op het TREFI Platform zijn verscheidene maatregelen genomen om risico’s te verminderen. Echter, als de systemen en backup-systemen (tijdelijk) niet meer beschikbaar zijn, bijvoorbeeld door problemen met hardware, met elektriciteit en brand dan zullen TRFI Funding en TRFI (tijdelijk) terug moeten vallen op handmatige administratie.

Het TREFI Platform wordt regelmatig aangepast om nog beter risico's te kunnen beheersen en om de Klanten van betere risico-informatie te voorzien. Echter, een aanpassing op het TREFI Platform die tot verbetering zou moeten leiden, kan een verslechtering blijken te zijn.

TRFI Funding en TRFI maken gebruik van diverse Servicers. Deze Servicers zijn afhankelijk van mensen. Deze mensen kunnen fouten maken, maar kunnen ook oneerlijk zijn en trachten geld te onttrekken van TRFI Funding en TRFI. De Servicers kunnen ook duurder worden als gevolg waarvan de kosten omhoog zullen gaan. Alle kosten die gepaard kunnen gaan bij genoemde operationele risico's kunnen ertoe leiden dat TRFI Funding minder geld heeft om aan haar rentebetalingen- en/of aflossingsverplichtingen jegens Obligatiehouders te voldoen.

Fiscale risico's

De Obligaties zijn gecreëerd onder Nederlands recht. De invloed van de belastingheffing op TRFI Funding en/of TRFI en/of het rendement van de Obligaties is onzeker. TRFI Funding kan geconfronteerd worden met een wetwijziging, nieuwe regelgeving of politieke besluitvorming, die financieel ongunstig voor de Obligatiehouders kan uitvallen. De fiscale behandeling van een Obligatie of een Obligatiehouder kan in de loop der jaren door wijziging van Nederlandse wetgeving dan wel nieuwe jurisprudentie negatief worden beïnvloed. Dit kan ertoe leiden dat een Obligatiehouder minder rendement op de Obligatie heeft.

Liquiditeitsrisico's

Het kan voorkomen dat aan het einde van de looptijd van de betreffende serie Obligaties en de daarmee samenhangende Arrangementen met de Klant (ineens) Debiteuren en/of de Klant (massaal) later gaan betalen aan TRFI. Doordat TRFI in voornoemd geval niet op tijd voldoende geld heeft om terug te betalen aan TRFI Funding, kan TRFI Funding niet op tijd over het geld beschikken om aan haar rentebetalingen- en/of aflossingsverplichtingen jegens Obligatiehouders te voldoen.

Risico van vervroegde aflossing

TRFI Funding kan Obligaties vervroegd aflossen omdat bij het wegvallen van vraag naar nieuwe of verlenging van bestaande Arrangementen zij de ontvangen gelden niet meer renderend kan uitzetten. Het kan dan voorkomen dat de uit de aflossing verkregen gelden door de belegger alleen tegen een lagere rente te herinvesteren zijn.

Risico van beperkte verhandelbaarheid

Voor Uitgiften via het TREFI Platform geldt dat Obligaties alleen onderhands aan derden kunnen worden verkocht of aan TRFI Funding terug verkocht kunnen worden wat een verhoogd risico op beperkte verhandelbaarheid met zich meebrengt. Dit kan ten gevolge hebben dat een Obligatiehouder zijn Obligaties niet te allen tijde kan verkopen. TRFI Funding heeft geen enkele verplichting tot terugkoop van een Obligatie over te gaan.

Obligaties van TRFI Funding zijn niet geschikt voor alle beleggers

Iedere potentiële belegger in de Obligaties moet de geschiktheid van die investering vaststellen in het licht van zijn eigen omstandigheden. Meer in het bijzonder dient iedere potentiële belegger:

- voldoende kennis en ervaring te hebben van obligaties in het algemeen;
- de voor- en nadelen van het investeren in de Obligaties en de informatie die is opgenomen in dit begeleidende Prospectus op waarde te kunnen inschatten;
- toegang te hebben tot en kennis te hebben van toepasselijke instrumenten om, in de context van zijn eigen financiële situatie, een investering in de Obligaties te kunnen beoordelen, alsmede de invloed hiervan op zijn totale beleggingsportefeuille;
- over voldoende financiële middelen te beschikken om alle risico's te dragen die gepaard gaan met een belegging in de Obligaties;
- voldoende kennis te hebben van de factoring- en debiteurenfinancieringsmethoden;
- de Obligatievoorwaarden volledig te begrijpen en;

- in staat te zijn om (zelfstandig of met behulp van een financieel adviseur) mogelijke scenario's vast te stellen in relatie tot economische en andere factoren die de investering kunnen beïnvloeden, alsmede het vermogen om dergelijke risico's te dragen.

Hoofdstuk 3. Definities

Woorden en uitdrukkingen in dit prospectus die zijn geschreven met een hoofdletter en niet zijn gedefinieerd in Hoofdstuk 10 – 'Obligatievoorwaarden' hebben de betekenis die daaraan is toegekend in dit Hoofdstuk 3 - Definities van het Prospectus. Tenzij de context het niet toelaat, worden definities van enkelvoudige termen ook geacht te zien op het meervoud van deze termen en vice-versa.

"Achtergestelde Financiering": gelden welke zijn uitgeleend aan TRFI Funding ten behoeve van de Kapitaalbuffer en waarvan de verschaffers ervan contractueel achtergesteld zijn aan de verschaffers van Senior Financiering, waaronder de Obligatiehouders.

"Arrangement": het geheel van de overeenkomsten inzake (i) de prijsstelling van de TREFI dienstverlening richting de Klant, (ii) het overdragen (de cessie) van Vorderingen door de Klant aan TRFI gedurende de overeengekomen looptijd, (iii) de aanwijzing door TRFI van de Klant als verantwoordelijke voor de administratie van de Vorderingen en (iv) alle door of namens TRFI in het kader van de verkoop en overdracht van de Vorderingen aan de Klant verstrekte diensten.

"Betaal Agent": Commenda International B.V.; draagt op grond van de *Paying Agent Agreement* met TRFI en TRFI Funding zorg voor de dagelijkse controles en autorisaties van betalingen richting een Klant, financiers (waaronder de Obligatiehouders) en tussen TRFI Funding en TRFI.

"Calculatie Agent": Capital Tool Company Agency Services Limited; draagt op grond van de *Calculation Agent Agreement* met TRFI en TRFI Funding zorg voor de dagelijkse risicoberekeningen en berekening van betalingen richting een Klant, financiers (waaronder de Obligatiehouders) en tussen TRFI Funding en TRFI.

"Contract": ieder contract tussen een rechtspersoon, vennootschap of eenmanszaak met één van haar Debiteuren met betrekking tot de verkoop van goederen en/of levering van diensten dat door Nederlands recht wordt beheerst.

"Corporate Service Provider": Commenda International B.V., de partij (Servicer) die onder toezicht staat van de Wet Toezicht Trustkantoren ("WTT") en die het statutair bestuur vormt van TRFI Funding en TRFI en de daarmee gepaard gaande diensten verleent.

"Debiteur": de afnemer van een goed of een dienst van een Klant, die de debiteur is van een Vordering, welke verschuldigd is en over welke informatie beschikbaar is op het TREFI Platform.

"Initiële Koopprijs": het initiële deel van de koopprijs voor de aan TRFI aangeboden Vordering, uitgedrukt in een percentage van het factuurbedrag van de Vordering, inclusief eventuele BTW, welke wordt berekend door TRFI op basis van het risico van de betreffende Vordering c.q. Debiteur en het risico van de eventueel eerder aan TRFI verkochte Vorderingen. Het risico wordt bepaald door door factoren zoals weergegeven in Afbeelding 7. Deze koopprijs wordt uitgekeerd conform de voorwaarden die zijn neergelegd in het Arrangement, te verminderen met de eventueel reeds opgebouwde TREFI Fee (en eventueel reeds opgebouwde kosten voor bijvoorbeeld incasso) als gevolg van reeds uitbetaalde Initiële Koopprijzen, zoals neergelegd in het Arrangement.

"Klant": een eenmanszaak, vennootschap of rechtspersoon naar Nederlands recht, zelfstandig of als groep verbonden in een economische eenheid, welke een TREFI Overeenkomst heeft gesloten met TRFI B.V.

"Kapitaalbuffer": een buffer bestaande uit gelden van het Reserve Fonds en van eventuele Achtergestelde Financiering, welke tezamen steeds minimaal 11% bedraagt van de totale nominale waarde van de uitstaande Senior Financiering, waaronder begrepen de Obligaties, minus de Liquide Middelen in TRFI

Funding. Deze buffer beschermt de verschaffers van Senior Financiering, waaronder begrepen de Obligatiehouders, tegen verliezen in TRFI Funding met een minimum van voornoemde 11%.

“Limiet”: de limiet die in het Arrangement is vastgelegd tussen een Klant en TRFI waaronder TRFI Initiële Koopprijzen van Vorderingen kan uitbetalen aan de desbetreffende Klant.

“Liquide Middelen”: alle banktegoeden van TRFI Funding, welke tegoeden direct inzetbaar zijn voor het uitbetalen van koopsommen aan TRFI met als enige doel het kopen van Vorderingen door TRFI.

“Netwerk Financiering” of **“NF”**: Netwerk Financiering B.V., (handelend onder de merknaam Boozt24) de manager van de structuur, waarbij zij enerzijds op basis van de *Affiliate Party Management Agent Agreement* met TRFI de commerciële zaken gerelateerd aan het Arrangement organiseert en uitvoert, waaronder begrepen het aantrekken en beheren van een Klant en waarbij zij anderzijds op basis van de *Warehouse Funder Arranger Agreement* met TRFI Funding zorg draagt voor het aantrekken van financiering ter koop van Vorderingen.

“Prospectus”: het prospectus ten aanzien van de bijbehorende Obligaties.

“Reserve Fonds”: een eerste verliezen reserve die is ingebracht door NF in TRFI Funding welke reserve steeds minimaal €500.000 bedraagt, of 1% bedraagt van de totale nominale waarde van de uitstaande Senior Financiering, waaronder begrepen de Obligaties, minus de Liquide Middelen in TRFI Funding, indien de uitkomst hiervan hoger is dan €500.000. Deze lening van NF aan TRFI Funding is achtergesteld aan alle andere crediteuren van TRFI Funding, waaronder begrepen verschaffers van eventuele Achtergestelde Financiering en Obligatiehouders.

“Senior Financiering”: gelden welke zijn uitgeleend aan TRFI Funding waarvan de verschaffers ervan eerste in rang zijn ten opzichte van verschaffers van Achtergestelde Financiering en het Reserve Fonds. Verschaffers van Senior Financiering zijn onder andere de Obligatiehouders, banken en fondsen. Alle verschaffers van Senior Financiering zijn onderling gelijk in rang. Op de datum van dit Prospectus zijn de Verschaffers van Senior Financiering enkel de Obligatiehouders.

“Servicer”: elke door TRFI en/of TRFI Funding gecontracteerde entiteit welke diensten leveren aan TRFI en/of TRFI Funding, onder andere bij het onafhankelijk directie voeren over TRFI Funding en TRFI (de Corporate Service Provider), de incasso support (de Stand-By Incasso Servicer), betalingen (de Betaal Agent), risico metingen en calculaties (de Calculatie Agent), accounting en externe kredietratings.

“Stichting TRSB”: Stichting Trade Receivable Standards Board, een Nederlandse stichting welke alle geplaatste aandelen houdt in TRFI Funding en TRFI. Daarnaast houdt Stichting TRSB onafhankelijk supervisie over het onderhoud en de ontwikkeling van de juridische en operationele standaarden van overeenkomsten tussen partijen die op het TREFI Platform acteren en ziet ze toe op het functioneren van de directie van TRFI Funding en TRFI.

“Stand-by Incasso Servicer”: een Servicer die op continue basis een Klant en/of TRFI kan bijstaan bij het minnelijk en/of juridisch ter incasso brengen van een Vordering op een Debiteur. De kosten die deze Servicer berekent zijn vooraf vastgesteld met de Klant en worden door TRFI doorbelast aan de Klant.

“TREFI Fee”: kosten zoals vastgelegd in het Arrangement die dagelijks in rekening worden gebracht bij de Klant, bestaande uit i) een percentage over de ter beschikking gestelde Limiet en ii) een percentage berekend over de aan Klant uitbetaalde Initiële Koopprijs van een Vordering gedurende het aantal dagen dat de Vordering open staat. De TREFI Fee wordt dagelijks geboekt op de lopende rekening van de Klant. Daardoor ontstaat een overstand welke wordt ingehouden op de aan de Klant uit te betalen Initiële en/of Uitgestelde Koopprijzen, of, bij het uitblijven daarvan, in rekening gebracht middels een factuur. De hoogte van de TREFI Fee kan per Arrangement verschillen. De gemiddelde hoogte van de TREFI Fee op alle Arrangementen wordt minimaal zo gesteld om rentebetalingen op Obligaties, Achtergestelde Financiering en aan Servicers te voldoen.

“TREFI Overeenkomst”: de overeenkomst tussen een Klant en TRFI waarin alle algemene afspraken met betrekking tot het gebruik van het TREFI Platform, de koop van Vorderingen en het Arrangement zijn vastgelegd.

“TREFI Platform”: de software en infrastructuur welke beschikbaar is op het beveiligde gedeelte van de website van TREFI geleverd door de Calculatie Agent, waarvan de voorwaarden voor gebruik door iedere gebruiker zijn geaccepteerd alvorens zij partij kunnen worden bij een TREFI Overeenkomst

“TRFI Funding”: TRFI Funding B.V., de uitgevende instelling van financieringsinstrumenten ter financiering van de activiteiten van TRFI.

“TRFI”: TRFI B.V., de koper van Vorderingen.

“Uitgestelde Koopprijs”: het uitgestelde deel van de koopprijs voor de betreffende Vordering, dat gelijk is aan het factuurbedrag van de Vordering, voor zover ontvangen door TRFI middels betaling door de betreffende Debiteur, te verminderen met (i) de Initiële Koopprijs en (ii) de TREFI Fee en eventuele kosten zoals neergelegd in het Arrangement, al dan niet te betalen in delen.

“Vorderingen” de vorderingen van een Klant op haar Debiteuren waarvan de facturen zijn verstuurd (inclusief, zonder beperkingen, rente, aflossing en iedere vooruitbetaling van boeten) die voortvloeien uit een Contract en welke uit hoofde van een Arrangement zijn overgedragen aan TRFI.

“Werkdag”: elke werkdag (typische alle dagen behalve een zaterdag, zondag of publieke feestdag) waarop TRFI transacties kan doen met een Klant, TRFI Funding of een financier (waaronder de Obligatiehouders) op het TREFI Platform, onder voorwaarde dat op deze werkdag i) alle landen waar de transactie betrekking op heeft open zijn; ii) de Euribor en Libor rentetarieven worden uitgegeven; iii) het TREFI Platform operationeel is en; iv) alle overige benodigde voorwaarden voor een transactie zijn vervuld zoals weergegeven op het TREFI Platform.

Hoofdstuk 4. De activiteiten van TRFI Funding en TRFI

Inleiding

TREFI is de merknaam van het online platform (www.trefi.nl) dat kredietinformatie, facturatie, debiteurenbeheer en incasso alsmede het kopen van Vorderingen (facturen) integreert tot een innovatief alternatief voor financiering op basis van facturenstromen (het **“TREFI Platform”**).

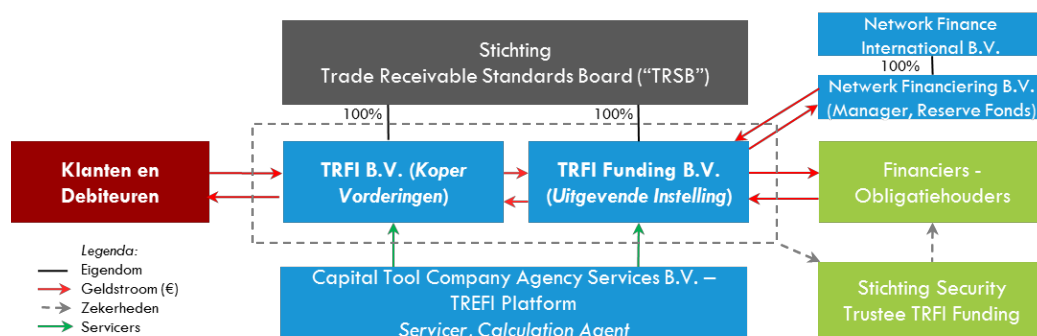
Het TREFI Platform meet en identificeert dagelijks risico's in het netwerk van leveranciers en afnemers. Analyse van de gegevens vormt de basis voor de waardering van de aangeboden facturen. Door deze geïntegreerde methodiek kunnen met lagere operationele- en risicokosten vergeleken met traditionele financiers Klanten uit het MKB voorzien worden van liquide middelen, op basis van facturenstromen.

TRFI Funding verzoekt beleggers geld uit te lenen aan TRFI Funding met dien verstande dat de aldus ter beschikking verkregen gelden uitsluitend worden aangewend als koopsom ter koop van Vorderingen van op het TREFI Platform aangesloten MKB ondernemers. TRFI is de dochtermaatschappij binnen het concern die de aangeboden facturen 100% juridisch koopt van de Klant, voor een risico gewogen Initiële Koopprijs welke wordt verstrekt aan TRFI door TRFI Funding. De inkomsten die TRFI genereert met het kopen van Vorderingen zijn steeds toereikend om de verplichtingen van TRFI jegens TRFI Funding na te komen. Het geld dat TRFI Funding leent van beleggers wordt aan de beleggers terugbetaald. De Obligaties worden steeds gedekt met de financieringen aan TRFI als onderpand die de Vorderingen als onderpand hebben. De gemiddelde Initiële Koopprijs op basis van niet-kredietverzekerde Debiteuren is 67% (waarvan maximaal 60% gefinancierd is met gelden uit Senior Financiering en minimaal 7% gefinancierd is met gelden uit de Kapitaalbuffer). Dit betekent dat het verschil (33%) als Uitgestelde Koopprijs (overwaarde) aanwezig is, ter meerdere zekerheid van de Obligatiehouders. De **dekkingsgraad** op de Obligaties op basis van niet-kredietverzekerde Debiteuren is derhalve steeds minimaal 1/60% ofwel **167%**.

Klanten kunnen een kredietverzekering verpanden aan TRFI of via TRFI een verzekering aanvragen. Dit kan bijvoorbeeld bij Atradius, Coface of Euler Hermes. Daarmee wordt het risico op verliezen bij faillissement van een Debiteur lager.

Bovenop de steeds aanwezige Uitgestelde Koopprijs op de gekochte Vorderingen zal TRFI Funding een Kapitaalbuffer aanhouden ter grootte van minimaal 11% van de nominale waarde van de uitstaande Senior Financiering, waaronder begrepen de Obligaties, minus de Liquide Middelen in TRFI Funding. De Obligaties zijn eerste in rang ("senior") ten opzichte van de Kapitaalbuffer.

In geval er een tekort optreedt doordat een Debiteur niet meer betaalt en na de ingestelde (juridische) incassoprocedure c.q. faillissementsprocedure blijkt niet in staat te zijn te betalen aan TRFI, dan zal TRFI het verlies afschrijven en ten laste brengen van het Reserve Fonds.



Afbeelding 1. De entiteiten die momenteel in Nederland het TREFI Platform vormen

De Klant

Een Klant kan zijn een besloten vennootschap (B.V.), naamloze vennootschap (N.V.) al dan niet enkelvoudig of met meerdere vennootschappen economisch en/of organisatorisch verbonden, een eenmanszaak of vennootschap onder firma (V.O.F.) uit het MKB segment en naar Nederlands recht, met een omzet vanaf €250.000 en kredietbehoefte vanaf €25.000. De Klant levert voornamelijk aan andere bedrijven (*business-to-business*) en kan zich bevinden in alle sectoren van de markt.

NF stelt als vereisten dat een nieuwe Klant in de afgelopen 2 boekjaren een positieve operationele cashflow en minimaal 5 Debiteuren heeft die zij meer dan één keer heeft gefactueerd in het afgelopen kwartaal en verwacht dat te blijven doen in de toekomst. Een goed gespreide debiteurenportefeuille met meer dan 10 Debiteuren, minimale verliezen op Debiteuren, waarbij Debiteuren facturen goedkeuren en op tijd betalen, zal de maximale Initiële Koopprijs op verstuurde facturen ontvangen. Iedere Klant die facturen op het TREFI Platform ter verkoop aanbiedt, heeft een TREFI Overeenkomst gesloten met TRFI. Daarin staan onder andere de voorwaarden waaronder deze verkoop plaatsvindt. Met gelden van Obligatiehouders worden alleen Vorderingen van Nederlandse Klanten gekocht.

Debiteuren

Debiteuren zijn de bedrijven die een factuur hebben ontvangen van de Klant, geregistreerd via het TREFI Platform en waarvan de Debiteuren de factuur moeten betalen aan TRFI.

Debiteuren kunnen zowel MKB als grootbedrijven zijn waaraan de Klant levert. Debiteuren kunnen zich in beginsel bevinden in de Benelux, Duitsland en het Verenigd Koninkrijk. Indien de Klant een kredietverzekering (al dan niet via het TREFI Platform) heeft afgesloten op de Debiteuren kunnen ook de Vorderingen gekocht worden op Debiteuren die zich bevinden in Denemarken, Finland, Frankrijk, Italië, Luxemburg, Noorwegen, Oostenrijk, Spanje, Zweden en Zwitserland. De betalingstermijn van een factuur aan een kredietverzekerde Debiteur mag de maximaal verzekerde betalingstermijn niet overschrijden. Vorderingen op Debiteuren die zich in overige landen bevinden kunnen worden gekocht door TRFI, mits kredietverzekerd, waarbij naast het kredietrisico ook eventuele politieke en geografische risico's zijn gedekt door de kredietverzekeraar. Tevens moeten de op het TREFI Platform aanwezige Stand-by Incasso Servicers (zoals Atradius) geëquipeerd zijn voor wat betreft de incasso in het land waar de Debiteur zich bevindt. De maximale financiering op de Debiteuren in overige landen mag niet meer zijn dan het verzekerde deel (in de regel 90%) van de factuur exclusief BTW.

TRFI Funding B.V.

TRFI Funding is een besloten vennootschap met beperkte aansprakelijkheid. De officiële naam en handelsnaam luidt: 'TRFI Funding B.V.'. TRFI Funding is in Nederland opgericht op 19 februari 2014 en is kantoorhoudend aan de Claude Debussylaan 46, 1082MD te Amsterdam, telefoon 020-5051050. Het maatschappelijk kapitaal van TRFI Funding bedraagt €90.000 en is verdeeld in 90.000 aandelen van €1. Het geplaatste en gestorte kapitaal bedraagt €1, bestaande uit 1 aandeel van €1. TRFI Funding staat ingeschreven in het Handelsregister van de Kamer van Koophandel Amsterdam onder nummer 60045744.

TRFI B.V.

TRFI is een besloten vennootschap met beperkte aansprakelijkheid. TRFI is in Nederland opgericht op 12 januari 2005 en is kantoorhoudend aan de Claude Debussylaan 46, 1082MD te Amsterdam, telefoon 020-5051050. Het maatschappelijk kapitaal van TRFI bedraagt €90.000 en is verdeeld in 90.000 aandelen van €1 elk. Het geplaatste en gestorte kapitaal bedraagt €18.000, bestaande uit 18.000 aandelen van €1 elk. TRFI staat ingeschreven in het Handelsregister van de Kamer van Koophandel Amsterdam onder nummer 34219669.

TRFI Funding en TRFI zijn zustervennootschappen en zijn 100% rechtstreeks eigendom van Stichting TRSB. Het stichtingsbestuur van Stichting TRSB bestaat uit dhr. drs. Willy Biewinga RA en dhr. drs. Rob Grimberg. Dhr. Biewinga heeft in verschillende landen functies bekleed bij Deloitte en vervult op dit moment diverse rollen als commissaris bij diverse bedrijven. Stichting TRSB heeft geen winstoogmerk en geen economisch belang in TRFI of TRFI Funding.

Het economisch belang ligt bij NF. Dit houdt in dat NF het recht heeft op maximaal het verschil tussen de inkomsten en kosten gemaakt door TRFI Funding zolang aan de minimum vereisten van gelden in de Kapitaalbuffer en Reserve Fonds zijn voldaan. TRFI Funding en TRFI zijn opgericht als besloten vennootschap met als enig doel het aantrekken van financiering respectievelijk het kopen van Vorderingen en de daarmee samenhangende activiteiten. Onder deze activiteiten wordt onder andere begrepen het verpanden van bezittingen van TRFI (Vorderingen) aan de Stichting Security Trustee TRFI Funding ten gunste van financiers alsmede het aangaan van daarmee samenhangende overeenkomsten. De doelomschrijving is vastgelegd in artikel 3 op pagina 3 van de statuten van TRFI Funding, waarvan een afschrift in de bijlage te vinden is. TRFI Funding en TRFI hebben geen werknemers en geen auditcommissie.

Trustkantoor Commenda International B.V. treedt op als Corporate Service Provider en vormt het bestuur van TRFI Funding en TRFI. Tevens treedt trustkantoor Commenda op als Betaal Agent, welke alle betalingen controleert en autoriseert tussen TRFI Funding en TRFI en uitgaande betalingen van TRFI aan de Klant en van TRFI Funding aan financiers. Trustkantoor Commenda verleent soortgelijke services aan andere vennootschappen en/of stichtingen en staat onder toezicht van De Nederlandsche Bank ("DNB") en is gereguleerd door de Wet Toezicht Trustkantoren ("WTT").

Moet TRFI Funding een vergunning hebben van DNB?

Of TRFI Funding een vergunning van DNB moet hebben, moet bekeken worden in de context van artikel 2:11 van de Wft. In lid 1 van dit artikel wordt bepaald dat het verboden is zonder een vergunning van DNB het bedrijf uit te oefenen van bank. Een bank is gedefinieerd als een onderneming die bedrijf maakt van het buiten besloten kring ter beschikking verkrijgen van opvorderbare gelden van andere dan professionele marktpartijen en van het voor eigen rekening verrichten van kredietuitzettingen. Onder professionele marktpartij wordt verstaan een bank, pensioenfonds, verzekeraar en professionele belegger. TRFI Funding trekt gelden aan bij andere dan professionele marktpartijen echter is daarin vrijgesteld uit hoofde van de goedkeuring op dit Prospectus door de AFM.

TRFI Funding verricht geen kredietuitzettingen. Een kredietuitzetting is gedefinieerd als "het verstrekken van nominaal opvorderbare gelden aan een ander met het doel daardoor voordelen te krijgen. Nominaal opvorderbare gelden wil zeggen geld dat op enig moment terugbetaald moet worden, waarvan vaststaat hoeveel moet worden terugbetaald". TRFI Funding verstrekt koopsommen aan TRFI waarvan de hoogte exact gelijk is aan de risico-gewogen waarde van een door een MKB klant aangeboden factuur (de Initiële Koopprijs). Deze koopsom is niet nominaal opvorderbaar door TRFI Funding. Ter meerdere zekerheid van de Obligatiehouders zal 100% van de door TRFI gekochte factuur worden verpand aan de Stichting Security Trustee TRFI Funding en zal TRFI steeds haar overtollige kaspositie inclusief ontvangen TREFI Fee uitkeren aan TRFI Funding. Mocht een factuur niet betaald worden, dan kan de door TRFI Funding aan TRFI uitbetaalde koopsom niet worden terugbetaald aan TRFI Funding. In dit geval moet TRFI Funding een verlies

nemen, welk verlies achtereenvolgens ten laste wordt gebracht van de Uitgestelde Koopprijs van overige Vorderingen in de betreffende debiteurenportefeuille, de marge in TRFI Funding, het Reserve Fonds en eventuele verschaffers van Achtergestelde Financiering. Concluderend, TRFI Funding oefent niet het bedrijf uit van bank en heeft geen vergunning nodig uit hoofde van artikel 2:11 Wft, hetgeen DNB schriftelijk aan TRFI Funding heeft bevestigd.

Stichting Security Trustee TRFI Funding (de “Stichting”)

De Stichting is in Nederland opgericht op 19 februari 2014 en is kantoorhoudend aan de Hoogoorddreef 15, 1101 BA te Amsterdam. De Stichting staat ingeschreven in het Handelsregister van de Kamer van Koophandel Amsterdam onder nummer 60035420. De Stichting heeft als enige doel het behartigen van de belangen van alle financiers van TRFI Funding, waaronder de Obligatiehouders en zo nodig voor alle financiers op te treden. De Stichting heeft een stil pandrecht over de huidige en in de toekomst te kopen Vorderingen in bezit van TRFI. Dit pandrecht is vastgelegd in de *Dutch Security Agreement* welke de Stichting heeft gesloten met TRFI. De Stichting heeft tevens een stil pandrecht op de kasstromen tussen TRFI en TRFI Funding en de vorderingen die TRFI Funding op enig moment heeft of kan hebben op TRFI. Dit pandrecht is vastgelegd in de *Pledge of Receivables TRFI Funding* welke de Stichting heeft gesloten met TRFI Funding.

Wanneer de Stichting optreedt, is vastgelegd in de Trustakte welke de Stichting heeft gesloten met TRFI Funding. In deze Trustakte is onder andere vastgelegd dat de Stichting ten gunste van de financiers actie mag ondernemen:

- i. Als TRFI Funding de afspraken niet nakomt die in dit Prospectus zijn vastgelegd. De Stichting kan in dit geval een procedure starten bij een rechter;
- ii. Als de Obligatiehouders het wenselijk achten de afspraken in het Prospectus te veranderen;
- iii. Als de Obligatiehouders het wenselijk achten dat TRFI Funding later terugbetaalt dan de maximaal toegestane 90 dagen na de in de betreffende Aanvullende Voorwaarden overeengekomen Aflossingsdatum;
- iv. Om tot verkoop en/of uitwinning van de Vorderingen in bezit van TRFI over te gaan als TRFI Funding de afspraken met de Obligatiehouders niet nakomt; en
- v. Om de uit de verkoop en/of uitwinning opgehaalde gelden uit te betalen conform de betalingsvolgorde zoals hieronder weergegeven.

In de Trustakte is de volgende betalingsvolgorde opgenomen waarop de Stichting de gelden verkregen uit de uitwinning van het onderpand zal aanwenden:

- i. Het betalen van de Corporate Service Provider, Stichting, Stand-by Incasso Servicer, Calculatie Agent en overige Servicers welke hebben bijgestaan in het incassoproces;
- ii. Rente- en aflossingsverplichtingen jegens verschaffers van Senior Financiering, waaronder begrepen Obligatiehouders;
- iii. Rente- en aflossingsverplichtingen jegens verschaffers van Achtergestelde Financiering;
- iv. Uitkeringen naar de verstrekker van het Reserve Fonds, Netwerk Financiering B.V.

Netwerk Financiering B.V. (“NF”)

NF is een besloten vennootschap met beperkte aansprakelijkheid. De handelsnaam richting Klanten is ‘Boozt24’. De vennootschap is in Nederland opgericht op 30 juli 2013 en werkt naar Nederlands recht. NF staat ingeschreven in het Handelsregister van de Kamer van Koophandel Amsterdam onder nummer 58471219. NF heeft als hoofdactiviteit het aantrekken, contracteren en beheren van Klanten op het TREFI Platform en doet dit op basis van de vereisten zoals vastgelegd in de *Network Finance Arranger Agreement* gesloten met TRFI. Daarnaast heeft NF een *Reserve Fund Agreement* gesloten met TRFI Funding uit hoofde waarvan NF uit haar eigen vermogen het Reserve Fonds inbrengt in TRFI Funding. Per 1 september 2016 is de omvang van het reservefonds €515.000 en de minimumwaarde €500.000. Het betreft een lening welke achtergesteld is aan alle andere crediteuren van TRFI Funding. De looptijd van deze lening bedraagt 40 jaar en heeft geen aflossingsprofiel. NF heeft uit hoofde van het ter beschikking stellen van het Reserve Fonds aan TRFI Funding het recht op het verschil tussen de inkomsten en kosten in TRFI Funding. NF is 100% in eigendom van Network Finance International B.V. (“NFI”). NFI heeft op dit moment 12 investeerders welke achtergronden hebben in de sectoren banken, private equity, ICT, trustkantoren en MKB. De directeurs van NFI bezitten eveneens aandelen. NF en NFI bezitten op de datum van dit Prospectus geen opeisbare schulden aan derden en hebben geen verplichtingen die de continuïteit negatief kunnen beïnvloeden.

Voor de Stichting, TRFI Funding, TRFI, NF en NFI geldt het Nederlands recht. Alle overeenkomsten die zij aangaan zijn naar Nederlands recht. De Stichting houdt kantoor bij trustkantoor SGG Financial Services B.V., Hoogoorddreef 15, 1101 BA te Amsterdam. TRFI Funding en TRFI houden kantoor bij trustkantoor Commenda, Claude Debussylaan 46, 1082 MD te Amsterdam. NF en NFI houden kantoor aan de Amsteldijk 194, 1079 LK te Amsterdam.

Capital Tool Company Agency Services Limited ("CTC")

CTC is een besloten vennootschap met beperkte aansprakelijkheid gevestigd te Hong Kong, kamer van koophandel te Hong Kong, nummer 1600994 en houdt kantoor 2nd Floor, 625 King's Road te Hong Kong. CTC is een Servicer van TRFI en van TRFI Funding onder de Calculation Agency overeenkomsten. CTC verricht haar dienst samen met toeleveranciers en haar zusterbedrijven waaronder Capital Tool Company Agency Services B.V. ("CTCBV") een besloten vennootschap met beperkte aansprakelijkheid. CTCBV is in Nederland opgericht en werkt naar Nederlands recht. CTCBV staat ingeschreven in het Handelsregister van de Kamer van Koophandel Amsterdam onder nummer 34216460 en houdt kantoor aan de Joop Geesinkweg 185 in Amsterdam.

CTC verzorgt het continu meten en registreren van risico's verbonden aan een Vordering, een Klant, Debiteuren en de debiteurenportefeuille. Daarnaast meet de software van CTC dagelijks alle binnengekomen betalingen van Debiteuren, de Klant en financiers en berekent dagelijks de betalingen die TRFI Funding en TRFI aan elkaar verschuldigd zijn, aan financiers en/of aan de Klant, welke betalingen steeds geautoriseerd worden door de Betaal Agent.

CTC en haar overige groepsmaatschappijen in Lima (Peru) en Hong Kong zijn sinds 2004 actief in het in kaart brengen van risico's op vorderingen en in grote debiteurenportefeuilles. CTC heeft sinds haar oprichting meer dan €60 miljard aan Vorderingen gewaardeerd en heeft voor meer dan €8 miljard aan financiering op vorderingen geadministreerd.

De enig aandeelhouder van CTC Capital Tool Company Limited, welke als houdstermaatschappij het wereldwijd gebruikte intellectueel eigendom bezit van alle processen en risicomeetsystemen waarop het TREFI Platform opereert. Capital Tool Company Limited is in meerderheid eigendom van dhr. Rob Grimberg. Deze vennootschap en CTC zijn ingericht om continuïteit van het TREFI Platform en functie van Calculatie Agent te waarborgen. Derhalve bezitten voornoemde vennootschappen geen schulden of verplichtingen aan bijvoorbeeld personeel of banken en hebben geen andere verplichtingen die de continuïteit negatief kunnen beïnvloeden. CTC is geen licentiekosten verschuldigd aan Capital Tool Company of andere partijen voordat CTC minimaal een jaar aan operationele kosten in kas heeft. CTC is niet afhankelijk van externe softwareleveranciers. De inkomsten van CTC dekken momenteel de operationele kosten.

De afgelopen jaren is er meer dan €10 mln en meer dan 120 manjaar geïnvesteerd in de ontwikkeling van het TREFI Platform. CTC zal blijven investeren in optimalisatie en verdere uitbreiding van het TREFI Platform zodat onder andere het facturatie- en incassoproces nog eenvoudiger wordt.

De Servicers

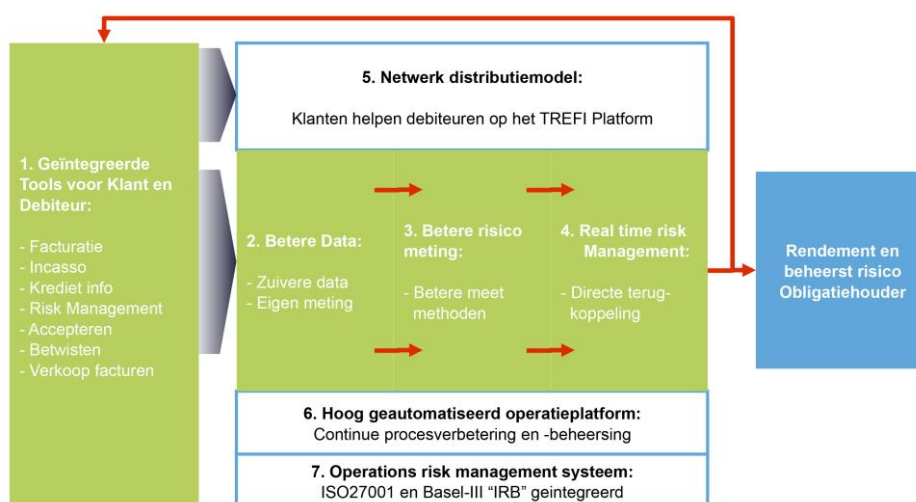
De Servicers zijn partijen die TRFI, TRFI Funding en/of de Klant ondersteunen in het incasso-proces, het betalingsproces, de calculaties, de risicometing, de accounting, de kredietrating en het voeren van directie. Iedere Servicer moet onder andere aan de vereisten voldoen dat:

- De Servicer een overeenkomst moet sluiten met TRFI en/of TRFI Funding conform de door Stichting TRSB vastgelegde juridische en operationele standaarden. Door standaardisatie wordt transparantie in de contracten vergroot;
- De Servicer alleen een vooraf overeengekomen vast bedrag ontvangt over een specifiek geleverde dienst. Als er geen diensten worden geleverd, zijn er geen betalingen verschuldigd aan de Servicer. Hiermee wordt zo veel mogelijk voorkomen dat TRFI en/of TRFI Funding vaste kosten heeft, hetgeen een risico kan zijn als de inkomsten van TRFI afnemen of wegvallen;
- De Servicer continu op het TREFI Platform aanwezig is om de Klant of processen bij te staan;
- De Servicer snel vervangen kan worden indien deze niet meer conform de vereisten presteert;
- De Servicer een prijswijziging alleen kan doorvoeren vanaf drie maanden na aankondiging. Daardoor heeft TRFI en/of TRFI Funding voldoende tijd om eventueel een alternatieve Servicer te vinden.

Hoofdstuk 5. Processen op het TREFI Platform: risico's meten, beheersen en verminderen

Dit hoofdstuk gaat in op de kern van de operatie, te weten zo goed en zo tijdig mogelijk risico's op Klanten, Debiteuren en Vorderingen meten, beheersen en verminderen. Het hoofdstuk is ingedeeld in twee delen, te weten een schematisch overzicht en korte opsomming van de onderdelen van het TREFI risicoverminderingsproces gevolgd door een verdieping van alle zeven onderdelen van het risicoverminderingsproces, met de bijbehorende belangen van ieder onderdeel voor zowel de Obligatie, Obligatiehouder als de Klant en haar Debiteur.

Op basis van continue risicometingen en daarvan afgeleide waardering van Vorderingen koopt TRFI Vorderingen van bedrijven uit het Nederlandse MKB segment. Dit alternatief op reguliere vormen van financiering brengt substantieel lagere kosten en risico's met zich mee voor zowel Klant als de financier, zoals de Obligatiehouder. Lagere risico's en lagere kosten worden bewerkstelligd met behulp van onder andere het risicoverminderingsproces op het TREFI Platform. Hieronder wordt schematisch het TREFI risicoverminderingsproces weergegeven.



Afbeelding 2. Het TREFI risicoverminderingsproces

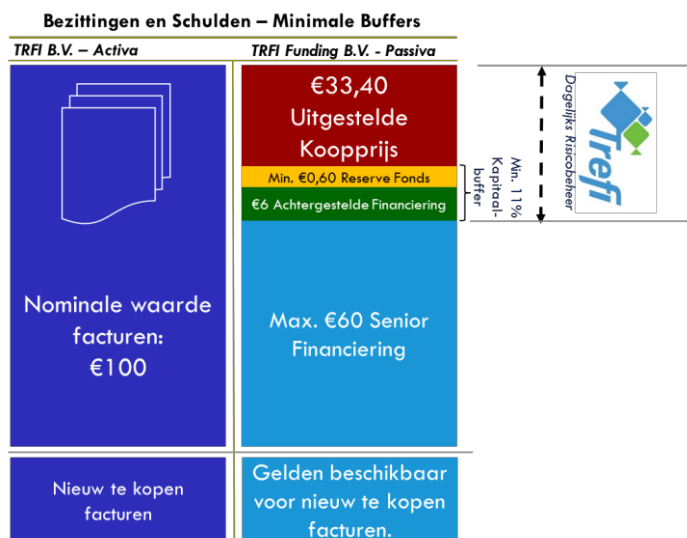
Hieronder zijn de punten 1 tot en met 7 uit bovenstaande afbeelding opgesomd. Het TREFI Platform helpt de Klant zich te behoeden voor liquiditeitsproblemen door middel van het verstrekken van tools voor effectief debiteurenbeheer aan de Klant. Dit heeft belangrijke voordelen voor de Klant, zowel voor het eigen debiteurenbeheer als voor de zekerheid van liquide werkkapitaal.

1. Het TREFI Platform biedt bedrijven een geïntegreerde online toolset: Efficiënt en gemakkelijk facturen versturen, ontvangen, goedkeuren en betwisten, geautomatiseerd en risico-gestuurd debiteurenbeheer met incasso-support en real-time kredietinformatie op alle Debiteuren van de Klant. Daarnaast zijn digitale koppelingen beschikbaar voor boekhoudpakketten zoals Exact Online waarmee invoer van facturen in het TREFI Platform nog eenvoudiger is.
2. Het TREFI Platform gebruikt naast de bronnen die andere financiers gebruiken (zoals jaarverslagen) de informatiestromen tussen een Klant en haar Debiteuren die dagelijks gemeten worden op het TREFI Platform. Deze data is door de eigen meting per definitie zuiver en real-time en daardoor beter dan data die andere financiers gebruiken.
3. Het TREFI Platform is vanuit de basis opgebouwd om risico's te meten. De Calculatie Agent heeft betere methoden voor de meting van de data dan andere financiers.
4. Het TREFI Platform gebruikt de real-time verkregen data om onmiddellijk risico's te meten. Vervolgens worden deze risicometingen gebruikt om risico's te beheersen. Dagelijkse risicobeheersing geschiedt door de Initiële Koopprijs van een nieuw ingebrachte factuur te verminderen (als risico's toenemen) of te vermeerderen (als de risico's afnemen). Dit geeft directe

financiële stimulansen aan de Klant om te zorgen dat zijn Debiteuren zich aan de (betaal)afspraken houden.

5. Door accepteren of betwisten van facturen krijgen de Debiteuren van de Klant te maken met het TREFI Platform. Debiteuren kunnen vanaf dat moment ook gebruik gaan maken van de tools op het TREFI Platform. Zo ontstaat de mogelijkheid een nieuwe Klant aan te sluiten. Als iedere Klant 10 van zijn Debiteuren introduceert, waarvan er vijf daadwerkelijk Klant op het TREFI Platform worden, zijn de acquisitiekosten voor nieuwe klanten tot vijf maal lager.
6. Goede beheersing en continue verbetering van alle processen is van belang. Daarvoor heeft CTC een uniek procesbeheersings- en verbeteringsmodel geïntegreerd in het TREFI Platform.
7. Om ervoor te zorgen dat de operatie zonder onderbreking draait, heeft het TREFI Platform een *operational risk management* systeem geïntegreerd conform de methoden van ISO27001 en *Internal Ratings Based approach* (IRB), dat er voor moet zorgen dat operationele problemen vroegtijdig worden gedetecteerd en opgelost.

Bovendien zorgt het TREFI Platform dat er steeds een Uitgestelde Koopprijs met een hoogte gerelateerd aan het dagelijks gemeten risico in de gekochte Vorderingen aanwezig is. Het TREFI Platform houdt ter dekking van eventuele verliezen op Obligatiehouders een buffer aan van gemiddeld 40% van de uitstaande Senior Financiering, waaronder begrepen de Obligaties, minus de Liquide Middelen in TRFI Funding, bestaande uit i) de Uitgestelde Koopprijs van gemiddeld 33% van de totale nominale waarde van de gekochte Vorderingen en ii) het Reserve Fonds en de verschaffers van eventuele Achtergestelde Financiering, welke samen de Kapitaalbuffer vormen van minimaal 11% van de nominale waarde van de uitstaande Senior Financiering, waaronder begrepen de Obligaties, minus de Liquide Middelen in TRFI Funding. In de schematische weergave hieronder zijn de verschillende buffers inzichtelijk gemaakt met de minimale eisen van het Reserve Fonds en de Kapitaalbuffer. De Initiele Koopprijs in dit voorbeeld is derhalve €66,60 welke gefinancierd is met het Reserve Fonds (€0,60), Achtergestelde Financiering (€6) en Senior Financiering (€60). Afbeelding 18 in Hoofdstuk 8 geeft een schematische weergave van de actuele buffers per 31 december 2015.



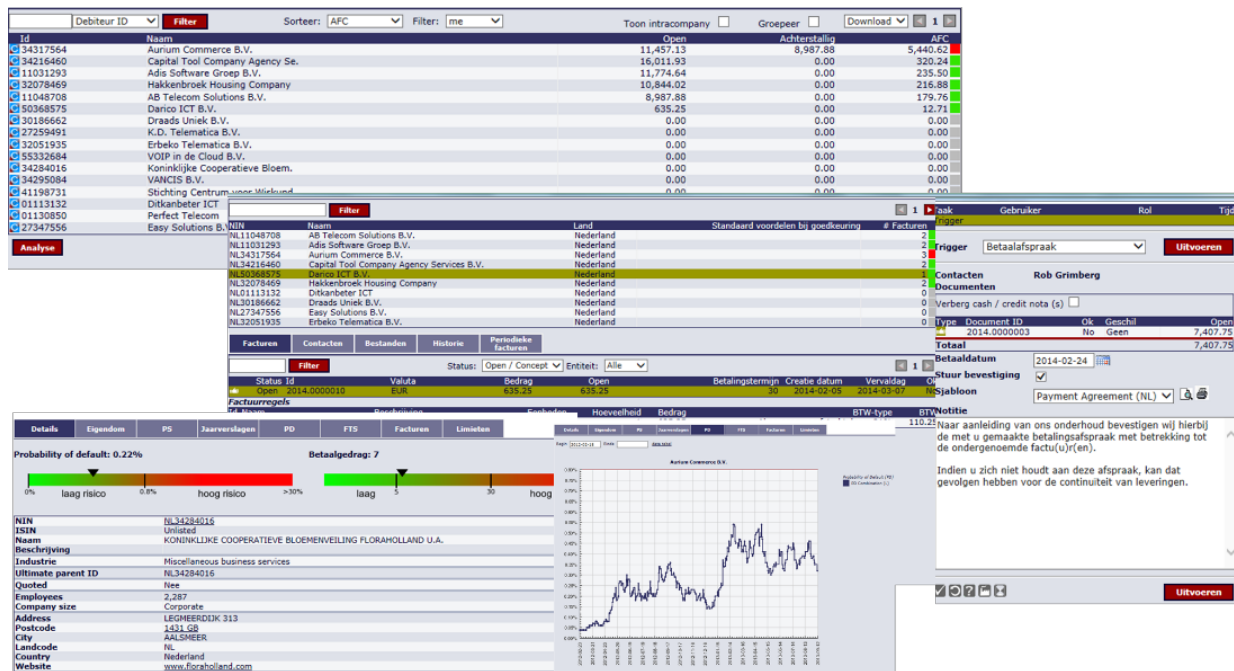
Afbeelding 3. Schematische weergave minimale buffers ter dekking verschaffers van Senior Financiering

Betere risicobeheersing gecombineerd met lagere operationele kosten en de aanwezigheid van een Kapitaalbuffer levert een betere risico/rendementsverhouding op voor de Obligatiehouders. Hierdoor wordt een Obligatiehouder steeds maximaal beschermd tegen (onverwachte) verliezen ontstaan in de Debiteurenportefeuilles.

De volgende paragrafen gaan dieper in op hoe de elementen 1) tot en met 7) precies worden gerealiseerd.

1. Een Klant minder risicovol maken door gebruik van online TREFI tools

De eerste stap in het proces is om de Klant tools te geven die helpen haar liquiditeiten te verbeteren en minder risico te lopen op Debiteuren. Een Klant kan alleen financiering krijgen als de Klant de tools gebruikt. Afbeelding 4 geeft een impressie van de tools weer.



Afbeelding 4. Impressie van de tools op het TREFI Platform

i) Risicobeheersing tools

Met de online tools van het TREFI Platform krijgt de Klant voordat ze gaat factureren - en continu tijdens haar relatie met de Debiteur - inzicht in de kredietwaardigheid van de Debiteur. De kredietwaardigheid wordt conform de methoden van het Bazels Comité voor Supervisie van Banken uitgedrukt in een zogenaamde *Probability of Default* ("PD"), de kans dat een lening niet aan de financier wordt terugbetaald in één jaar. Het TREFI Platform voorspelt PD waarden op zeer korte leningen, te weten facturen. Door de korte looptijd van de facturen is een PD waarde beter te voorspellen waarmee de kans op verliezen op deze korte leningen significant lager is dan die op (één of meerjarige) leningen. Op deze wijze is het TREFI Platform in staat een stroom van Vorderingen continu te waarderen en op basis daarvan steeds Initiële Koopprijzen af te geven, waardoor hetzelfde bereikt wordt als een (meerjarige) lening maar dan een die opgebouwd is uit een reeks steeds vernieuwende korte leningen.

Voor iedere Debiteur geeft het TREFI Platform een PD waarde weer met een indicator die een kleur kan aannemen: Rood: stop, deze Debiteur heeft een slechte kredietwaardigheid. De Klant kan uiteraard zaken met de Debiteur blijven doen, maar TRFI zal een relatief lage Initiële Koopprijs betalen voor deze Vordering. Groen betekent een goede kredietwaardigheid en TRFI zal een relatief hoge Initiële Koopprijs betalen voor de Vordering. De indicator kan alle tussenliggende waarden (spectrum van rood tot groen) hebben.

Eenzelfde indicator wordt gegeven voor de *Payment Score* ("PS"), zijnde het betaalgedrag van de Debiteur. Hoe roder de indicator, hoe slechter de Debiteur betaalt ten opzichte van de afgesproken uiterste betaaldatum, bij de Klant of bij andere klanten op het TREFI Platform.

Voorts worden deze indicatoren gecombineerd met de risico's gemeten bij de Klant. Ook wordt er een indicator gegeven of het leveren op rekening aan deze Debiteur nog verantwoord is. Deze indicator kan om meerdere redenen rood zijn:

- De Debiteur heeft nog teveel openstaande facturen bij de Klant;
- De Debiteur heeft veel openstaande facturen of slecht betaalgedrag bij andere Klanten;
- De Debiteur betwist facturen regelmatig;

- De Debitteur betaalt vaak te laat of onregelmatig;
- De Klant heeft een slechtere kredietwaardigheid gekregen (gegeven haar jaarverslagen en andere financiële gegevens zoals gemeten uit eigen bronnen, accountants en KvK) waardoor verdere koop van Vorderingen van deze Klant te risicovol is geworden.

Alle hierboven genoemde indicatoren worden direct aangepast zodra er nieuwe data binnenkomt welke invloed heeft op de betreffende indicator.

De voordelen van kredietinformatie verkregen via het TREFI Platform ten opzichte van traditionele verschaffers van kredietinformatie zijn:

- Het TREFI Platform meet dagelijks, terwijl traditionele verschaffers van kredietinformatie een paar keer per jaar een meting doen op basis van onder andere een jaarverslag;
- Het TREFI Platform gebruikt ook positieve indicatoren, bijvoorbeeld wanneer er wél tijdig betaald is in plaats van alleen negatieve informatie over te late of wanbetaling;
- Kredietinformatie is geïntegreerd met de gehele uitstaande debiteurenportefeuille;
- Risico indicatoren zijn gemakkelijk te interpreteren.

Voor de Obligatiehouder is van belang:

- Dat deze tool de Klant helpt om risicovolle Debiteuren te vermijden hetgeen direct het risico voor de Obligatiehouder vermindert;
- Dat de kans dat een (te) hoge Initiële Koopprijs wordt betaald op facturen aan risicovolle Debiteuren vermindert.
- Dat voor de Klant de kans op verliezen op Vorderingen sterk vermindert omdat de Klant minder snel op krediet zal leveren als de betreffende indicator rood is. Daardoor loopt de Klant minder risico op wanbetaling en heeft de Klant verbeterde liquiditeiten, wat weer het risico op wanbetaling door de Klant aan TRFI vermindert.

ii) Online facturatie tools

Met de online facturatie tools kan een Klant online facturatie registreren naar alle bedrijven in onder andere Nederland, België, Duitsland en het Verenigd Koninkrijk, digitaal of geautomatiseerd per post. De facturering heeft alle functionaliteiten van andere onlinefacturatieproducten, echter daarnaast biedt de TREFI facturatietool een aantal functionaliteiten die belangrijk zijn om risico's te verminderen:

- Er wordt door de Klant aangegeven in de facturatietool of het gaat om facturen die niet gekocht kunnen worden door TRFI zoals een vooruitbetaling of verrekenbare factuur. Alvorens de factuur wordt verzonden, bevestigt de Klant steeds dat hij correcte informatie heeft gegeven;
- Er wordt voor gezorgd dat de factuur de juiste gegevens bevat om deze door TRFI incasseerbaar te maken. Dit gaat bijvoorbeeld om de melding dat de factuur gekocht is door TRFI;
- De Debitteur kan de ontvangen factuur betwisten via het TREFI Platform. Als de factuur betwist wordt is deze informatie direct op het TREFI Platform bekend. Het is van belang dat TRFI daarvan op de hoogte is, aangezien er een credit-factuur kan komen waardoor de door TRFI gekochte factuur waardeloos wordt;
- De Klant kan voorwaarden, overeenkomsten en andere documenten inbrengen op het TREFI Platform waardoor de dossieropbouw op het TREFI Platform completer wordt;
- Eventuele geblokkeerde rekeningen ten gunste van de belastingdienst (zogenaamde G-rekeningen) kunnen via het TREFI Platform beheerd en geadministreerd worden.
- Koppelingen met boekhoudsoftware (zoals Exact Online) zijn mogelijk waardoor de Klant in de eigen boekhoudsoftware kan blijven factureren en relevante informatie automatisch naar het TREFI Platform wordt doorgegeven. Tevens kan het TREFI Platform de historische (betaal)data van Debiteuren automatisch inladen en meenemen in de risicoberekeningen.

Voor de Obligatiehouder is van belang:

- Dat de kwaliteit van de informatie op het TREFI Platform hoog is;

- Dat TRFI vanwege goed gedocumenteerde en geregistreerde communicatiestromen tussen Klant en Debiteur een sterkere rechtspositie heeft bij het incasseren van de Vorderingen hetgeen het risico op wanbetaling door de Debiteur aan TRFI sterk vermindert.

iii) Coöperatieve incasso tools

De coöperatieve incasso tools zorgen ervoor dat de Klant samen met een Stand-by Incasso Servicer een effectief en geautomatiseerd incassobeleid kan voeren.

Naast dagelijkse inzage van uitstaande Vorderingen op het TREFI Platform ontvangt de Klant tevens wekelijks een overzicht van de uitstaande Vorderingen via e-mail en/of SMS.

Voorts creëert het TREFI Platform taken voor de Klant om betaalafspraken met de Debiteur te maken voor onbetaald gebleven bedragen. De Klant moet deze op het Platform vastleggen. Het TREFI Platform herinnert zowel de Klant als de Debiteur aan deze afspraak.

De incasso is coöperatief: Indien de Klant zijn taken niet binnen drie weken uitvoert dan voert een Stand-by Incasso Servicer deze taak automatisch uit namens de Klant. De Klant is geholpen want er is geen discontinuïteit in de incasso. Als de Klant geen tijd heeft, of om andere redenen de taak niet zelf wil of kan doen, dan heeft de Klant op deze wijze een vangnet. De Stand-by Incasso Servicers werken op het TREFI Platform en zorgen ervoor dat alle communicatie met de Debiteur gedocumenteerd is op het TREFI Platform. Wanneer de Debiteur 52 dagen te laat is met betalen, gaat er automatisch een *collect letter* uit waarin staat dat de Stand-by Incasso Servicer wordt ingezet. Hierdoor ontstaan bijkomende kosten als er niet binnen 8 tot 12 dagen betaald wordt. Na 60 dagen voor B.V.'s en 64 dagen voor eenmanszaken wordt een incassoprocedure gestart. De overzichtelijke processen met automatische herinneringen en taken zorgen ervoor dat zowel Klant als Debiteur weet waar deze aan toe is. Daardoor ontsnapt een openstaande factuur nooit aan de aandacht van Klant of Debiteur en stimuleert dat er op tijd wordt betaald.

In vergelijking met alternatieven voor incasso tools zoals die geleverd worden in accounting pakketten of specialistische incasso software biedt het TREFI Platform een unieke geïntegreerde, geautomatiseerde en risico-gestuurde toolset voor debiteurenbeheer tegen lage kosten: **Zorgeloos Zaken Doen**.

Voor de Obligatiehouder is van belang:

- Dat de Klant de verantwoordelijkheid houdt over het incassoproces, hetgeen bevorderlijk is voor het contact met de Debiteur en de wil om te betalen. Hierdoor blijven incassokosten voor de Klant laag;
- Dat het incassoproces continu op het TREFI Platform wordt gecontroleerd;
- Dat de Klant in het geval hij niet meer kan incasseren onmiddellijk wordt bijgestaan door professionele Stand-by Incasso Servicers, waardoor er geen discontinuïteit kan ontstaan in de incasso;
- Dat er uitstekende dossiervorming plaatsvindt, dat in het geval van uitwinning op een Debiteur een verhoogde kans op succesvolle incasso met zich meebrengt;
- Dat er strakke communicatiemomenten richting de Debiteur vastgelegd zijn waardoor de Debiteur nooit een excuus heeft om tijd te rekken, wat zekerheid geeft aan de Klant;
- Dat incassoprocedures tijdig worden gestart zodra een (betaal)afpraak niet wordt nagekomen.

iv) Coöperatieve reconciliatie tools

TRFI houdt voor iedere Klant een aparte bankrekening aan. Alle betalingen van Debiteuren aan TRFI en van TRFI aan de Klant geschieden via deze aparte bankrekening. Daardoor zijn kasstromen strikt gescheiden en is iedere transactie traceerbaar.

Het TREFI Platform leest alle gegevens van de bankrekeningen minstens dagelijks uit. Het TREFI Platform maakt automatisch een koppeling tussen betaling van een Vordering en de daarbij behorende factuur. Zowel de Klant, de Debiteur alsmede de Stand-by Incasso Servicers kunnen vervolgens koppelingen leggen tussen betaalde Vorderingen en facturen.

Voor de Obligatiehouder is van belang:

- Dat indien de Debiteur niet aan TRFI betaalt maar direct aan de Klant, deze Debiteur niet bevrijdend heeft betaald en dus nog steeds gemaand wordt door het TREFI Platform. De Klant wordt hierop geattendeerd op het TREFI Platform en zal de foutieve betaling snel kunnen herstellen door deze betaling door te storten aan TRFI.

- Dat de Debiteur direct aan TRFI betaalt en niet aan de Klant waardoor gelden van de Obligatiehouder direct op de bankrekening van TRFI staan welke los staat van de bankrekeningen van de Klant. Hierdoor gaan geen gelden verloren in geval van een faillissement van de Klant.
- Dat alle betalingen van Debiteuren via TRFI lopen zodat TRFI bij tekorten of overschotten deze direct kan salderen.

De Klant profiteert maximaal van de geïntegreerde tools voor debiteurenbeheer: de liquiditeiten verbeteren en de bedrijfsvoering wordt minder risicovol.

v) Tool voor verkoop van Vorderingen

Met deze tool kan een nieuwe gebruiker van het TREFI Platform zijn ingebrachte Vorderingen aanbieden ter verkoop aan TRFI. Zodra deze gebruiker op het TREFI Platform aangeeft de Vorderingen te willen verkopen, wordt er automatisch een bedrijfsproces gestart. Tijdens dit proces gaan de Servicers en de betreffende accountmanager van NF informatie verzamelen die nodig is voor de verschillende controles (zoals het *Know Your Customer*-proces) zoals die ook bij banken worden gehanteerd. De informatie die wordt verzameld en gecheckt zijn onder andere:

- Identificatie van alle (tekenbevoegde) directeuren door middel van paspoort, ID kaart of rijbewijs;
- Oprichtingsakte en bijbehorende statuten van de vennootschap;
- Bestaande lening overeenkomsten;
- Jaarverslagen;
- Financiële projecties;
- Kopie bankafschrift.

Alle informatie wordt gehouden in het digitale dossier van de gebruiker. Jaarverslagen worden (voor zover nog niet aanwezig) in het TREFI Platform ingevoerd zodat deze gebruikt kunnen worden voor het analyseren van de risico's. De accountmanager maakt een *executive summary* aan waarin analyses zijn opgenomen van de potentiële Klant, zijn historie, financiële gegevens, ratios en checklists. Eenmaal per week komt de *risk committee* bijeen, bestaande uit 1 externe aandeelhouder van NF en de directeur Juridische en Operationele zaken van NF. Zij besluiten uiteindelijk of de potentiële Klant geschikt bevonden en goedgekeurd wordt. Na formele goedkeuring door de *risk committee* genereert het TREFI Platform de TREFI Overeenkomst voor deze potentiële Klant. Na ondertekening van de TREFI Overeenkomst door NF en de rechtmatig vertegenwoordiger(s) van de potentiële Klant worden nogmaals alle aangeleverde documenten gecontroleerd door de Corporate Service Provider. Als de Corporate Service Provider ook kan confirmeren dat alle checks positief zijn, tekent de Corporate Service Provider de TREFI Overeenkomst namens TRFI en kan TRFI de op het TREFI Platform verstuurde Vorderingen gaan kopen van de Klant.

Tegelijkertijd biedt NF de Klant een Arrangement aan waarin de looptijd van het Arrangement, de inschrijffee, de TREFI Fee, de hoogte van de Limiet en eventuele Aanvullende Voorwaarden zijn vermeld. De hoogte van de afgegeven Limiet is gebaseerd op de gemiddelde debiteurenstand van de Klant. Deze Limiet maximeert het totaalbedrag waarvoor TRFI Vorderingen kan kopen van de Klant.

NF en de Klant kunnen tussentijds overeenkomen voorwaarden aan te passen, zoals bijvoorbeeld de hoogte van de Limiet mocht de omzet snel groeien. Aan het einde van de looptijd van het Arrangement kan NF het Arrangement verlengen.

Voor de Obligatiehouder is van belang:

- Dat bij inschrijving van een potentiële Klant checks worden uitgevoerd zoals bijvoorbeeld banken dit ook doen;
- Dat er geen Arrangement wordt uitgegeven aan een Klant die niet voldoet aan deze checks;
- Dat er juridische functiescheiding is tussen de commercie (NF), de risicometing (CTC) en de juridische vastlegging van overeenkomsten door onafhankelijke directies van TRFI Funding en TRFI, onder toezicht van Stichting TRSB, hetgeen conflicterende belangen vermijdt en transparantie waarborgt.

2.a Gebruik van TREFI tools geeft betere data

Een bekend gezegde in het vakgebied van risicobeheersing is *garbage in is garbage out*. Hiermee wordt bedoeld dat wanneer data van slechte kwaliteit in een model wordt geladen, de uitkomsten uit het model

even slecht zijn als de data die erin ging, hoe geavanceerd het model ook is. Gedragingen van de Klant en haar Debiteuren worden direct gesignaleerd en gemeten door de verschillende tools op het TREFI Platform. Deze data is daardoor per definitie correct en daarmee zuiver.

Het TREFI Platform kan gegevens inladen zoals banken dat doen van bijvoorbeeld KvK. Bij het inschrijven van een potentiële Klant worden de gegevens direct gecontroleerd. Daarnaast worden gegevens zoals jaarverslagen in het systeem gebracht ter bepaling van een basis risicoprofiel. Daarbovenop verscherpt het TREFI Platform dagelijks het risicoprofiel op basis van data uit eigen metingen:

- Inbreng facturen;
- Factuurlijnen, die ten grondslag liggen aan de factuur en pakbonnen;
- Overeenkomsten, werklijsten, urenstaten, orders en alle andere documenten die een Klant aan facturen hangt als bijlage;
- Goedkeuringen van facturen;
- Betwistingen van facturen en conversaties rondom het oplossen van de betwiste factuur;
- Betaalafspraken;
- Gespreksverslagen;
- Contactpersonen, telefoonnummers;
- Leveringsadressen.

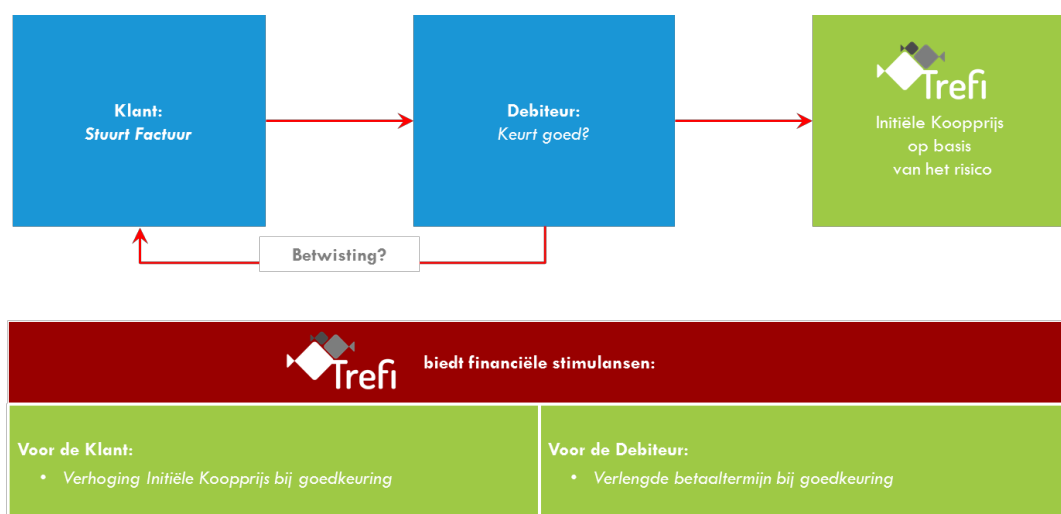
Van de Klant en van haar grootste Debiteuren controleert het TREFI Platform de informatie en voegt steeds nieuwe gegevens toe. Door het gebruik van de tools hierboven beschikt het TREFI Platform over veel tijdigere informatie dan (andere) financiers. Immers al voordat de Klant een factuur stuurt, beschikt het TREFI Platform reeds over relevante informatie. Indien de Klant een betaalafpraak met een Debiteur maakt, registreert het TREFI Platform dat onmiddellijk. Banken bijvoorbeeld krijgen traditioneel slechts een paar keer per jaar informatie over de financiële staat van een Klant. Het TREFI Platform heeft dagelijks inzicht in de gefactureerde verkopen van de Klant.

Door het gebruik van de tools krijgt het TREFI Platform zuivere informatie. Immers de Klant voert de informatie rechtstreeks in. De Debiteuren kunnen op het TREFI Platform de factuur bevestigen of betwisten en krijgen eventueel herinneringen. De Stand-by Incasso Servicers controleren eventueel de data. Als er door de Klant incorrecte of niet volledige informatie wordt ingevoerd dan zal de Debiteur de factuur gaan betwisten en registreert het TREFI Platform dit direct.

Als er zich een probleem voordoet met een door TRFI gekochte factuur dan is het van belang dat dit probleem snel gesignaleerd wordt op het TREFI Platform. Afhankelijk van het probleem moet de Klant de Initiële Koopprijs terugbetalen aan TRFI. Hoe sneller het probleem wordt geregistreerd, hoe groter de kans is dat het geld terug komt. Daardoor wordt het risico kleiner dat de Initiële Koopprijs bij de Klant geïncasseerd moet worden als deze niet meer kan betalen, bijvoorbeeld omdat de Klant (bijna) failliet is. Ook banken kunnen gebruik maken van het TREFI Platform, mits zij ook hun gegevens aanleveren. Er zijn op dit moment geen banken in Nederland die dit doen. Dit kan in de toekomst veranderen.

2.b Gebruik van TREFI tools geeft financiële stimulansen

Het TREFI Platform gaat nog een stap verder: het goedkeuren van facturen.



Afbeelding 5. Goedkeuren en betwisten van facturen

Het TREFI Platform heeft een innovatieve tool waarmee Debiteuren de facturen kunnen beheren die ze moeten betalen. Beheren bestaat uit:

- Het goedkeuren van facturen;
- Het betwisten van facturen en het geven van bewijsmateriaal of toelichting over de betwisting;
- Het automatisch door TRFI laten incasseren van facturen bij de Debiteuren;
- Het afletteren van gedane betalingen van facturen.

Door beheer van facturen op het TREFI Platform weet de Klant direct dat de Debiteur tevreden is. Bij een betwisting kan de Klant snel actie ondernemen om de betwisting op te lossen.

Als een factuur goedgekeurd is, kan deze makkelijker worden geïncasseerd, immers na goedkeuring is de kans op (succesvolle) betwisting zo goed als nihil. Door de goedkeuring wordt het risico op betwiste facturen en de daarmee gepaard gaande kans op wanbetaling van de factuur kleiner. Daardoor is TRFI bereid de Initiële Koopprijs aan te passen naar boven op basis van de sterkere juridische positie.

Het tijdig beschikken over informatie met betrekking tot goedkeuring of betwisting van een factuur is van belang. Daarvoor heeft het TREFI Platform (financiële) stimulansen ingebouwd:

- Voor de Klant: omdat bij goedkeuring van facturen het risico op wanbetaling steeds lager wordt, kan TRFI een verhoogde Initiële Koopprijs betalen voor een goedgekeurde factuur. De Klant heeft dus een stimulans om de Debiteur te vragen facturen goed te keuren via het TREFI Platform;
- Voor de Debiteur: de Klant kan invoeren dat de Debiteur een langere betaaltermijn krijgt als de factuur goedgekeurd wordt op het TREFI Platform. Dit is voordelig voor de Debiteur, deze krijgt immers langer de tijd om te betalen. Ook voor de Klant is dit voordelig omdat hij hierdoor de relatie met zijn Debiteur kan versterken, wat kan leiden tot meer verkoop. Tevens is goedkeuring een kwaliteitsindicator: de Debiteur is tevreden met het geleverde product en/of dienst.

De Klant heeft het voordeel van toegang tot tijdige en correcte informatie. Doordat het TREFI Platform alle communicatie tussen Klant en Debiteuren automatisch vastlegt, is er steeds sprake van een waterdichte dossieropbouw, hetgeen een (eventueel juridisch) incassoproces vergemakkelijkt.

Voor de Obligatiehouder is van belang:

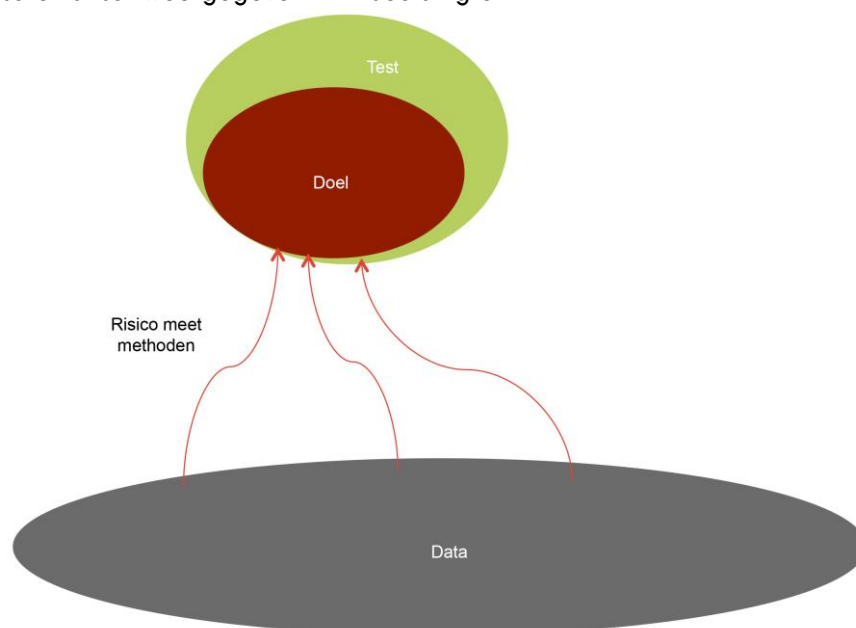
- Dat in geval van een (gerechtelijke) incasso of uitwinning van een Vordering altijd een dossieropbouw daaraan vooraf ging: de communicatie tussen Klant en Debiteur is geregistreerd op het TREFI Platform;
- Dat er correcte en tijdige data is waarmee risico's gesignaleerd en gemeden worden.

3. Betere methoden om risico mee te meten

De meest belangrijke doelen voor risicometing zijn het correct voorspellen van:

1. De kans op niet betalen door de Klant en/of Debiteuren (*Probability of Default*);
2. Het verwachte moment van betaling van een factuur (*Payment Score*);
3. Het verwachte aantal betwistingen van Vorderingen door Debiteuren;
4. De gemiddelde Initiële Koopprijs van de Vorderingen in de gehele debiteurenportefeuille;
5. De verwachte hoeveelheid Vorderingen in de debiteurenportefeuille;
6. De betalingsprojecties op de gehele debiteurenportefeuille.

Voor ieder van deze doelen heeft het TREFI Platform meerdere methoden waarmee het TREFI Platform de risico's meet vanuit de dataset. De dataset bestaat uit alle op het TREFI Platform verzamelde data en informatie. Dit is schematisch weergegeven in Afbeelding 6.



Afbeelding 6. Optimaliseren van de kwaliteit en voorspellende kracht van de modellen in het TREFI Platform

Voor ieder voornoemd doel is er een testmethode die meet of de betreffende methode of procedure een goede voorspellende kracht heeft. In deze testmethode wordt bekeken in hoeverre de voorspellingen die het TREFI Platform in het verleden heeft gemaakt of zou hebben gemaakt, zijn uitgekomen. Hiermee implementeert het TREFI Platform het door het Bazels Comité voor Banktoezicht voorgeschreven *backtesting*, ofwel het bekijken of de gedane voorspellingen uit het verleden zijn uitgekomen.

Bovenop dit vereiste van *backtesting* van het Bazels Comité voor Banktoezicht kan het TREFI Platform als gevolg van deze methode verschillende modellen consistent met elkaar vergelijken, ofwel *Benchmarks*. Het *Benchmarks* van modellen maakt het mogelijk om te beoordelen of het ene model daadwerkelijk betere voorspellende kracht heeft dan het andere. De Calculatie Agent heeft hoofdzakelijk kwantitatieve experts in dienst die continu bezig zijn de modellen te testen en te verbeteren.

Voor het bepalen van de kans op niet betalen (Doel 1) volgt het TREFI Platform de definities van het Bazels Comité voor Banktoezicht voor *Probability of Default*. Om de *Probability of Default* te bepalen gebruikt zij onder meer elementen uit de Altman en Merton methodologieën en logistische en neurale netwerk methoden. Voor gebruikers van het TREFI Platform is meer gedetailleerde informatie beschikbaar.

Voor het bepalen van de Initiële Koopprijs van een Vordering (Doel 4) heeft het TREFI Platform de methoden van het Bazels Comité voor Banktoezicht voor het berekenen van aan te houden kapitaal alsmede de methoden van de *Credit Rating Agencies* geïmplementeerd. Daarnaast is er een methode geïmplementeerd die op basis van meerdere factoren tegelijk resultaten levert. Deze laatste methode wordt gebruikt voor het bepalen van de Initiële Koopprijs van de nieuw ingebrachte facturen op het TREFI Platform. Deze laatste methode is conservatiever dan de methode van het Bazels Comité voor Banktoezicht. Met andere

woorden, de methoden die het TREFI Platform gebruikt, zorgen ervoor dat TRFI procentueel meer bufferkapitaal aanhoudt dan voor een bank vereist is onder de regelgeving van Bazels Comité voor Banktoezicht. De conservatieve methode verkleint de kans op verliezen voor de Obligatiehouders.

Het TREFI Platform heeft methoden om automatisch alle risicometingen te herberekenen als nieuwe informatie beschikbaar komt, bijvoorbeeld over een factuur, een Klant, een Debiteur of over de sector waarin de Klant en Debiteur zich bevinden. De risicometing is derhalve steeds actueel.

Het TREFI Platform geeft de Klant, Debiteuren en Obligatiehouders via de tools op het platform veel inzicht in de meetresultaten en daaraan ten grondslag liggende gegevens. De Klant kan in het systeem vragen stellen over bepaalde risicometingen. De Calculatie Agent zal die vragen zo goed mogelijk beantwoorden en deze informatie gebruiken om de risicometingen en/of risicomeetmethoden waar nodig te verbeteren.

Binnen het TREFI Platform functioneert een *operational risk committee* die maandelijks bijeenkomt. In dit comité worden ervaringen uitgewisseld tussen de (commercieel) medewerkers van NF en de kwantitatieve experts van de Calculatie Agent met als doel:

- Ervaringen uit interactie met de Klant en Debiteuren uit te wisselen en indien nodig mee te nemen in de risicometingen;
- Eventuele problemen met metingen vroegtijdig op te sporen;
- Beslissingen te nemen over aanpassingen van de risicometing.

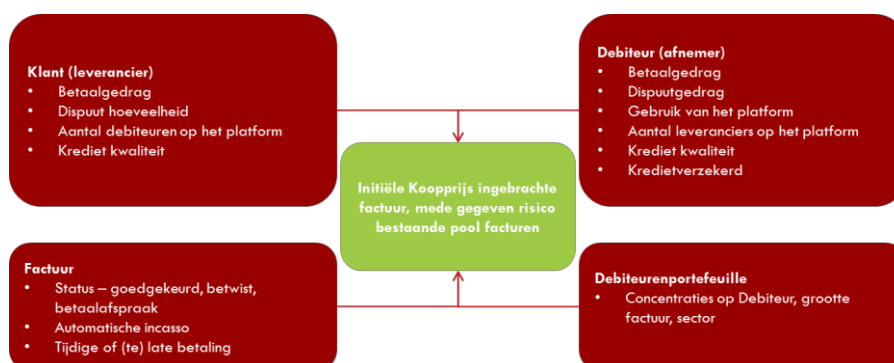
Voor de Obligatiehouder is van belang:

- Dat risico's beter worden gecontroleerd door meerdere partijen, namelijk iedere Klant, de Debiteuren, TRFI Funding, TRFI, NF en de Calculatie Agent. Bij traditionele financiers zoals banken controleert alleen de financier zélf deze risico's;
- Dat risico's vrijwel meteen gemeten zijn bij het beschikbaar komen van nieuwe informatie waardoor er een kleinere kans is dat risico's onopgemerkt blijven of te laat bekend worden;
- Dat er steeds gewerkt wordt aan het verbeteren van risicometingen waardoor verliezen steeds beter vermeden kunnen worden.

4. Onmiddellijke risicobeheersing: bepaling van de Initiële Koopprijs van een Vordering

Een meer accurate en up-to-date database alsmede het nauwkeurig meten van het risico op *continue* basis is een voordeel ten opzichte van traditionele financiers, die veelal eens of een paar keer per jaar een meting doen op basis van bijvoorbeeld een jaarverslag.

De Calculatie Agent gebruikt de dagelijkse metingen om te signaleren of er zich risico's in de debiteurenportefeuille ophopen. Als er zich negatieve ontwikkelingen voordoen, kan direct actie worden ondernomen, door bijvoorbeeld aanpassing van de Initiële Koopprijzen en/of Uitgestelde Koopprijzen. Dit doet de Calculatie Agent door op dagelijkse basis de Initiële Koopprijs van een nieuw ingebrachte factuur aan te passen aan de gemeten risico's en de invloed daarvan op de waarde van de debiteurenportefeuille. Afbeelding 7 hieronder geeft een overzicht van de belangrijkste factoren die invloed hebben op de koopprijs van een nieuw ingebrachte factuur:

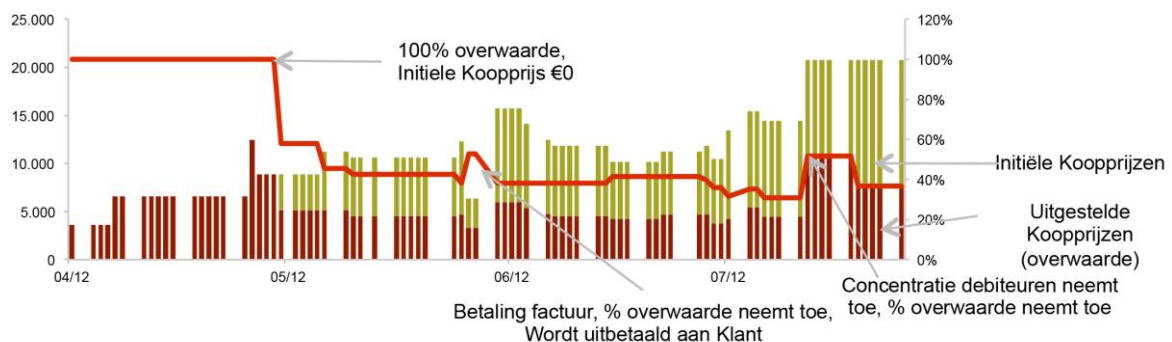


Afbeelding 7. Factoren van invloed op de koopprijs van een nieuw ingebrachte factuur.

Het TREFI Platform maakt duidelijk aan de Klant wat risico's zijn. Risico is een abstract begrip, maar als risico wordt vertaald in financiële stimulansen (hogere Initiële Koopprijs), dan gaat de Klant handelen met inachtneming van het risico. Dit heeft als resultaat dat:

- Debiteuren facturen tijdig betalen (dat wil niet per definitie zeggen sneller);
- Snelle afhandeling van betwiste facturen plaatsvindt;
- Verkoop op rekening aan meer risicovolle Debiteuren wordt vermeden;
- Het risico over de Klant én alle Debiteuren wordt verspreid;
- Regelmatiger wordt gefactureerd aan Debiteuren.

In Afbeelding 8 is een tijdreeks gegeven (16 weken van 5 Werkdagen) van transacties met een Klant op het TREFI Platform. De rode lijn geeft het percentage Uitgestelde Koopprijs (overwaarde) in de debiteurenportefeuille weer (% , rechter Y-as). Bij een Initiële Koopprijs van 0% is de Uitgestelde Koopprijs dus 100%. De balken geven de nominale waarde weer van de door TRFI gekochte facturen (in Euro, linker Y-as). Het groene gedeelte in een balk is de totale uitbetaalde Initiële Koopprijzen van alle ingevoerde en openstaande facturen van de Klant. De Initiële Koopprijs van 1 Vordering hangt altijd af van de ontwikkeling van risico's in de totale debiteurenportefeuille van de Klant.



Afbeelding 8. Verloop totale Initiële en Uitgestelde Koopprijzen.

Zolang het TREFI Platform nog weinig informatie ter beschikking heeft van de Klant en/of haar Debiteuren zal de Initiële Koopprijs laag (of in het voorbeeld €0) zijn. Dit geldt in het voorbeeld voor de eerste 20 dagen. Op dag 21 daalt de Uitgestelde Koopprijs van de debiteurenportefeuille naar circa 60% in verband met een betaalde Initiële Koopprijs. Na verloop van tijd begint de Initiële Koopprijs van een ingevoerde factuur toe te nemen. Een deel van de balk kleurt nu groen. Indien factoren zoals bovengenoemd minder gunstig worden, zal de Initiële Koopprijs weer afnemen, bijvoorbeeld omdat de concentratie op 1 debiteur toeneemt.

Naast dit risicobeheersingsmechanisme kent het TREFI Platform een systeem van triggers welke aangeven of een Klant zich aan de regels houdt. Deze triggers zijn:

- Meer dan twee dagen een overstand hebben; een overstand kan bijvoorbeeld ontstaan wanneer een factuur gecrediteerd wordt. In dit geval moet de Klant de factuur zoals vooraf vastgelegd terugkopen;
- 30 dagen geen factuur meer ingebracht op het TREFI Platform;
- Failliet zijn van de Klant of een kans op faillissement hebben van meer dan 35%;
- Meer dan 14 maanden geen nieuwe jaarcijfers ingebracht op het TREFI Platform.

Mocht de Klant zich niet aan de verplichtingen uit de TREFI Overeenkomst houden dan wordt het Arrangement met de Klant automatisch beëindigd. Wanneer het Arrangement wordt beëindigd, wordt vastgesteld welke terugbetalingsverplichting de Klant heeft met betrekking tot de eerder uitbetaalde Initiële Koopprijzen. Vanaf dat moment zullen alle betalingen van Debiteuren direct aangewend worden ter delging van de vordering die TRFI heeft op de Klant. TRFI zal de overige Vorderingen incasseren met behulp van de Stand-by Incasso Servicers. Zodra het totaal van de Initiële Koopprijzen is (terug)betaald aan TRFI komen de Vorderingen die nog in bezit zijn van TRFI door middel van retro-cessie weer in eigendom van de Klant. Eventuele bedragen die Debiteuren nog overmaken aan TRFI worden doorgestort aan de Klant.

Voor de Klant heeft dit als voordeel:

- Dat zij zonder kennis van risicobeheersing, echter met financiële stimulansen (hogere Initiële Koopprijzen) worden geholpen om risico's bewust te nemen en/of te vermijden.

Voor de Obligatiehouder is van belang:

- Dat er zich geen risico ophoopt in de debiteurenportefeuille, maar nieuwe risico's direct worden gesignaleerd en beheerst door aanpassing van Initiële Koopprijs en/of Uitgestelde Koopprijs. Hierdoor blijft het gehele risico in de debiteurenportefeuille stabiel en beheersbaar;
- Dat de Klant financiële stimulansen heeft waardoor zij vanzelf meewerkt om risico's te verminderen.

5. Network Distributie model

Door middel van het versturen van de factuur via het TREFI Platform nodigt de Klant de Debiteur uit om op het TREFI Platform te komen. De Debiteur kan dan de factuur digitaal inzien, goedkeuren, betwisten of erover communiceren met de leverancier. Wanneer de Debiteuren op het TREFI Platform komen, hebben ze ook toegang tot de tools op het TREFI Platform. De Debiteuren kunnen deze tools nu zelf ook gaan gebruiken voor kredietinformatie, facturering, debiteurenbeheer en incasso. Daarmee worden via het netwerk zonder inspanning nieuwe klanten aangesloten op het TREFI Platform. Het netwerk distributie model is schematisch weergegeven in Afbeelding 9:



Afbeelding 9. TREFI Network Distributie Model

Het netwerk distributie model heeft een aantal aspecten. Via de facturen die verzonden worden door de Klanten worden Debiteuren uitgenodigd ook Klant te worden. Deze functionaliteit wordt ook gebruikt door grote bedrijven op het TREFI Platform. Voor grote bedrijven werkt het TREFI Platform veelal als een aanvulling op hun eigen systemen om betere kredietinformatie te hebben, beter facturen te kunnen incasseren of financiering aan te kunnen trekken op basis van haar Vorderingenstroom. De facturatie- en/of accountingsystemen van de Klant kunnen gekoppeld worden aan het TREFI Platform. Ook de grote bedrijven kunnen Debiteuren aan wie zij via het TREFI Platform facturen sturen, uitnodigen zich op het TREFI Platform aan te sluiten. Dit verbetert de communicatie tussen grote bedrijven en (kleinere) Debiteuren. Het promoten van het gebruik van het TREFI Platform en de mogelijkheid tot het verbeteren van liquiditeiten helpt om de financiële positie van deze (kleinere) Klanten te verbeteren en onder andere het risico op wanbetaling aan andere bedrijven te verminderen.

Omdat het TREFI Platform Debiteuren met goed betaalgedrag in kaart brengt, kan NF deze Debiteuren actief gaan benaderen.

Banken kunnen grote voordelen behalen met het verstrekken van financiering via het TREFI Platform. Banken kunnen met de data op het TREFI Platform betere inzage krijgen in het risico op de Klant. De bank kan haar kapitaalbeslag als gevolg van de via het TREFI Platform aan haar Klant verstrekte financiering verminderen

wat leidt tot een verlaging van de kapitaalskosten voor een bank. Tot slot kan een potentiële Klant ook inschrijven via de website www.trefi.nl.

Door dit netwerkmodel kan het TREFI Platform tegen lage kosten snel veel goede Klanten aantrekken.

Voor de Obligatiehouder is van belang:

- Dat Debiteuren van de Klant uitgenodigd worden op het TREFI Platform en zelf facturen gaan versturen via het TREFI Platform de aanwas van nieuwe Klanten groot kan zijn. Hierdoor kan TRFI Funding steeds meer en/of grotere Uitgiften doen om deze nieuwe Klanten te voorzien van een Arrangement;
- Dat het netwerk rond de Klant als gevolg van de transparantie die het TREFI Platform biedt, stimuleert dat de Klant en Debiteuren minder snel in strijd met hun onderlinge overeenkomsten handelen;
- Dat door de potentieel lage kosten voor marketing en distributie meer marge overblijft om risico te absorberen en het Reserve Fonds verder aan te vullen.

6. Sterke automatisering van het TREFI bedrijfsproces

Om het bedrijfsproces in en rond het TREFI Platform goed te beheersen, heeft het TREFI Platform een bedrijfsproces-beheersingssysteem geïntegreerd. Het bedrijfsproces-beheersingssysteem zorgt ervoor dat alle bedrijfsprocessen daadwerkelijk worden uitgevoerd en niet onvoltooid blijven liggen.

In het bedrijfsproces-beheersingssysteem moeten eerst de bedrijfsprocessen worden gespecificeerd.

Een bedrijfsproces in het bedrijfsproces-beheersingssysteem kan starten als gevolg van een handeling van een gebruiker van het systeem, door een bericht dat ontvangen wordt door het systeem, door een tijdsevent (zoals het begin van een maand) of als gevolg van een verandering in een risico dat gemeten wordt door het systeem. Het proces bestaat vervolgens uit taken die door gebruikers van het platform uitgevoerd moeten worden.

Zodra een proces gespecificeerd en geactiveerd is, zal het TREFI Platform voor de relevante gebruikers een takenlijst generen. Een bedrijfsproces in het TREFI Platform kan taken genereren voor meerdere ontvangers. Voorbeelden zijn:

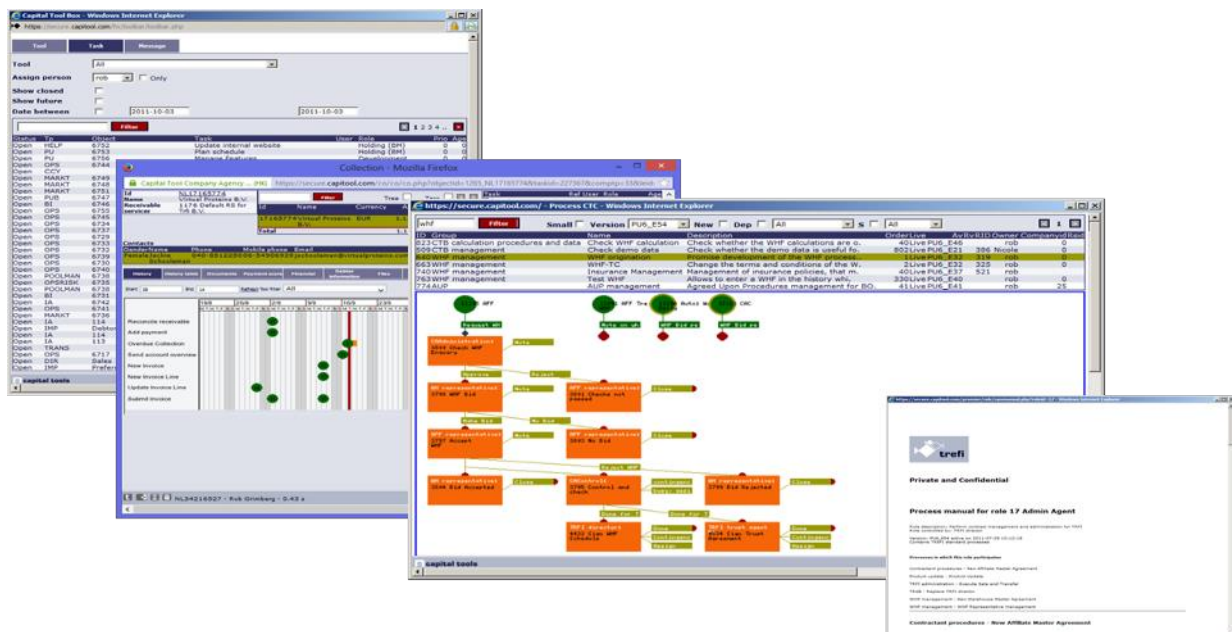
- Het versturen van een factuur door een Klant en het ontvangen van een factuur door een Debiteur;
- Het uitnodigen van een Debiteur om een factuur goed te keuren;
- Het initiëren (aanvragen) van een nieuw Arrangement door de Klant, het aanmaken van de bijbehorende documentatie door de Calculatie Agent en het controleren van de data, het opnieuw controleren van de data door de directie van TRFI en tot slot het opstellen van het Arrangement door NF.

Een bedrijfsproces is steeds aan verbetering onderhevig. Het bedrijfsproces-beheersingssysteem in TREFI laat de gebruikers toe om processen aan te passen. Na acceptatie en interne publicatie van een nieuw bedrijfsproces worden alle nieuwe processen volgens het nieuwe bedrijfsproces uitgevoerd. Interne publicatie geschiedt wanneer betreffende gebruikers het erover eens zijn dat de verandering van de processen een verbetering is.

Deze methodiek om bedrijfsprocessen te verbeteren is beschikbaar voor de verschillende gebruikers op het TREFI Platform. Bijvoorbeeld, verschillende Klanten kunnen verschillende procedures hebben voor het afhandelen van een betwiste factuur, of het toekennen van een limiet op een bepaalde Debiteur.

Op ieder moment kan een (operatie)handleiding uit het systeem worden gehaald voor iedere rol of proces. Deze operatiehandleiding is weer gekoppeld aan de overeenkomsten met alle Servicers en de Klant. Een wijziging hierin zal worden doorgevoerd in alle documenten waar deze wijziging op van invloed is. Dit maakt het TREFI Platform automatisch documenterend.

Afbeelding 10 geeft een schematische weergave van het bedrijfsproces-beheersingssysteem.



Afbeelding 10. Het TREFI bedrijfsproces-beheersingssysteem

Voor de Obligatiehouder is van belang:

- Dat processen worden uitgevoerd volgens het vastgelegde bedrijfsproces;
- Dat processen continu verbeterd worden en gedocumenteerd zijn;
- Dat er lage kosten zijn voor het uitvoeren van processen, waardoor er meer marge wordt gerealiseerd in TRFI Funding;
- Dat Servicers snel vervangbaar zijn.

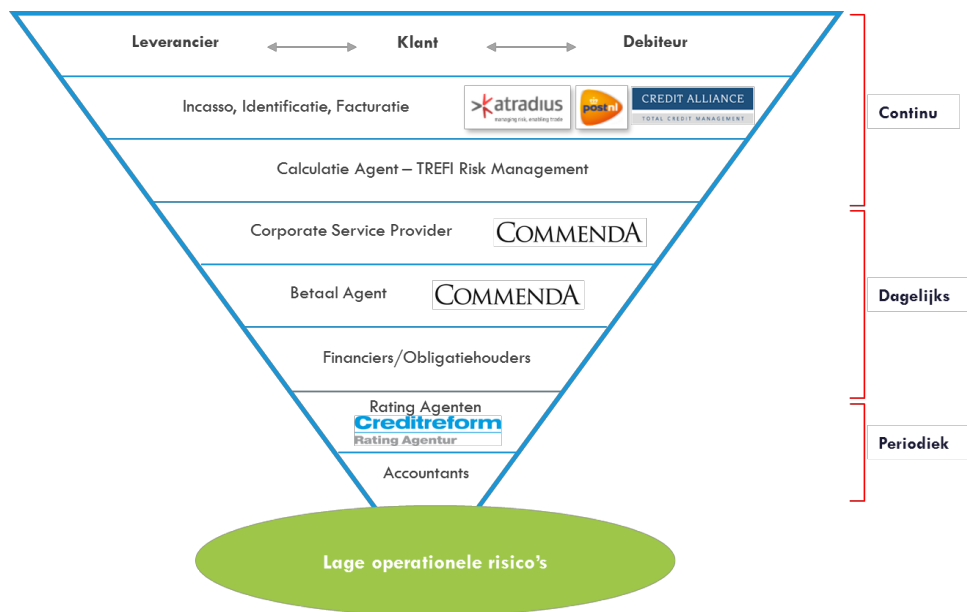
7.a Beheer van operationele risico's

TREFI heeft een *Operational Risk Management* ("ORM") systeem. Dit systeem beoogt te zorgen voor:

- Lage operationele risico's;
- Hoge beveiliging van informatie;
- Integriteit van informatie;
- Continuïteit van de operatie.

Het operationele risicobeheer is ingericht aan de hand van de vereisten van het Bazels comité voor Banktoezicht en de ISO27001 standaard voor informatiebeveiliging, continuïteit en integriteit.

Doordat alle betrokken partijen op het TREFI Platform toegang hebben tot informatie zijn er meerdere lagen van controles op de geldstromen aanwezig. Het TREFI Platform heeft acht lagen van controles:



Afbeelding 11. Operationele risico's verminderen door 8 lagen van controles

Het eerste niveau van controle ligt bij de aangesloten Klant, zijn leveranciers en afnemers (Debiteuren). Zij kunnen op ieder moment de facturen controleren die ze gekregen hebben en correcties initiëren of de factuur goedkeuren. Dit zorgt ervoor dat er steeds correcte data is. Zij kunnen ook op ieder moment een verzoek indienen om het gemeten risico verder te onderzoeken.

Het tweede niveau van controle geschiedt door de Stand-by Incasso Servicers. Op het moment dat de Klanten niet tijdig hun Debiteuren benaderen en de openstaande facturen incasseren, zullen de Stand-by Incasso Servicers de incassowerkzaamheden uitvoeren in naam van de Klant. Dit voorkomt discontinuïteit in de incasso van de Vorderingen.

Het derde niveau is de Calculatie Agent die continu de activiteiten op het TREFI Platform in de gaten houdt en risico's in de debiteurenportefeuille meet.

Het vierde niveau is de Corporate Service Provider. Deze controleert dat TRFI Funding en TRFI alleen overeenkomsten aangaan van een standaard vorm en inhoud.

Het vijfde niveau is de Betaal Agent die dagelijks de betalingen van TRFI Funding en TRFI controleert en autoriseert. Daarmee wordt gezekerd dat alle betalingen steeds naar de juiste bankrekeningen gaan.

Het zesde niveau zijn de financiers, inclusief de Obligatiehouders, die toegang hebben tot het TREFI Platform en dagelijks inzage hebben in de totale hoeveelheid gekochte facturen, de uitstaande Obligaties en de gemeten risico's.

Het zevende niveau zijn de rating agenten of *Credit Rating Agencies* die minimaal jaarlijks de kredietwaardigheid bepalen van de Obligatie door het toekennen van een rating. Voor zowel de Senior Financiering (waaronder alle uit te geven Series van deze Obligatie) en de Achtergestelde Financiering zijn door Creditreform Rating AG¹ ratings afgegeven van 'BBB' respectievelijk 'B'. Creditreform Rating is de grootste Europese rating agent en actief in 22 landen. Zij is gespecialiseerd in het beoordelen van de kredietwaardigheid van (MKB) bedrijven en financieringsinstrumenten zoals de Obligaties. Creditreform Rating AG is gevestigd aan de Hellersbergstrasse 11, 41460 Neuss, Duitsland. De directie wordt voorgezeten door Dr. Michael Munsch en de raad van commissarissen wordt voorgezeten door Prof. Dr. Helmut Rödl. Deze rating agent is gereguleerd door en geregistreerd bij de *European Securities and Markets Authority* (ESMA). ESMA is de Europese autoriteit die de stabiliteit bewaakt op de Europese kapitaalmarkten door de investeerders beter te beschermen en rating agenten continu te toetsen op de kwaliteit van de afgegeven ratings. De Credit Rating Agency verordening is van toepassing. Bijlage 5 bevat het bij de Obligaties behorende Rating Certificaat. Creditreform Rating AG heeft ingestemd met de opname van het Rating Certificaat in dit Prospectus.

Tot slot is er de jaarlijkse check door de accountant op de boeken van TRFI Funding en TRFI.

¹ Zie <http://www.creditreform-rating.de/en/sf-news/trfi-funding-bv-en.html>.

Ter vergelijking, traditionele financiers hebben veelal vier lagen van controles, namelijk de *front office*, de *risk management* afdeling, de *back office* en de interne accountantscontrole.

Voor de Obligatiehouder is van belang:

- Dat er diverse onafhankelijke controles zijn waardoor mogelijke problemen snel gedetecteerd worden hetgeen operationele risico's verlaagt;
- Dat het TREFI Platform meer lagen van controles biedt dan bij traditionele financiers hetgeen de operationele risico's verlaagt.

7.b Beperking van risico's onder overeenkomsten met TRFI Funding en TRFI

TRFI Funding is de contractspartij die overeenkomsten sluit met de verstrekkers van financiering (zoals de Obligatiehouders) enerzijds en met TRFI anderzijds. In de Obligatievoorwaarden bij dit Prospectus staan de specificaties en voorwaarden waaronder TRFI Funding gelden aantrekt bij Obligatiehouders. In de TREFI Overeenkomst staan de specificaties en voorwaarden voor het gebruik van het TREFI Platform en waaronder TRFI Vorderingen koopt. Daarnaast hebben TRFI Funding en TRFI een onderlinge overeenkomst, de *Warehouse Master Agreement*, waarin onder andere de voorwaarden zijn vastgelegd waarop TRFI Funding aan TRFI gelden verstrekt en de rechten van TRFI Funding op alle binnengekomen gelden bij TRFI, voor zover deze gelden niet bestemd zijn voor een Klant (uit hoofde van Uitgestelde Koopprijzen), accountant, Corporate Service Provider, Calculatie Agent en/of andere Servicers. De Calculatie Agent ziet steeds toe dat TRFI (na aftrek van genoemde kosten) voldoende inkomsten genereert die aan TRFI Funding toekomen ter betaling van rentebetalingen- en/of aflossingsverplichtingen jegens Obligatiehouders en overige financiers. Alle overeenkomsten met Servicers van TRFI Funding en TRFI bevatten clausules die het recht op het aanvragen van faillissement op TRFI Funding en/of TRFI wegnemen. TRFI Funding en TRFI mogen geen overeenkomsten aangaan waarin verplichtingen zijn opgenomen die onder bepaalde omstandigheden niet nagekomen kunnen worden. Beloningen onder de overeenkomsten die TRFI Funding en TRFI sluiten met Servicers zijn op variabele basis. De overeenkomsten die TRFI Funding en TRFI sluiten zijn zo veel mogelijk gestandaardiseerd.

Hoofdstuk 6. De Nederlandse financieringsmarkt voor het MKB

De Nederlandse financieringsmarkt voor het MKB wordt gedomineerd door de drie Nederlandse grootbanken, ABN AMRO, ING en Rabobank. Daarnaast zijn er factoringbedrijven en nieuwe financieringsinitiatieven zoals Kredietunies, Qredits, Crowdfunding, NPEX, kleine factoringbedrijven en Investormatch.

Financiering door de Nederlandse banken

De Nederlandse banken hebben ongeveer €180 miljard aan financiering uitstaan op het Nederlandse MKB. Sinds het uitbreken van de kredietcrisis in 2008 zijn banken veel meer gaan letten op het beter beheersen van risico in de leningenportefeuille. In de jaren vóór 2008 was er een overschot aan geld in de markt waarbij de banken zoveel mogelijk geld wilden uitlenen aan bedrijven en consumenten met overkreditering tot gevolg. Banken hebben echter met hun huidige risicobeheersingstechnieken geen *tijdig* inzicht in de risico's op de uitstaande leningen en investeringen. Veel banken in de Verenigde Staten en in Europa zijn door overkreditering en falende risicobeheersing genationaliseerd of failliet gegaan. Het Bazels Comité voor Banktoezicht² heeft daarom strenge regels gemaakt ("Basel-III") die in de komende jaren ingevoerd worden voor alle banken. De regels dwingen banken om meer eigen vermogen (kapitaal) aan te houden als buffer, in het bijzonder voor financieringen zoals een rekening courant krediet. Het aanhouden van kapitaal is kostbaar, immers voor het aanhouden van kapitaal door de bank kan de bank minder rendement maken met dat kapitaal. Gevolg: Lenen bij de banken, in het bijzonder verschaffing van rekening courant

² Zie <http://vorige.nrc.nl/article2618802.ece> voor een korte toelichting op de Basel-III wetgeving die gaat gelden voor de Europese banken

krediet voor het meer risicovol geachte MKB is duurder en zelfs voor veel ondernemers uit het kleinere MKB onmogelijk geworden.

Voordeel: relatief goedkoop, mits sterke financiële cijfers en vooruitzichten, garanties en onderpand.

Nadelen: de toekenning van krediet is onvoorspelbaar en de besluitvorming niet transparant. Voornamelijk voor het MKB wordt een persoonlijke garantie of de eigen woning als extra onderpand geëist.

Kredietunies, Crowdfunding, Investormatch, Qredits

Deze initiatieven zijn een aanvulling op de bestaande kredietverschaffers. Kredietunies werken als coöperaties van bijvoorbeeld bouwbedrijven: zij spreken af dat degene die het op een gegeven moment wat zwaarder heeft, een lening kan krijgen van de financieel sterkere leden binnen de unie. Qredits is een initiatief op het gebied van micro-financiering dat gesponsord wordt door de Nederlandse banken tezamen met de overheid. Zij bieden naast financiering tot €150.000, een coach aan die de gefinancierde onderneming, veelal start-ups, begeleidt in het opstellen en uitvoeren van een ondernemingsplan. Bij Crowdfunding vinden aanbieders en vragers van kapitaal elkaar op de daarvoor speciaal ingerichte websites. Door middel van een ondernemingsplan kunnen vele aanbieders kleine leningen verschaffen die totaal een bedrag vormt voor start-ups of microbedrijven, tot ongeveer €100.000 kapitaalbehoefte. Investormatch brengt aanbieders en vragers van kapitaal in de behoeften €100.000 tot €1.000.000 bij elkaar.

Voordelen: Bieden de MKB sector een toegankelijke en meer transparante vorm van financiering of groeikapitaal.

Nadeel: de schaalbaarheid van deze initiatieven is beperkt.

Factoring voor het MKB

Factoring is een manier van financiering waarbij het factoringbedrijf een portefeuille facturen koopt tegen een vastgesteld bedrag of een pandrecht krijgt op de facturen en op basis daarvan een financieringsarrangement verstrekt. Het factorbedrijf draagt veelal zorg voor het debiteurenbeheer en de incasso van de facturen. Voorbeelden van factoringbedrijven zijn de Lage Landen, ING commercial finance en ABN Amro commercial finance. Deze richten zich met name op bedrijven met een omzet van meer dan €5 mln. Er is ook een aantal kleine factoringbedrijven die bedrijven met omzet van minder dan €5 mln financieren, bijvoorbeeld DAS factoring, Svea en Alfa commercial finance.

De markt voor financiering op basis van facturen is groot en in Nederland nog relatief onontgonnen. In Nederland werd in 2012 voor €1.300 miljard aan facturen verstuurd in het business-to-business segment (Bron: CBS). Daarvan is zo'n 57% verstuurd vanuit het MKB, ofwel zo'n €740 miljard. In dat jaar werd slechts 2,5% (zo'n €1,9 miljard) van deze facturen door middel van factoring gefinancierd.

Voordelen: Gemak voor de Klant, geen betrokkenheid bij incasso van facturen.

Nadelen: niet voor alle bedrijven ter beschikking. Factoring voor het MKB kost vaak een fors percentage van de omzet, niet alle debiteuren worden gefinancierd en de relatie tussen de klant en zijn debiteur kan negatief worden beïnvloed.

Factoring en het TREFI Platform: overeenkomsten en verschillen

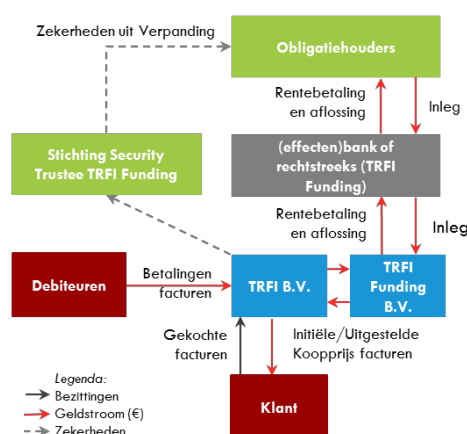
Het TREFI Platform wordt soms vergeleken met het traditionele factoring. De overeenkomst met traditionele factoring ligt in het feit dat TRFI de Vorderingen 100% koopt. De belangrijkste verschillen met factoring:

- Het TREFI Platform houdt de leverancier-afnemerrelatie bij de leverancier en biedt tools om deze relatie te versterken, bij factoring wordt het contact met de afnemer (de Debiteur) vaak overgenomen;
- Doordat de ondernemer betrokken blijft en tools ter beschikking krijgt om zelf effectief debiteurenbeheer te voeren zijn de operationele kosten van het TREFI Platform significant lager dan die van factoring.
- Het TREFI Platform registreert continu de risico's in de debiteurenportefeuille. Op basis van de dagelijks gemeten risico's wordt de hoogte van de Initiële Koopprijs op nieuw ingebrachte facturen bepaald. Factoring gebruikt enkel resultaten uit het verleden en is vaak afhankelijk van de goedkeuring door de kredietverzekeraar.
- Het TREFI Platform werkt met goedkeuring van facturen dat de waarde (en daarmee de Initiële Koopprijs) van de facturen verhoogt.
- Alle (*business-to-business*) bedrijven kunnen deelnemen op het TREFI Platform, bij factoring zijn niet alle bedrijven geschikt.

- Op het TREFI Platform worden omwille van risicospreiding *alle* facturen gekocht (tegen een Initiële Koopprijs gerelateerd aan het risico op die Vordering), terwijl bij factoring niet alle facturen worden gekocht of gefinancierd.

Hoofdstuk 7. Structuur en geldstromen

NF is verantwoordelijk voor het op peil houden van Liquide Middelen voor de koop van Vorderingen onder bestaande en nieuwe Arrangementen met de Klant. De Calculatie Agent controleert dat NF het beheer van Liquide Middelen doet binnen de randvoorwaarden zoals aangegeven in dit Prospectus. De structuur en geldstromen zijn hieronder grafisch weergegeven. Hierna zal een chronologische opsomming worden gegeven van de verschillende klantprocessen.



Afbeelding 12. Schematische weergave geldstromen en zekerheden Obligatiehouders

Het proces voor het aangaan van een Arrangement met een potentiële Klant is in hoofdlijnen als volgt:

- Een potentiële Klant schrijft zich in op het TREFI Platform. Vanaf dit moment kan de potentiële Klant het TREFI Platform gebruiken voor gratis kredietinformatie, facturatie en debiteurenbeheer;
- De potentiële Klant levert de benodigde documentatie aan welke gecontroleerd wordt door NF;
- De Calculatie Agent controleert de documentatie opnieuw en maakt een risico analyse van de potentiële Klant en zijn belangrijkste Debiteuren;
- De directeur van TRFI checkt de documentatie opnieuw en - indien akkoord - autoriseert de potentiële Klant;
- NF genereert een TREFI Overeenkomst inclusief Arrangement welke de directie van TRFI tekent met de rechtmatig vertegenwoordiger(s) van de eenmanszaak, vennootschap, rechtspersoon of groepen van vennootschappen of rechtspersonen welke economisch of organisatorisch verbonden zijn.

De betalingen die kunnen ontstaan op basis van een Arrangement worden iedere nacht voor een Werkdag volautomatisch bepaald door de Calculatie Agent. Deze betalingen kunnen bijvoorbeeld zijn tussen TRFI Funding en TRFI, van TRFI aan de Klant en van TRFI Funding aan financiers.

- De Calculatie Agent bepaalt of er nieuwe Vorderingen gekocht moeten worden onder het Arrangement. Indien dit zo is dan maakt de Calculatie Agent automatisch de Akte van Cessie op welke direct geregistreerd wordt bij de belastingdienst;
- Iedere Werkdag bekijkt de Calculatie Agent hoeveel betalingen van Vorderingen op Debiteuren er zijn binnengekomen op de bankrekening van de Klant gehouden door TRFI;
- Iedere Werkdag verwerkt de Calculatie Agent de eventueel ingevoerde betaalafspraken, betwistingen en credit nota's;
- Iedere Werkdag bepaalt de Calculatie Agent het nieuwe risicoprofiel van de debiteurenportefeuille van de Klant en de uit te geven Initiële Koopprijs op de nieuw ingevoerde facturen;

- Op basis van bovenstaande punten bepaalt de Calculatie Agent hoeveel geld er ontvangen of betaald moet worden door de Klant en hoeveel geld er opgevraagd of terugbetaald moet worden door TRFI aan TRFI Funding.

Het proces voor het doen van een Uitgifte is als volgt:

- NF maakt met behulp van tools op het TREFI Platform een prognose van de benodigde financiering op basis van de groei of krimp in de bestaande debiteurenportefeuille en de Arrangementen met nieuwe Klanten; Stel dat er 30 nieuwe Klanten worden aangesloten in een maand met een kredietbehoefte van €100.000 per Klant, dat geeft een totale kredietbehoefte van €3 mln.
- Op basis van de prognose en de hoeveelheid gelden in de Kapitaalbuffer wordt bepaald welke Liquide Middelen TRFI Funding moet aantrekken en tegen welke voorwaarden;
- Het gemiddelde gebruik onder alle reeds afgegeven Limieten wordt steeds gemonitord om zoveel mogelijk te voorkomen dat er teveel ongebruikte Liquide Middelen in TRFI Funding aanwezig zijn. In dit voorbeeld zal derhalve een Uitgifte worden geopend van 90% van €3 mln, ofwel €2,7 mln, verdeeld onder 2.700 Obligaties. Tot iedere Uitgifte van een serie Obligaties zal worden besloten door het bestuur van TRFI Funding. Afzonderlijke series zullen met inachtneming van bovengenoemde besluitvorming worden uitgegeven op grond van besluiten genomen door het bestuur, op datum en zoals beschreven in de Aanvullende Voorwaarden bij iedere afzonderlijke serie Aanvullende Voorwaarden.
- Investeerders schrijven zich in op een Uitgifte gedurende de Inschrijfperiode;
- Zodra TRFI Funding het geld op de bankrekening heeft ontvangen en de Uitgifte is gedaan, is de Obligatie aangevangen en rentedragend.
- Op volgorde van inschrijving wordt toewijzing van Obligaties onder de Uitgifte bepaald;
- NF activeert de Limieten onder de Arrangementen en TRFI kan direct de gelden gebruiken voor het kopen van Vorderingen van de nieuwe Klanten.

De randvoorwaarden die de Calculatie Agent controleert bij het aangaan van een nieuw Arrangement zijn:

- Dat het Reserve Fonds minimaal 1% bedraagt van de totale nominale waarde van uitstaande Obligaties minus Liquide Middelen;
- Dat de Kapitaalbuffer (Reserve Fonds plus eventuele Achtergestelde Financiering) minimaal 11% bedraagt van de totale nominale waarde van uitstaande Obligaties minus Liquide Middelen;
- Dat de looptijd van de verplichtingen van TRFI Funding steeds minimaal even lang is als de looptijd van de uitstaande Arrangementen. Daarmee wordt voorkomen dat op enig moment de Obligaties of andere financiers moeten worden afgelost terwijl de gelden zijn gebruikt ter koop van Vorderingen;
- Dat de inkomsten op de Arrangementen gemiddeld per jaar minstens 1% hoger zijn dan de kosten van de rente op de Obligaties plus de rente op de verschaffers van eventuele Achtergestelde Financiering plus de kosten van de Servicers plus de verwachte verliezen op Debiteuren. Hierdoor zijn er (in afwezigheid van onverwachte verliezen groter dan 1%) altijd genoeg inkomsten om rentebetalingen op Obligaties, Achtergestelde Financiering en Servicers te voldoen. In dit rekenvoorbeeld stellen we de TREFI Fee op 3% per jaar berekend over de ter beschikking gestelde Limiet en 9% per jaar berekend over het gebruikte deel van de Limiet;
- Dat TRFI Funding voldoende Liquide Middelen ter beschikking heeft om fluctuaties in de verwachte uit te betalen Initiële Koopprijzen onder de Limieten zoals vastgelegd in de Arrangementen op te kunnen vangen.

Om een voorbeeld te geven van de betalingen tussen Klanten, TRFI, TRFI Funding en de Obligatiehouders is hieronder een drietal tijdsopnamen gemaakt. Een schematisch overzicht is opgenomen in Afbeelding 13.

- Dag 1: De inschrijffee van bijvoorbeeld 1% over de ter beschikking gestelde Limiet (met een minimum van €950) wordt ontvangen van 10 nieuwe Klanten. Op basis van deze betaling worden de nieuwe Limieten geactiveerd met een totaalwaarde van €525.000. De inschrijffee van $9 \times €950$ en $1 \times €1.000$ wordt de volgende Werkdag betaald aan NF (na aftrek van kosten van TRFI). Vanaf het moment van activatie van de Limiet onder het Arrangement wordt in dit voorbeeld 3% per jaar berekend over de ter beschikking gestelde Limiet.
- Dag 15: Een Uitgifte van een Serie van €250.000 wordt overgemaakt op de bankrekening van TRFI Funding, welke Serie bijvoorbeeld 6% rente draagt. Tegelijkertijd worden er bij Klanten facturen gekocht door TRFI, ter waarde van totaal €600.000. Door dagelijks risicometing op de Klant en zijn debiteurenportefeuille krijgt iedere Klant een bepaald percentage van de facturen uitgekeerd: de

Initiële Koopprijs, in totaal €400.000 (ofwel zo'n 67%) zal door TRFI Funding als koopsom worden uitgekeerd aan TRFI, op basis van de gekochte facturen ter waarde van €600.000. Het verschil tussen deze waarde en de Initiële Koopprijs (€200.000) is de Uitgestelde Koopprijs. Omdat er reeds 15 dagen x 3% per jaar x €525.000 = €647 verschuldigd is aan TRFI, wordt dit bedrag direct ingehouden op de uit te betalen Initiële Koopprijs van €400.000. Het bedrag van €647 wordt uitbetaald aan TRFI Funding en opgeteld bij het Reserve Fonds.

- Dag 45: In dit voorbeeld worden alle openstaande facturen (€600.000 in totaal) ineens betaald door Debiteuren aan TRFI. Nu kan de Uitgestelde Koopprijs aan de Klant worden uitbetaald, onder inhouding van 30 dagen x (3% over de Limiet + in dit voorbeeld 9% over het gebruikte deel van de Limiet) per jaar = €1.295 + 3.000 = €4.295. De Calculatie Agent en Betaal Agent berekenen kosten door van 2,5% over het gebruikte deel van de Limiet x 30 dagen = €822. Het verschil van €3.473 wordt direct uitbetaald aan TRFI Funding, welke op haar beurt de periodieke (in het voorbeeld maandelijke) rentebetaling van €1.250 voldoet aan Obligatiehouders. Het overgebleven deel van €2.223 komt ten gunste van het Reserve Fonds en/of kan als rente op het Reserve Fonds geïnd worden door NF.

Mochten Debiteuren en/of de Klant niet tijdig of niet meer betalen dan kan het ertoe leiden dat TRFI niet tijdig of niet meer geld ontvangt en aldus minder geld kan terugbetalen aan TRFI Funding en op haar beurt, TRFI Funding aan haar financiers. Deze tekorten zullen (in onderstaande volgorde) opgevangen worden door:

1. Inhouding van het tekort op de nog door TRFI aan de Klant uit te betalen Uitgestelde Koopprijzen, welke gemiddeld 33% van de nominale waarde van de debiteurenportefeuille bedraagt;
2. Het tekort ten laste te brengen van de marge in TRFI Funding, zijnde het verschil tussen de TRFI Fee en de kosten in TRFI en TRFI Funding;
3. Het tekort ten laste te brengen van de Kapitaalbuffer welke minimaal 11% bedraagt van de totaal uitstaande Obligaties minus Liquide Middelen in TRFI Funding bedraagt. Mocht de Kapitaalbuffer hierdoor zakken tot onder de minimaal vereiste 11% en niet binnen 30 dagen aangevuld wordt door de dagelijks bijgeschreven marge in TRFI Funding, dan kan NF uit haar eigen vermogen de Kapitaalbuffer aanvullen tot de minimaal vereiste 11%. Doet NF dit niet, dan mag TRFI geen nieuwe Arrangementen meer aangaan en TRFI Funding geen Obligaties meer uitgeven.

De Kapitaalbuffer is de som van:

- i. het Reserve Fonds, welke NF ter beschikking stelt aan TRFI Funding; en
 - ii. eventueel Achtergestelde Financiering die andere financiers ter beschikking stellen.
4. Indien alle bovenstaande mogelijkheden om het tekort te absorberen zijn uitgeput, dan pas zal TRFI Funding (tijdelijk) niet of niet geheel aan haar rentebetalingen- en/of aflossingsverplichtingen jegens Obligatiehouders kunnen voldoen.

TRFI Funding BV

Bezittingen		
Aan TRFI uitbetaalde Initiele Koopprijs	€	-
Liquide Middelen	€	250.000
Schulden		
Reserve Fonds	€	250.000
Achtergestelde financiering	€	-
Totaal Kapitaalbuffer	€	250.000
Obligaties (6%/jaar)	€	-
Totaal Senior Schuld	€	-

TRFI BV

10 nieuwe Klanten, Dag 1	Toegewezen Limiet	Gekochte facturen	Initiele Koopprijs %	Totaal Initiele Koopprijs	Totaal Uitgestelde Koopprijs	Ontvangen van Debiteuren	3%/jaar over Limiet	9%/jaar over gebruik Limiet	Inschrijffee	Kosten TRFI	
Klant 1	€ 25.000	€ -	0%	€ -	€ -	€ -	€ -	€ -	€ 950	€ -350	
Klant 2	€ 25.000	€ -	0%	€ -	€ -	€ -	€ -	€ -	€ 950	€ -350	
Klant 3	€ 100.000	€ -	0%	€ -	€ -	€ -	€ -	€ -	€ 1.000	€ -350	
Klant 4	€ 75.000	€ -	0%	€ -	€ -	€ -	€ -	€ -	€ 950	€ -350	
Klant 5	€ 25.000	€ -	0%	€ -	€ -	€ -	€ -	€ -	€ 950	€ -350	
Klant 6	€ 50.000	€ -	0%	€ -	€ -	€ -	€ -	€ -	€ 950	€ -350	
Klant 7	€ 50.000	€ -	0%	€ -	€ -	€ -	€ -	€ -	€ 950	€ -350	
Klant 8	€ 50.000	€ -	0%	€ -	€ -	€ -	€ -	€ -	€ 950	€ -350	
Klant 9	€ 75.000	€ -	0%	€ -	€ -	€ -	€ -	€ -	€ 950	€ -350	
Klant 10	€ 50.000	€ -	0%	€ -	€ -	€ -	€ -	€ -	€ 950	€ -350	
Totalen	€ 525.000	€ -		€ -	€ -	€ -	€ -	€ -	€ 9.550	€ -3.500	
-Ontvangen van Klanten										€ 9.550	€ 9.550
-Ontvangen van TRFI Funding B.V.											€ -
-Uitbetalen aan Calculatie Agent en Betaal Agent deel inschrijffee											€ -3.500
-Uitbetalen aan Netwerk Financiering B.V.											€ -6.050
-Uitbetalen aan Klant											€ -

TRFI Funding BV

Bezittingen		
Aan TRFI uitbetaalde Initiele Koopprijs	€	-
Liquide Middelen	€	250.000
Schulden		
Reserve Fonds	€	250.000
Achtergestelde financiering	€	-
Totaal Kapitaalbuffer	€	250.000
Obligaties (6%/jaar)	€	-
Totaal senior schuld	€	-

TRFI BV

Transacties Dag 15	Toegewezen Limiet	Gekochte facturen	Initiele Koopprijs %	Totaal Initiele Koopprijs	Totaal Uitgestelde Koopprijs	Ontvangen van Debiteuren	15 dgn 3%/jaar over Limiet	9%/jaar over gebruik Limiet	Inschrijffee	Kosten TRFI	
Klant 1	€ 25.000	€ 50.000	25%	€ 12.500	€ 37.500	€ -	€ 31	€ -	€ -	€ -	
Klant 2	€ 25.000	€ 25.000	33%	€ 8.250	€ 16.750	€ -	€ 31	€ -	€ -	€ -	
Klant 3	€ 100.000	€ 100.000	78%	€ 78.000	€ 22.000	€ -	€ 123	€ -	€ -	€ -	
Klant 4	€ 75.000	€ 100.000	66%	€ 66.000	€ 34.000	€ -	€ 92	€ -	€ -	€ -	
Klant 5	€ 25.000	€ 25.000	50%	€ 12.500	€ 12.500	€ -	€ 31	€ -	€ -	€ -	
Klant 6	€ 50.000	€ 50.000	77%	€ 38.550	€ 11.450	€ -	€ 62	€ -	€ -	€ -	
Klant 7	€ 50.000	€ 70.000	65%	€ 45.500	€ 24.500	€ -	€ 62	€ -	€ -	€ -	
Klant 8	€ 50.000	€ 40.000	78%	€ 31.200	€ 8.800	€ -	€ 62	€ -	€ -	€ -	
Klant 9	€ 75.000	€ 90.000	75%	€ 67.500	€ 22.500	€ -	€ 92	€ -	€ -	€ -	
Klant 10	€ 50.000	€ 50.000	80%	€ 40.000	€ 10.000	€ -	€ 62	€ -	€ -	€ -	
Totaal	€ 525.000	€ 600.000		€ 400.000	€ 200.000	€ -	€ 647	€ -	€ -	€ -	
-Ontvangen van Debiteuren											€ -
-Ontvangen van TRFI Funding B.V.											€ 400.000
-Uitbetalen aan TRFI Funding B.V.											€ -647
-Uitbetalen aan Klant minus TREFI Fee											€ -399.353

TRFI Funding BV

Bezingingen	
Aan TRFI uitbetaalde Initiele Koopprijs	€ 400.000
Liquide Middelen	€ 100.647
Schulden	
Reserve Fonds	€ 250.647
Achtergestelde financiering	€ -
Totaal Kapitaalbuffer	€ 250.647
Obligaties (6%/jaar)	€ 250.000
Totaal senior schuld	€ 250.000

TRFI BV

Betaling facturen Dag 45	Toegewezen Limiet	Gekochte facturen	Initiele Koopprijs %	Totaal Initiele Koopprijs	Totaal Uitgestelde Koopprijs	Ontvangen van Debiteuren	30 dgn 3%/jaar over Limiet	30 dgn 9%/jaar over gebruik Limiet	Inschrijffee	Kosten TRFI	
Klant 1	€ 25.000	€ -	25%	€ 12.500	€ 37.500	€ 50.000	€ 62	€ 94	€ -	€ -26	
Klant 2	€ 25.000	€ -	33%	€ 8.250	€ 16.750	€ 25.000	€ 62	€ 62	€ -	€ -17	
Klant 3	€ 100.000	€ -	78%	€ 78.000	€ 22.000	€ 100.000	€ 247	€ 585	€ -	€ -160	
Klant 4	€ 75.000	€ -	66%	€ 66.000	€ 34.000	€ 100.000	€ 185	€ 495	€ -	€ -136	
Klant 5	€ 25.000	€ -	50%	€ 12.500	€ 12.500	€ 25.000	€ 62	€ 94	€ -	€ -26	
Klant 6	€ 50.000	€ -	77%	€ 38.550	€ 11.450	€ 50.000	€ 123	€ 289	€ -	€ -79	
Klant 7	€ 50.000	€ -	65%	€ 45.500	€ 24.500	€ 70.000	€ 123	€ 341	€ -	€ -93	
Klant 8	€ 50.000	€ -	78%	€ 31.200	€ 8.800	€ 40.000	€ 123	€ 234	€ -	€ -64	
Klant 9	€ 75.000	€ -	75%	€ 67.500	€ 22.500	€ 90.000	€ 185	€ 506	€ -	€ -139	
Klant 10	€ 50.000	€ -	80%	€ 40.000	€ 10.000	€ 50.000	€ 123	€ 300	€ -	€ -82	
Totaal	€ 525.000	€ -		€ 400.000	€ 200.000	€ 600.000	€ 1.295	€ 3.000	€ -	€ -822	
-Ontvangen van Debiteuren											€ 600.000
-Ontvangen van TRFI Funding B.V.											€ -
-Uitbetalen aan Calculatie Agent en Betaal Agent 2,5%, 30 dgn											€ -822
-Uitbetalen aan TRFI Funding B.V. Initiele Koopprijs											€ -400.000
-Uitbetalen aan TRFI Funding B.V. marge in TRFI B.V.											€ 822
-Uitbetalen aan Klant minus TREFI Fee											€ -195.705

TRFI Funding

Bezingingen	
Aan TRFI uitbetaalde Initiele Koopprijs	€ -
Liquide Middelen	€ 504.120
Schulden	
Reserve Fonds	€ 252.870
achtergestelde financiering	€ -
Totaal Kapitaalbuffer	€ 252.870
Obligaties (6%/jaar)	€ 250.000
Rente te betalen obligatie 6% 30 dagen	€ 1.250
Totaal senior schuld	€ 251.250

Afbeelding 13. Kasstroomoverzicht voorbeeld

Opgemerkt dient te worden dat:

- TRFI op Werkdagen alle binnengekomen en op facturen afgeletterde gelden uitbetaalt aan TRFI Funding en/of de Klant en derhalve geen gelden aanhoudt, behalve gelden ter betaling van Servicers of de belastingdienst (af te dragen BTW) of niet door TRFI Funding opgevraagd geld;

- TRFI Funding steeds vaste inkomsten heeft (3% per jaar in het voorbeeld) ter (gedeeltelijke) dekking van de periodieke rente op de Obligatie;
- Het TREFI Platform steeds het gemiddelde gebruik van alle bestaande Limieten gebruikt om een voorspelling te maken voor de hoeveelheid uit te geven Obligaties, gelet op het aantal nieuwe Limieten en het gemiddelde gebruik van de bestaande Limieten.
- TRFI Funding steeds voldoende gelden in het Reserve Fonds aanhoudt om rentekosten op Obligaties en verschaffers van eventuele Achtergestelde Financiering te kunnen betalen als er (nog) geen facturen worden gekocht door TRFI;
- Dagelijks door de Calculatie Agent wordt getest of de hoeveelheid geld in het Reserve Fonds en de Kapitaalbuffer aan de minimum vereisten van 1% respectievelijk 11% van de totalen nominale waarde van de uitstaande Senior Financiering, waaronder begrepen de Obligaties, minus Liquide Middelen in TRFI Funding voldoen;
- Uit verwachte betalingen door Debiteuren steeds voldoende Liquide Middelen aanwezig zijn op de Aflossingsdatum van de Obligatie; en
- De kosten gemaakt door TRFI ontstaan alleen als TRFI ook opbrengsten genereert. Het grootste deel van de door TRFI gemaakte kosten zijn die van de Calculatie Agent en de Betaal Agent, welke alleen kosten doorberekenen als TRFI facturen gekocht en in bezit heeft (en daarvoor de TREFI Fee inkomsten incasseert over de uitbetaalde Initële Koopprijzen). Daardoor zijn de opbrengsten van TRFI over het algemeen altijd hoger dan de kosten van TRFI. Hierdoor is over het algemeen voldoende geld aanwezig om aan rentebetelingsverplichtingen jegens Obligatiehouders te voldoen.

Al deze randvoorwaarden hebben als doel om liquiditeitsproblemen te voorkomen. NF heeft de volgende mogelijkheden om liquiditeitsfluctuaties op te vangen:

- Het inkopen of verkopen van een reeds uitgegeven Serie Obligaties;
- Het aanhouden van Liquide Middelen;
- Het aanhouden van kredietfaciliteiten bij banken;
- Het vervroegd aflossen van Obligaties;
- Het uitstellen van de Aflossingsdatum van een Serie Obligaties;
- Het tijdelijk verminderen van de Limieten van Klanten;
- Het tijdelijk verlagen van de Initële Koopprijs van de aangeboden Vorderingen.

TRFI Funding zal via de investeerderspagina op het beveiligde gedeelte van de website www.trefi.nl de Obligatiehouders inzicht geven in de rentebetelings- en aflossingsdata, de hoeveelheid gelden in het Reserve Fonds en de Kapitaalbuffer en (op geaggregeerd niveau) de portefeuille van gekochte Vorderingen. Daarnaast worden eventuele voorzieningen en/of verliezen op deze Vorderingen weergegeven. Hierdoor creëert het TREFI Platform transparantie voor de Obligatiehouder.

Hoofdstuk 8. Financiële informatie

Financiële informatie TRFI Funding B.V. en TRFI B.V.

TRFI Funding B.V.

TRFI Funding is opgericht als een besloten vennootschap. TRFI Funding is opgericht op 19 februari 2014 en is sinds 7 januari 2015 actief als funding entiteit voor TRFI. Het eerste boekjaar (2014) is begonnen bij de oprichting van TRFI Funding en eindigt op 31 december 2014. Het tweede boekjaar (2015) eindigt op 31 december 2015. De jaarrekeningen van TRFI Funding van zowel 2014 als 2015 zijn opgesteld op basis van de Nederlandse Generally Accepted Accounting Principles (GAAP).

TRFI B.V.

TRFI is opgericht als een besloten vennootschap. Het TREFI Platform en TRFI zijn sinds 2012 operationeel in Nederland. Sinds begin 2014 is de Nederlandse structuur 100% operationeel en zijn er 30 nieuwe Klanten aangesloten waarvan per 31 december 2015 voor meer dan €31.000.000 aan facturen is gekocht.

	2015	2014		2015	2014
TRFI B.V. - Balance	KPMG	BDO	TRFI B.V. - Profit and Loss	KPMG	BDO
x € mln			x € mln		
Assets			Income		
Trade receivables (Vordering op Debiteuren)	€ 3,116	€ 1,136	Sign-up Fee	€ 0,048	€ 0,008
Affiliate Exposure (Vordering op Klanten)	€ 0,023	€ 0,002	Commitment Fee	€ 0,097	€ 0,010
Cash on lockbox accounts	€ 0,671	€ 0,099	Finance usage Fee	€ 0,143	€ 0,031
Total Assets	€ 3,810	€ 1,237	Servicer cost charged to client	€ 0,173	€ 0,002
			Total Income	€ 0,461	€ 0,050
Current Liabilities			Costs		
Warehouse Facilities (Initiele Koopprijs)	€ 2,560	€ 0,389	Calculation Agent/Signup Fee to CTC	€ 0,030	€ 0,008
Deferred purchase price (Uitgestelde Koopprijs)	€ 1,224	€ 0,836	Trust, Collection and other SPV service cost	€ 0,034	€ 0,027
other payables and taxes	€ 0,026	€ 0,012	Provisions on credit losses	€ 0,105	€ -
Total Liabilities	€ 3,810	€ 1,237	Legal cost re credit losses	€ 0,083	€ -
			Margin to TRFI Funding	€ 0,209	€ 0,015
Total amount financing Limits to Clients	€ 5,065	€ 0,560	Total Costs	€ 0,461	€ 0,050
% annual growth of Limits to Clients	804%				

Afbeelding 14. Balans en V&W TRFI B.V. Cijfers 2014 zijn niet gecontroleerd.

In 2015 zijn 19 nieuwe Klanten aangesloten en 2 Klanten afgesloten. De totale Limiet grootte en gefinancierd bedrag was op 31 december 2015 €4,2 mln resp. €2,1 mln (31 december 2014: €0,6 mln resp. €0,4 mln). In totaal werd er in 2015 €25,9 mln aan facturen gekocht versus €3,1 mln in 2014. Eind 2015 zijn er 29 Klanten aangesloten. De gemiddelde Initiele Koopprijs van de facturen bedroeg 59% in 2015. Voor Klanten met kredietverzekerde Debiteuren bedroeg de gemiddelde Initiele Koopprijs op alle Debiteuren (zowel verzekerd als niet verzekerd) 70%. De omzet in 2015 bedroeg €0,4 mln en de kosten €0,2 mln. De marge ontvangen door TRFI Funding bedroeg €0,2 mln.

	2015	2014		2015	2014
TRFI Funding B.V. - Balance	KPMG	BDO	TRFI Funding B.V. - Profit and Loss	KPMG	BDO
x € mln			x € mln		
Assets			Income		
Warehouse Facilities (Initiele Koopprijs)	€ 2,560	€ 0,389	Margin received from TRFI	€ 0,209	€ 0,015
Trade and other receivables	€ 0,014	€ -	Interest income	€ 0,002	€ -
Liquid assets	€ 0,227	€ 0,086	Total Income	€ 0,211	€ 0,015
Total Assets	€ 2,801	€ 0,475			
Non-Current Liabilities			Costs		
Reserve Fund Loan (Reserve Fonds)	€ 0,501	€ 0,271	Interest Cost on bonds/banks	€ 0,086	€ 0,008
Mezzanine Bonds, (Achtergestelde Financiering)	€ -	€ 0,100	Rating/Prospectus/Lawyer/Regulator Costs	€ 0,170	€ 0,054
Senior Bonds, BBB Rated (Senior Financiering)	€ 0,246	€ 0,100	Impairment Charges Warehouse Facilities	€ 0,092	€ 0,131
Current Liabilities			Margin to Reserve Fund provider (NF)	€ -0,137	€ -0,178
Mezzanine Bonds	€ 0,150	€ -	Total Costs	€ 0,211	€ 0,015
Senior Bonds, BBB Rated	€ 1,873	€ -			
RCF Bank (rekening-courant bank)	€ -	€ -			
Other payables and accrued expenses	€ 0,031	€ 0,004			
Total Liabilities	€ 2,801	€ 0,475			

Afbeelding 15. Balans en V&W TRFI Funding B.V. Cijfers 2014 zijn niet gecontroleerd.

In januari 2015 is TRFI Funding toegevoegd als uitgevende instelling voor de Obligaties. In maart is de eerste Obligatie met een nominale waarde van €5,0 mln en rentecoupon 4% uitgegeven. Binnen deze uitgifte is €1,8 mln geplaatst bij institutionele beleggers. Onderstaande tabel geeft de hoeveelheid obligaties weer per eind 2014 en eind 2015. Per ultimo 2015 bedroeg de hoeveelheid financiering met een looptijd korter dan 1 jaar €2,03 mln langer dan 1 jaar €0,2 mln. De financiering met een looptijd korter dan 1 jaar is succesvol geherfinancierd met een nieuwe obligatieuitgifte per januari 2016. Per datum van dit Prospectus bedroeg de financiering met een looptijd van meer dan 1 jaar €5,5 mln.

De kosten gepaard gaande met de uitgifte van Obligaties bedragen circa 1% van het nominaal opgehaalde bedrag. In deze kosten zit begrepen: de kosten voor de toezichthouder AFM, de notering aan Euronext, de brokers c.q. market makers op de beurs, de depotbank KASBANK en de Rating Agent

Creditreform Rating. Alle kosten gepaard gaande met toekomstige uitgaven worden in beginsel genomen door de Uitgevende Instelling.

Overzicht obligaties eind jaar (x € mln)	2015	2014
Senior Financiering	€ 2,03	€ 0,10
-gemiddelde rente	5,22%	5,50%
Achtergestelde Financiering, 9% coupon	€ 0,15	€ 0,10
-gemiddelde rente	9,00%	9,00%
Totaal	€ 2,18	€ 0,20

Afbeelding 16. Overzicht uitstaande financieringsinstrumenten. Cijfers 2014 zijn niet gecontroleerd.

De totale rentekosten op obligaties bedroegen in 2015 €0,09 mln. De totale kosten van servicers (rating agent, accountant, advocaat en incassokosten) bedroegen €0,17 mln. De kosten voor voorzieningen op verliezen op aan TRFI uitgekeerde Initiele Koopprijzen bedroeg €0,09 mln. Ten grondslag daaraan lagen een tweetal faillissementen van Klanten. Bij de eerste klant is de gehele uitbetaalde Initiele Koopprijs op de datum van dit Prospectus terugbetaald uit betalingen door Debiteuren. Bij de tweede klant loopt nog een procedure en de kans dat nog een deel van de Initiele Koopprijs van €0,08 mln wordt teruggevorderd is minder dan 30%.

In Afbeelding 17 zijn de cashflow overzichten weergegeven van zowel TRFI als TRFI Funding. In 2015 is voor €25,6 mln aan facturen gekocht tegenover €3,14 mln in 2014.

TRFI B.V. - Cash Flow	2015 KPMG	2014 BDO
x € mln		
Interest received	€ -	€ -
Interest paid	€ -	€ -0,005
Result to TRFI Funding	€ -0,130	€ -0,015
Operational income	€ 0,460	€ 0,048
Operational expenses	€ -0,251	€ -0,030
Cash Flow from Operating Activities	€ 0,079	€ -0,002
Purchase of trade receivables	€ -25,002	€ -2,354
Collections of trade receivables	€ 21,345	€ 1,753
Dilution and repurchases	€ 1,900	€ 0,172
Cash Flow from Investment Activities	€ -1,757	€ -0,429
WH Facilities received from TRFI Funding	€ 2,250	€ 0,561
Repaid bonds	€ -	€ -0,036
Cash flow from Financing Activities	€ 2,250	€ 0,525
Change in Cash and Cash equivalents	€ 0,572	€ 0,094
Cash Balance at 1 January	€ 0,099	€ 0,005
Cash Balance at 31 December	€ 0,671	€ 0,099

TRFI Funding B.V. - Cash Flow	2015 KPMG	2014 BDO
x € mln		
Interest Received	€ 0,002	€ -
Interest Paid	€ -0,055	€ -0,008
Financial income received from TRFI	€ 0,130	€ 0,062
Operating Income (expenses)	€ -0,116	€ -0,058
Cash Flow from Operating Activities	€ -0,039	€ -0,004
WH Facilities paid to TRFI	€ -2,250	€ -0,561
Cash Flow from Investment Activities	€ -2,250	€ -0,561
Received from bond issuance	€ 2,088	€ 0,200
Paid for bond redemption	€ -0,025	€ -
Additions to Reserve Fund Loan	€ 0,452	€ 0,451
Withdrawals from Reserve Fund Loan	€ -0,085	€ -
Cash Flow from Financing Activities	€ 2,430	€ 0,651
Change in Cash and Cash equivalents	€ 0,141	€ 0,086
Cash Balance at 1 January	€ 0,086	€ -
Cash Balance at 31 December	€ 0,227	€ 0,086

Afbeelding 17. Cash flow statements TRFI en TRFI Funding. Cijfers 2014 zijn niet gecontroleerd.

De financiële gegevens 2015 voor zowel TRFI Funding als TRFI in Afbeelding 14, Afbeelding 15 en Afbeelding 17 zijn afkomstig uit de jaarrekeningen gecontroleerd door KPMG accountants te Amstelveen welke terug te vinden zijn in Bijlage 2 en Bijlage 3.

De financiële cijfers van 2014 zijn afkomstig van de jaarrekening samengesteld door BDO accountants.

Accountantscontrole en Rapportage

De Uitgevende Instelling, TRFI Funding, heeft voor het boekjaar 2015 (eindigend op 31 december 2015) haar rapportage laten controleren door KPMG accountants, Laan van Langerhuize 1, 1186 DS te Amstelveen. KPMG is aangesloten bij de Nederlandse Beroepsorganisatie voor Accountants (NBA). De door KPMG afgegeven controleverklaringen voor zowel TRFI Funding als TRFI zijn opgenomen in Bijlage 2 en Bijlage 3.

Geen wijzigingen in de financiële of handelspositie

TRFI Funding verklaart dat er sinds de datum van bekendmaking van de gecontroleerde cijfers 2015 geen negatieve wijzigingen van betekenis in haar financiële of handelspositie hebben voorgedaan en TRFI verklaart dat er sinds 1 januari 2016 zich geen negatieve wijzigingen van betekenis in haar financiële of handelsposities hebben voorgedaan.

Geen bekende tendensen

TRFI Funding en TRFI zijn geen gegevens bekend over bekende tendensen, onzekerheden, eisen, verplichtingen of gebeurtenissen waarvan redelijkerwijze mag worden aangenomen dat zij ten minste in het lopende boekjaar wezenlijke gevolgen zullen hebben voor hun vooruitzichten.

Geen rechtszaken

Bij TRFI Funding en TRFI zijn geen gegevens bekend over eventuele overheidsingrepen, rechtszaken of arbitrages (met inbegrip van dergelijke procedures die, naar haar weten, hangende zijn of kunnen worden ingeleid) over een periode van 12 maanden voorafgaand aan de datum van dit Prospectus, welke een invloed van betekenis kunnen hebben of in een recent verleden hebben gehad op de financiële positie of de rentabiliteit van TRFI Funding en/of TRFI.

Hoofdstuk 9. Zekerheden en Garanties

Stil pandrecht op de gekochte Vorderingen

TRFI vestigt met betrekking tot de gekochte Vorderingen ten gunste van de verschaffers van Senior Financiering, waaronder Obligatiehouders, verschaffers van eventuele Achtergestelde Financiering en het Reserve Fonds een stil pandrecht, eerste in rang per Arrangement. Het zekerheidsrecht op alle huidige en toekomstig te kopen Vorderingen is gevestigd bij afzonderlijke onderhandse pandakte (de *Dutch Security Agreement*). SGG Financial Services B.V. ziet toe op de zekerheidsstelling en eventuele uitwinning van de zekerheden primair ten gunste van de verschaffers van Senior Financiering, waaronder Obligatiehouders en secundair ten gunste van de verschaffers van eventuele Achtergestelde Financiering en het Reserve Fonds. Op de dag van koop van een Vordering door TRFI zal formele registratie van deze koop plaatsvinden bij de belastingdienst.

Garanties afgegeven door de Klant aan TRFI

De Klant geeft garanties af aan TRFI welke zien op de door TRFI ter koop aangeboden Vorderingen. Deze garanties zijn opgenomen in de “Koopovereenkomst van Vorderingen” tussen TRFI en de Klant.

Iedere Klant zal op iedere datum waarop zij Vorderingen overdraagt aan TRFI garanderen aan TRFI dat:

- de Vorderingen geldig bestaan;
- de goederen en/of diensten waarvoor de factuur is gestuurd die de Vordering belichaamt volledig zijn geleverd, en de factuur aldus geen vooruitbetaling op te leveren goederen of diensten betreft;
- zij volledig beschikkingsbevoegd is ten aanzien van de Vorderingen;
- er geen contractuele of andere beperkingen of goedkeurings- dan wel toestemmingsvereisten bestaan met betrekking tot de verkoop en cessie van de Vorderingen en dat de Vorderingen overdraagbaar zijn;
- zij de bevoegdheid heeft om de Vorderingen te verkopen en te cederen en zij niet op de hoogte is gesteld en niet op de hoogte is van een gebeurtenis die haar geldige titel tot de Vorderingen aantast;
- de Vorderingen niet bezwaard zijn met beperkte rechten of beslagen;
- de Vordering niet verkocht is;
- er geen verbod op verkoop van de vordering overeengekomen met de debiteur is;
- iedere Vordering voortvloeit uit een Contract;
- er geen Contract kwalificeert als wissel, cheque, orderbriefje of vergelijkbaar toonderpapier;
- iedere Debiteur van een Vordering in Nederland, België, Duitsland of Verenigd Koninkrijk woonachtig of gevestigd is;

- op ieder van de Contracten die ten grondslag liggen aan de Vorderingen het Nederlandse recht van toepassing is;
- alle facturen die zij via het TREFI Platform stuurt de mededeling bevatten dat de factuur is gekocht door TRFI;
- zij in de betreffende Contracten geen vertrouwelijkheid met de Debiteur is overeengekomen en mocht dat wel het geval zijn, zij deze niet heeft geschonden en deze niet wordt geschonden als gevolg van de verkoop en overdracht van de Vorderingen;
- er geen bronheffing is verschuldigd over betalingen door een Debiteur op een Vordering;
- bedragen die naar een G-rekening moeten worden betaald correct op de factuur zijn gereflecteerd;
- alle informatie met betrekking tot de Vorderingen zoals vermeld in de betreffende Akte van Cessie volledig, waarheidsgetrouw en juist is en dat de Vorderingen voldoende bepaalbaar zijn;
- naar haar beste weten, er geen tekortkoming in de nakoming van de verplichtingen uit de overeenkomst tussen de Klant en de Debiteur bestaat, zowel aan de zijde van de Klant als die van de Debiteur;
- er geen onenigheid met de Debiteur bestaat over het bestaan van of de hoogte van de Vorderingen;
- zij geen vorderingen op de Debiteuren heeft anders dan de Vorderingen;
- zij te allen tijde heeft voldaan aan alle vereisten van de Wet bescherming persoonsgegevens en aanverwante regelgeving in het kader van de Contracten en de Vorderingen;
- ieder Contract (i) uitdrukkelijk verrekening, retentie en ieder ander verweermiddel voor de Debiteur uitsluit, voor zover toegestaan onder Nederlands recht, of (ii) indien het Contract niet een dergelijke bepaling bevat, de Debiteur geen leverancier van goederen of diensten is van de Klant;
- zij ten aanzien van haar Debiteuren van de Vorderingen te allen tijde heeft voldaan aan haar zorgplicht uit hoofde van welke wet of regelgeving dan ook; en
- dat de betaalvoorwaarden die TREFI voorschrijft van toepassing zijn op alle Vorderingen.

Iedere Klant zal op iedere datum waarop zij Vorderingen overdraagt aan TRFI met betrekking tot zichzelf garanderen aan TRFI dat:

- zij rechtsgeldig is opgericht en rechtsgeldig bestaat in de rechtsvorm zoals weergegeven;
- zij niet failliet is verklaard, noch surseance van betaling aan haar is verleend, noch een (eigen) verzoek hiertoe aanhangig is gemaakt;
- zij niet is ontbonden, noch dat er een besluit is genomen dat deze strekking heeft of strekt tot juridische splitsing;
- haar goederen niet onder bewind zijn gesteld;
- het aangaan van overeenkomsten met TRFI geen inbreuk oplevert op enige wettelijke bepaling of regel waaraan zij gebonden is, haar oprichtingsdocumenten of enige overeenkomst waarbij zij partij is of waarbij haar goederen zijn verbonden;
- zij, voor zover relevant, aan iedere vergunningsplicht en aan ieder goedkeuringsvereiste, registratievereiste en vergelijkbaar vereiste heeft voldaan voor het aangaan van de overeenkomsten met TRFI en;
- dat zij al haar facturen via het TREFI Platform heeft verzonden en zal verzenden.

Voortdurende verplichtingen tot een doen of nalaten van iedere Klant

Iedere Klant verplicht zich ten opzichte van TRFI:

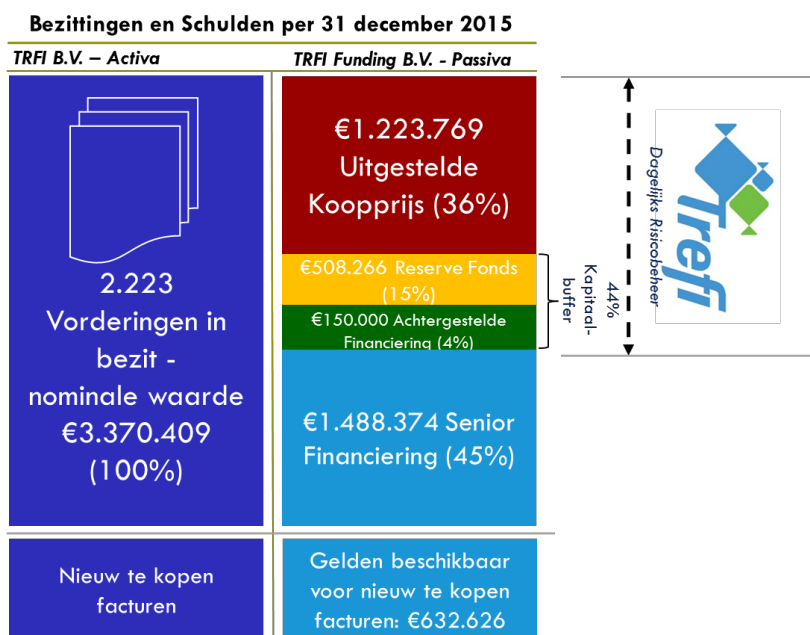
- de Vorderingen niet over te dragen - op welke manier dan ook - anders dan aan TRFI;
- de Vorderingen niet te bezwaren;
- volledig en tijdig aan al haar verplichtingen onder de TREFI Overeenkomst te voldoen;
- ten aanzien van haar Debiteuren van de Vorderingen te allen tijde te voldoen aan haar zorgplicht uit hoofde van welke wet of regelgeving dan ook;
- indien een Debiteur bedragen die de Klant verschuldigd is aan de Debiteur verrekent met bedragen die de Debiteur verschuldigd is aan de Klant onder een Vordering, dient de Klant TRFI te compenseren voor het totale bedrag dat in dat kader is verrekend;
- alle betalingen die, ondanks datgene wat aan de betreffende Debiteuren is kenbaar gemaakt, door Debiteuren aan de Klant worden gedaan op Vorderingen die reeds zijn verkocht en overgedragen aan TRFI, onverwijld door te betalen aan TRFI;

- geen wijziging van een Contract met de Debiteur overeen te komen die een negatief effect kan hebben op (i) de Vordering of de inning daarvan en (ii) de positie van TRFI als rechthebbende van de Vordering;
- alle facturen waaruit een Vordering voortvloeit op het TREFI Platform worden ingebracht gedurende de looptijd van het Arrangement en haar Debiteuren instrueert op de TREFI rekening te betalen; en
- alle Debiteuren automatisch herinneringen krijgen vanuit het TREFI Platform.

Indien de Klant bovenstaande garanties en voortdurende verplichtingen niet nakomt, heeft TRFI het recht het Arrangement te stoppen en zal zij eventueel een Stand-by Incasso Servicer aanstellen om de Vorderingen uit te winnen. Ook kan TRFI door middel van retro-cessie een Vordering die niet voldoet aan de garanties terug verkopen aan de Klant. Een terugkoopplicht geldt niet indien er sprake is van wanbetaling door de Debiteur. In geval de Vordering niet meer te verhalen is op de Debiteur dan zal TRFI het verlies op de Debiteur aftrekken van (betaling van) de Uitgestelde Koopprijs van de overige Vorderingen in de debiteurenportefeuille. Op deze wijze blijft het risico op wanbetaling substantieel bij de Klant.

Voorrangspositie Obligatie

De Obligatie heeft voorrang op verschaffers van het Reserve Fonds en verschaffers van Achtergestelde Financiering aan TRFI Funding. Dit betekent dat de verschaffers van Senior Financiering, waaronder Obligatiehouders, allereerst aflossing en rente krijgen. De overige verschaffers van financiering zijn structureel achtergesteld. Daarmee zijn de verschaffers van Senior Financiering, waaronder Obligatiehouders, naast de Uitgestelde Koopprijs (overwaarde) van gemiddeld 33% in de debiteurenportefeuille, tevens gedekt met de Kapitaalbuffer. In onderstaande afbeelding worden de bezittingen en schulden van TRFI en TRFI Funding schematisch weergegeven per 31 december 2015, met daarin weergegeven de verschillende buffers ter meerdere zekerheid van de verschaffers van Senior Financiering. Hieruit blijkt onder meer dat de waarde van de gekochte Vorderingen (€3.370.409) en gelden ter beschikking voor kopen nieuwe Vorderingen (€632.626) tezamen als dekking fungeren voor de Senior Financiering waarmee op dat moment Vorderingen zijn gekocht (€1.488.374). Ook de minimeisen voor het Reserve Fonds en de Kapitaalbuffer zijn ruimschoots gehaald:



Afbeelding 18. Zekerheidspositie verschaffers van Senior Financiering

Hoofdstuk 10. Obligatievoorwaarden

De volgende obligatievoorwaarden (de “**Obligatievoorwaarden**”) zijn van toepassing op iedere serie (een “**Serie**”) van obligaties die door TRFI Funding B.V. onder dit prospectus worden uitgegeven (“**Obligaties**”). TRFI Funding B.V. (“**TRFI Funding**”) behoudt zich het recht voor de Obligatievoorwaarden te wijzigen met inachtneming van het bepaalde in Artikel 18. Daarnaast zijn op de tot een bepaalde Serie behorende Obligaties de bepalingen uit de desbetreffende aanvullende voorwaarden (de “**Aanvullende Voorwaarden**”) van toepassing. Een model van de Aanvullende Voorwaarden is opgenomen in Hoofdstuk 11 – ‘Vorm van Aanvullende Voorwaarden’. Termen die beginnen met een hoofdletter hebben de betekenis die daaraan is toegekend in deze Obligatievoorwaarden, tenzij anders is aangegeven in de desbetreffende Aanvullende Voorwaarden. Tenzij de context het niet toelaat, worden definities van enkelvoudige termen ook geacht te zien op het meervoud van deze termen en vice versa.

Artikel 1 Hoofdkenmerken van de Obligaties

- 1.1 TRFI Funding geeft de Obligaties uit in overeenstemming met deze Obligatievoorwaarden en de betreffende Aanvullende Voorwaarden. De Obligatiehouders dienen de Obligatievoorwaarden en de betreffende Aanvullende Voorwaarden te lezen in samenhang met de bepalingen van de trustakte tussen TRFI Funding en de Stichting Security Trustee TRFI Funding (“**Trustakte**”).
- 1.2 De Obligaties worden uitgegeven voor een totale nominale waarde zoals in de desbetreffende Aanvullende Voorwaarden bepaald, met dien verstande dat in totaal nooit meer Series van Obligaties zullen uitstaan dan voor een totale nominale waarde van €250.000.000.
- 1.3 De Obligaties worden uitgegeven in euro's (€). De Obligaties worden uitgegeven in coupures van elk nominaal €1.000 tenzij in de betreffende Aanvullende Voorwaarden een andere coupure is vermeld (de “**Coupure**”). De Obligaties zullen per serie worden genummerd, vanaf nummer 1.
- 1.4 De Obligaties luiden op naam en zullen niet worden belichaamd in een fysiek stuk.
- 1.5 De Obligaties hebben onderling een gelijke rang.
- 1.6 De Obligaties dragen een vaste rente zoals in de betreffende Aanvullende Voorwaarden is vermeld.
- 1.7 De Obligaties zullen niet worden genoteerd aan of toegelaten tot de handel op enig gereguleerde markt of andere gelijkwaardige markt, tenzij het bestuur van TRFI Funding op enig moment anders besluit. Een uitgifte van Obligaties (“**Uitgifte**”) geschiedt in beginsel via het TREFI Platform.
- 1.8 Indien er sprake is van een minimale afname anders dan 1 dan is dit vastgelegd in de Aanvullende Voorwaarden.

Artikel 2 Uitgifteprijs en emissiekosten

- 2.1 De uitgifteprijs bedraagt 100% van de nominale waarde van de Obligaties (de “**Uitgifteprijs**”).
- 2.2 Terzake van de Obligaties zijn geen emissiekosten verschuldigd, tenzij expliciet genoemd in de Aanvullende Voorwaarden.

Artikel 3 Rang van de Obligatie

- 3.1 De verplichtingen van TRFI Funding uit hoofde van de Obligaties vormen directe verplichtingen van TRFI Funding. De Obligaties hebben onderling een gelijke rang (onverminderd voor de goede orde het bepaalde in Artikel 6.4).
- 3.2 De verplichtingen van TRFI Funding jegens verschaffers van Senior Financiering, waaronder de Obligatiehouders, zijn eerste in rang ten opzichte van verschaffers van eventuele Achtergestelde Financiering en het Reserve Fonds.

Artikel 4 Besteding van de gelden uit de Obligaties

- 4.1 TRFI Funding zal de uit een Uitgifte verkregen opbrengsten beheren en uitsluitend en alleen kunnen verstrekken als koopsom op door TRFI gekochte Vorderingen conform het bepaalde in de tussen beiden gesloten Warehouse Master Agreement. Conform deze overeenkomst kan TRFI maximaal de totaal uit te betalen Initiële Koopprijs van de gekochte Vorderingen uit de aldus verkregen koopsom aanwenden en dient na betaling van de Vordering door een Debiteur aan TRFI direct en inclusief gegenereerde netto opbrengsten in TRFI worden terugbetaald aan TRFI Funding.

Artikel 5 Rente en betaling

- 5.1 De rente wordt door TRFI Funding gebaseerd op de ten tijde van de desbetreffende Uitgifte geldende rentemarktomstandigheden en wordt nader in de desbetreffende Aanvullende Voorwaarden vermeld.
- 5.2 De Obligaties zijn rentedragend vanaf de datum waarop zij worden uitgegeven (de "**Uitgiftedatum**") of de dag waarop de nominale waarde (of de in de Aanvullende Voorwaarden opgenomen andere waarde) van de Obligatie op de bankrekening van TRFI Funding is ontvangen indien dit later is dan de Uitgiftedatum. De rente wordt berekend op basis van 365 dagen per jaar.
- 5.3 De rente wordt periodiek achteraf betaalbaar gesteld. De rente wordt voor de eerste keer betaalbaar gesteld volgens de rentebetalaalperiode zoals opgenomen in de Aanvullende Voorwaarden en steeds 1 periode daaropvolgend. Betaling vindt plaats binnen 5 dagen nadat de rente betaalbaar is gesteld (de "**Rentebetaaldag**").
- 5.4 De Obligaties houden op rente te dragen zodra aan de alle rentebetalingen- en aflossingsverplichtingen zijn voldaan ("**Einddatum**").
- 5.5 Indien de Einddatum niet samenvalt met een Rentebetaaldag, zal de nog verschuldigde rente over de lopende renteperiode pro rata parte worden betaald op de Einddatum.
- 5.6 De door TRFI Funding verschuldigde rente op de Obligaties zal worden betaald door middel van overmaking op de door de desbetreffende Obligatiehouder aangewezen bankrekening.

Artikel 6 Looptijd, Verlenging en Aflossing

- 6.1 De looptijd van Obligaties vangt aan op de Uitgiftedatum en eindigt op de aflossingsdatum (de "**Aflossingsdatum**") zoals vermeld in de desbetreffende Aanvullende Voorwaarden (met inachtneming van het bepaalde in de Obligatievoorwaarden).
- 6.2 De aflossing van de Obligaties op de Aflossingsdatum zal ineens en à pari geschieden.
- 6.3 TRFI Funding behoudt zich het recht voor, geheel naar eigen keuze, om bij het wegvallen van vraag naar nieuwe of verlenging van bestaande Arrangementen een Serie vervroegd af te lossen (de "**Vervroegde Aflossing**"). In het geval van Vervroegde Aflossing zal TRFI Funding:
 - i. De Obligatiehouders minstens 15 dagen van te voren middels Schriftelijke Kennisgeving op de hoogte stellen van de Vervroegde Aflossing;
 - ii. Ineens en à pari aflossen; en
 - iii. Een vergoeding betalen ter hoogte van 1,5% van de nominale waarde van de vervroegd afgeloste Serie op de datum van Vervroegde Aflossing.
- 6.4 TRFI Funding behoudt zich het recht voor, geheel naar eigen keuze, om van een Serie Obligaties de looptijd te verlengen met negentig (90) dagen na de oorspronkelijke Aflossingsdatum van de betreffende Serie (de "**Verlengde Serie**"). TRFI Funding moet de Obligatiehouders minstens 5 Werkdagen voor de Aflossingsdatum middels Schriftelijke Kennisgeving op de hoogte stellen van haar keuze de Serie te verlengen. Voor iedere Verlengde Serie geldt dat:
 - i. De rente op de Verlengde Serie verhoogd wordt met 12% per jaar;
 - ii. De Verlengde Serie op iedere Werkdag vanaf de Aflossingsdatum geheel of gedeeltelijk afgelost mag worden; en
 - iii. Zolang TRFI Funding een Verlengde Serie heeft mag TRFI Funding geen nieuwe Arrangementen aangaan met potentiële Klanten.
- 6.5 De door TRFI Funding verschuldigde aflossing op de Obligaties zal worden betaald door middel van overmaking op de door de desbetreffende Obligatiehouder aangewezen bankrekening.

Artikel 7 Inschrijving via het TREFI Platform

- 7.1 Uitgiften via het TREFI Platform zijn alleen toegankelijk voor rechtspersonen en meerderjarige natuurlijke personen die zich hebben aangemeld op het TREFI Platform bereikbaar via www.trefi.nl. Tijdens het aanmelden op het TREFI Platform wordt de investeerder gevraagd de volgende informatie te verschaffen:
 - i. naam, adres en woonplaats;
 - ii. indien het een rechtspersoon betreft: het inschrijvingsnummer van de kamer van koophandel;
 - iii. email adres; en
 - iv. mobiele telefoonnummer.
- 7.2 Na aanmelding ontvangt de investeerder een loginnaam via het opgegeven email adres en een wachtwoord per SMS op het opgegeven mobiele telefoonnummer waarmee de investeerder kan inloggen op het beveiligde gedeelte van het TREFI Platform.

- 7.3 De betreffende persoon zal geen onjuiste gegevens en/of gegevens van derden verstrekken. Indien de TRFI Funding vermoedt dat onjuiste gegevens en/of gegevens van derden zijn verstrekt heeft de TRFI Funding het recht de inschrijving te weigeren. Artikel 7.7 is dan van toepassing. Met de aanmelding verleent de investeerder TRFI Funding toestemming om de door hem verstrekte gegevens – indien de investeerder inschrijft op Obligaties en aan de desbetreffende investeerder Obligaties worden toegewezen - aan de Stichting te verschaffen.
- 7.4 De inschrijfprocedure voor Uitgiften via het TREFI Platform is als volgt:
- i. TRFI Funding nodigt investeerders op het TREFI Platform middels een Schriftelijke Kennisgeving uit om te investeren in Obligaties. Bij deze kennisgeving maakt TRFI Funding de Aanvullende Voorwaarden voor de specifieke Uitgifte bekend.
 - ii. de investeerder kan inschrijven op de specifieke Uitgifte. Dit kan door het formulier “Inschrijven” in te vullen op het TREFI Platform. Daar dient de investeerder het aantal gewenste Obligaties aan te geven en zijn bankrekeningnummer.
 - iii. het minimum aantal Obligaties waarvoor kan worden ingeschreven is 1. Het maximum aantal Obligaties waarvoor kan worden ingeschreven is afhankelijk van (a) de omvang van de betreffende serie Obligaties en (b) het aantal op het moment van inschrijving nog beschikbare Obligaties, zoals aangegeven op het TREFI Platform.
 - iv. door het aanklikken van de ‘OK’ knop op het TREFI Platform is de inschrijving definitief en aanvaardt de betreffende persoon het aanbod van TRFI Funding met betrekking tot de Obligaties en het Prospectus, met inbegrip van deze Obligatievoorwaarden, de Aanvullende Voorwaarden en de Trustakte en komt onder de voorwaarden dat a) door de investeerder geen onjuiste gegevens en/of gegevens van derden zijn verstrekt, b) dat aan die investeerder Obligaties worden toegewezen conform inschrijving, of een deel daarvan en c) de investeerder aan zijn betalingsverplichting heeft voldaan, de overeenkomst tussen TRFI Funding en de investeerder tot stand.
 - v. de natuurlijke persoon die namens een rechtspersoon inschrijft op de Obligaties verklaart door middel van het aanklikken van de ‘OK’ knop op het TREFI Platform dat hij bevoegd is de rechtspersoon te vertegenwoordigen c.q. dat hij door zijn medebestuurder(s) is gevolmachtigd om op de Obligaties in te schrijven.
 - vi. TRFI Funding zal na de ontvangst van de inschrijving de investeerder door middel van een Schriftelijke Kennisgeving informeren over toewijzing van de Obligaties.
 - vii. de investeerder dient onverwijld na toewijzing als bepaald in lid vi. hierboven doch uiterlijk op de Uitgiftedatum als bedoeld in Artikel 6.1 de nominale waarde (of de in de Aanvullende Voorwaarden opgenomen andere waarde) van de totaal toegewezen Obligaties voldaan te hebben op bankrekening (IBAN) NL86 ABNA 0507 403 878 ten name van TRFI Funding B.V. onder vermelding van het nummer van de Serie zoals aangegeven in de Aanvullende Voorwaarden.
- 7.5 TRFI Funding behoudt zich expliciet het recht voor om de Inschrijvingsperiode te verlengen indien het aantal inschrijvingen hiertoe aanleiding geeft, alsook om het aantal uit te geven Obligaties te verlagen voor het einde van de Inschrijvingsperiode. Tevens behoudt TRFI Funding zich expliciet het recht voor de desbetreffende Uitgifte niet geheel tot stand te laten komen indien dit naar het uitsluitend oordeel van TRFI Funding in het belang van de inschrijvers op de Obligaties wordt geacht.
- 7.6 Indien de investeerder niet betaald heeft binnen de in Artikel 7.4 lid vii. genoemde termijn, dan vervalt het recht van de investeerder op de Obligaties en komt tussen de Obligatiehouder en TRFI Funding geen overeenkomst tot stand. De investeerder heeft dan geen recht op rentebetalingen.
- 7.7 TRFI Funding behoudt zich het recht voor een inschrijving te weigeren. TRFI Funding zal de betreffende persoon de weigering door middel van een Schriftelijke Kennisgeving mededelen. Indien ten tijde van de weigering de betreffende investeerder het totaalbedrag reeds heeft overgemaakt op de bankrekening van TRFI Funding dan zal TRFI Funding dit bedrag binnen 3 Werkdagen na de datum van bovengenoemde Schriftelijke Kennisgeving restitueren door middel van overschrijving naar de bankrekening van de betreffende investeerder.

Artikel 8 Register bij uitgifte via het TREFI Platform

- 8.1 TRFI Funding legt de verstrekte gegevens van elke Obligatiehouder en het aantal Obligaties die elke Obligatiehouder houdt vast in het register van Obligatiehouders (“**Register**”).
- 8.2 Een Obligatiehouder is verplicht elke wijziging met betrekking tot zijn adres, emailadres, telefoonnummers en bankrekening zo spoedig mogelijk te melden aan TRFI Funding via de help-functionaliteit op het TREFI Platform.

- 8.3 TRFI Funding is niet aansprakelijk voor enige schade die een Obligatiehouder lijdt als gevolg van het niet of niet tijdig doorgeven door een Obligatiehouder van bovengenoemde wijzigingen. Gevolgen die voortvloeien uit of verband houden met door een Obligatiehouder niet juist of niet tijdig doen van voornoemde mededeling(en), komen dan ook voor rekening en risico van de betreffende Obligatiehouder en kunnen niet aan TRFI Funding en/of Stichting worden tegengeworpen.
- 8.4 Een Obligatiehouder die Obligaties heeft gekocht via het TREFI Platform dient het Register op het TREFI Platform binnen 5 dagen na Uitgifte te raadplegen door in te loggen op het TREFI Platform teneinde de juistheid van de ten aanzien van hem vermelde gegevens te controleren. Een Obligatiehouder dient eventuele onjuistheden zo spoedig mogelijk door middel van de daarvoor bestemde helpfunctionaliteit op het TREFI Platform aan TRFI Funding te melden.

Artikel 9 Informatieverstrekking

- 9.1 TRFI Funding zal via de investeerderspagina op het beveiligde gedeelte van de website www.trefi.nl de Obligatiehouders informeren over ontwikkelingen die relevant zijn voor TRFI Funding. Daarnaast zal TRFI Funding binnen 1 maand na vaststelling van de jaarrekening de Obligatiehouders door middel van een Schriftelijke Kennisgeving een kopie van het jaarverslag verstrekken.

Artikel 10 Vragen en advies

- 10.1 Indien u na het lezen van het Prospectus nog vragen heeft, kunt u contact opnemen met uw (effecten)bank of broker. TRFI Funding adviseert personen die deelname overwegen, maar onvoldoende kennis hebben van fiscale, financiële of juridische onderwerpen zich door een deskundige te laten adviseren.

Artikel 11 Volmacht

- 11.1 De Obligatiehouder wenst haar rechten met betrekking tot de Obligatie te centraliseren bij de Stichting Security Trustee TRFI Funding ("Stichting"). De Stichting heeft zich bereid verklaard en is daartoe geëquipeerd om de belangen van Obligatiehouders te behartigen en zo nodig voor de Obligatiehouders op te treden. De Obligatiehouder geeft hierbij voor zover wettelijk toegestaan een onherroepelijke volmacht aan de Stichting om voor haar op te treden richting TRFI Funding en/of TRFI. De Obligatiehouder doet hierbij voor zover wettelijk toegestaan afstand om zelfstandig TRFI Funding en/of TRFI aan te spreken.

Artikel 12 Verzuim

- 12.1 Er is sprake van verzuim van TRFI Funding indien:
- TRFI Funding na de toegestane verlenging zoals bepaald in Artikel 6.4 in gebreke blijft ter zake van de terugbetaling van de nominale waarde van de Obligatie; of
 - TRFI Funding een andere verplichting op grond van de Obligatie niet uitvoert of nakomt en de nalatigheid voortduurt gedurende een periode van ten minste 30 dagen nadat TRFI Funding een kennisgeving per aangetekende brief heeft ontvangen van de Obligatiehouder, waarin deze nalatigheid wordt geconstateerd; of
 - TRFI Funding in staat van faillissement wordt verklaard, of indien er een aanvraag tot verlening van surseance bij de rechter is ingediend; of TRFI Funding wordt ontbonden, vereffend en/of geliquideerd (ook voor zover dit geschiedt in het kader van een reorganisatie of fusie).
- 12.2 Indien een geval zoals in dit Artikel zich voordoet zal de Stichting ten gunste van de Obligatiehouders handelen, op de wijze zoals overeengekomen in de Trustakte.

Artikel 13 Vergaderingen van Obligatiehouders

- 13.1 Vergaderingen van Obligatiehouders worden zo vaak gehouden als de Stichting dit wenselijk acht. Tevens is de Stichting, op verzoek van TRFI Funding of van één of meer Obligatiehouders als die ten minste $\frac{3}{4}$ deel van het gezamenlijke nominale bedrag van de geplaatste Obligaties vertegenwoordigen en onder opgaaf van de te behandelen onderwerpen, verplicht een vergadering van Obligatiehouders bijeen te roepen. Indien aan zodanig verzoek niet binnen veertien (14) dagen gevolg wordt gegeven, is/zijn de verzoeker(s) zelf tot de bijeenroeping bevoegd.
- 13.2 De bijeenroeping van een vergadering van Obligatiehouders geschiedt door middel van een Schriftelijke Kennisgeving onder opgaaf van de te behandelen onderwerpen, op een termijn van ten minste 14 dagen. Indien naar het oordeel van de Stichting sprake is van spoedeisende

omstandigheden kan de Stichting de oproepingstermijn verkorten, waarbij oproeping echter in geen geval later zal geschieden dan de zevende dag voor de dag van de vergadering. Indien de bijeenroeping niet door middel van een Schriftelijke Kennisgeving is geschied of onderwerpen aan de orde komen die niet bij de oproeping zijn vermeld, is besluitvorming niettemin mogelijk mits alle Obligatiehouders ter vergadering aanwezig of vertegenwoordigd zijn, geen van de Obligatiehouders zich alsdan tegen besluitvorming verzet en de vergadering met medeweten van de Stichting wordt gehouden.

- 13.3 Vergaderingen van Obligatiehouders worden gehouden op een plaats in Nederland naar keuze van degene die de vergadering bijeenroept. De plaats van de vergadering dient in de oproep te worden vermeld.
- 13.4 Toegang tot de vergadering hebben de Obligatiehouders, de leden van het bestuur van de Stichting alsmede zij, die daartoe door TRFI Funding en/of de Stichting zijn uitgenodigd. Een Obligatiehouder kan zich door een door hem door middel van een Schriftelijke Kennisgeving daartoe gevolmachtigde mede-Obligatiehouder ter vergadering doen vertegenwoordigen.
- 13.5 Elke Obligatie geeft recht op het uitbrengen van 1 stem.
- 13.6 Besluiten worden genomen met volstrekte meerderheid van de uitgebrachte stemmen, ongeacht het aantal ter vergadering vertegenwoordigde Obligaties. Blanco stemmen worden geacht niet te zijn uitgebracht. Bij staken van stemmen beslist de Stichting.
- 13.7 Alle stemmingen geschieden mondeling, tenzij een ter vergadering aanwezige Obligatiehouder schriftelijke stemming verlangt, in welk geval gestemd wordt door middel van ongetekende stembriefjes.
- 13.8 De Stichting is bevoegd om een besluit van de vergadering van Obligatiehouders op te schorten, indien en voor zover dat besluit naar het redelijk oordeel van de Stichting in strijd is met de belangen van de Obligatiehouders en een nieuwe vergadering van Obligatiehouders bijeen te roepen, welke oproeping binnen veertien dagen na de daaraan voorafgaande vergadering moet geschieden.
- 13.9 De vergaderingen worden voorgezeten door een door de Stichting aan te wijzen persoon. Wordt op deze wijze niet in haar leiding voorzien, dan voorziet de vergadering daarin zelf. Artikel 12.6 is van overeenkomstige toepassing op het daartoe te nemen besluit.
- 13.10 Van het verhandelde in de vergadering worden door een daartoe door de voorzitter van de vergadering aan te wijzen persoon notulen opgemaakt welke in en door dezelfde of de eerstvolgende vergadering worden vastgesteld en ten blijke daarvan door de voorzitter en de notulist van de betreffende vergadering ondertekend.
- 13.11 De vergadering van Obligatiehouders kan ook op andere wijze dan in vergadering besluiten nemen, mits zulks geschiedt met medeweten van de Stichting, alle Obligatiehouders in de gelegenheid worden gesteld hun stem uit te brengen en zij allen door middel van een Schriftelijke Kennisgeving hebben verklaard zich niet tegen deze wijze van besluitvorming te verzetten. Een besluit is alsdan genomen zodra de meerderheid van het aantal stemmen vóór het voorstel is uitgebracht.
- 13.12 Van een buiten vergadering genomen besluit wordt door de Stichting een verslag opgemaakt dat tezamen met de in Artikel 12.11 bedoelde stukken bij de notulen wordt gevoegd.
- 13.13 Ingeval op een vergadering geen enkele Obligatiehouder aanwezig of vertegenwoordigd is, zal binnen 30 dagen een tweede vergadering van Obligatiehouders worden gehouden met inachtneming van dezelfde oproepingsformaliteiten als voor de eerste vergadering gelden en wanneer ook dan geen enkele Obligatiehouder aanwezig of vertegenwoordigd is, beslist de Stichting, die daarbij rekening zal houden met de belangen van de Obligatiehouders.

Artikel 14 Toelating tot de handel op een niet-gereguleerde markt

- 14.1 Het bestuur van TRFI Funding kan besluiten dat op enig moment in de toekomst voor bepaalde Obligaties een notering aan of toelating tot de handel op Euronext Amsterdam N.V.'s Enternext platform of notering aan of toelating tot de handel op een andere niet-gereguleerde markt kan worden aangevraagd.

Artikel 15 Geen zakelijke rechten

- 15.1 Een Obligatiehouder mag geen pandrecht of recht van vruchtgebruik vestigen op zijn Obligatie(s).

Artikel 16 Overdraagbaarheid aan een derde

- 16.1 De Obligaties zijn overdraagbaar aan derden. Een dergelijke overdracht kan slechts plaatsvinden op een Rentebetaaldag. Een Obligatie kan niet gedeeltelijk worden overgedragen. De overdracht van de Obligaties behoeft geen goedkeuring van het bestuur van TRFI Funding.
- 16.2 Voor overdracht van Obligaties aan een derde is een onderhandse akte overeenkomstig het model zoals beschikbaar op het TREFI Platform vereist, waarin onder andere melding wordt gemaakt van het aantal en nummer van de Serie van de over te dragen Obligaties, de tussen koper en verkoper overeengekomen prijs en de bankrekening van de koper. Deze akte dient in drievoud te worden opgemaakt en ondertekend door de verkoper en de koper. Het eerste origineel is voor de verkoper, het tweede voor de koper en het derde voor de TRFI Funding. Alvorens de koper van de Obligatie rechten kan ontfangen aan de Obligatie dient de koper:
- i. zich als investeerder te hebben aangemeld op het TREFI Platform conform het bepaalde in Artikel 7.1;
 - ii. de volledig ingevulde en door koper en de verkoper ondertekende akte naar TRFI Funding te sturen; en
 - iii. een bedrag van €25 over te maken naar de bankrekening van TRFI Funding ter identificatie en dekking van administratiekosten.
- 16.3 Na ontvangst van bovengenoemde akte en bedrag zal TRFI Funding de verkoper uitschrijven als Obligatiehouder uit het Register en de koper als nieuwe Obligatiehouder inschrijven in het Register.

Artikel 17 Overdraagbaarheid aan TRFI Funding

- 17.1 Ter optimalisatie van haar Liquide Middelen kan TRFI Funding reeds uitgegeven Obligaties zelf inkopen en verkopen.
- 17.2 Als TRFI Funding besluit Obligaties terug te kopen dan wordt hiervan melding gemaakt op het TREFI Platform. Investeerders kunnen op dit aanbod ingaan door in te loggen op het TREFI Platform en onder het kopje 'Obligatie' te kiezen voor de alsdan geactiveerde optie 'Obligatie tussentijds verkopen aan TRFI Funding'. De investeerder dient hier aan te geven:
- i. het aantal over te dragen Obligaties en de Serie waartoe deze Obligaties behoren;
 - ii. de prijs waarvoor de investeerder de Obligaties aanbiedt aan TRFI Funding; en
 - iii. de periode waarvoor de aanbieding van de investeerder geldt.
- 17.3 De overdracht aan TRFI Funding is effectief wanneer TRFI Funding het aanbod tot overdracht inclusief de gevraagde prijs heeft aanvaard en deze prijs aan de investeerder heeft uitbetaald.
- 17.4 Indien TRFI Funding Liquide Middelen nodig heeft kan TRFI Funding Obligaties zoals overgedragen conform Artikel 16.2 en 16.3 wederom te koop aanbieden, voor de dan resterende looptijd, rentedragend op iedere Rentebetaaldag van de betreffende Serie. Een investeerder kan deze Obligaties kopen door in te loggen op het TREFI Platform en onder het kopje 'Obligatie' te kiezen voor de optie 'Obligatie kopen van TRFI Funding', alwaar de ter verkoop aangeboden Obligaties van een reeds uitgegeven Serie staan vermeld. De investeerder moet het aantal te kopen Obligaties en de Serie waartoe deze behoren aangeven. Door het aanklikken van de 'OK' knop op het TREFI Platform is de Obligatie definitief gekocht. Binnen 3 Werkdagen na voornoemde toewijzing dient het totaalbedrag van de vermelde prijs van de koop overgemaakt te zijn op de in Artikel 7.4 vermelde bankrekening, onder vermelding van het nummer van de Serie. Indien een Rentebetaaldag behorende bij een Serie binnen 30 dagen na voornoemde betaling plaatsvindt, dan vervalt deze Rentebetaaldag.

Artikel 18 Belastingen

- 18.1 In het geval dat TRFI Funding van overheidswege verplicht zal worden om enige betaling aan de Obligatiehouders te verrichten na inhouding van of aftrek voor of wegens bestaande of toekomstige belastingen of heffingen, zal TRFI Funding deze inhouding of aftrek voor rekening van de Obligatiehouders toepassen en zullen geen aanvullende bedragen worden betaald aan de Obligatiehouders.

Artikel 19 Wijziging van de Obligatievoorwaarden

- 19.1 TRFI Funding is gerechtigd deze Obligatievoorwaarden te wijzigen als gevolg van enige wijziging van wet- en/of regelgeving die van toepassing is en betrekking heeft op de Obligaties.

Artikel 20 Verjaring

20.1 Vorderingen van Obligatiehouders strekkende tot betaling van enig bedrag uit hoofde van de rentebetaling- en/of aflossingsverplichting verjaren na verloop van 5 jaar na de aanvang van de dag volgende op die waarop de Vordering opeisbaar is geworden.

Artikel 21 Aansprakelijkheid

- 21.1 Servicers, NF en/of Stichting TRSB zijn niet aansprakelijk jegens de Obligatiehouders voor enige schade ten gevolge van actie genomen in verband met deze Obligatievoorwaarden, behalve als dit het gevolg is van grove schuld of nalatigheid.
- 21.2 Betaal Agenten zijn niet aansprakelijk voor schade ten gevolge van vertraging in de betaling in verband met deze Obligatievoorwaarden indien zij alles hebben ondernomen om de betalingen zo snel als redelijkerwijs mogelijk uit te voeren.
- 21.3 Ondanks dat de Servicers hun uiterste best doen de informatie samen te stellen met betrekking tot deze Obligatievoorwaarden zijn de Servicers en de Corporate Service Provider niet aansprakelijk voor de correctheid, adequaatheid en volledigheid van de informatie verstrekt in verband met deze Obligatievoorwaarden.

Artikel 22 Verrekening

22.1 De Obligatiehouder is niet bevoegd zijn vorderingen uit hoofde van de Obligatielening te verrekenen met vorderingen van TRFI Funding op de Obligatiehouder.

Artikel 23 Toepasselijk Recht en Bevoegde Rechter

23.1 Op de Obligaties is Nederlands recht van toepassing. Alle geschillen in verband met de Obligaties zullen uitsluitend worden beslecht door de bevoegde rechter in Amsterdam, onverminderd het recht van hoger beroep en cassatie.

Hoofdstuk 11. Vorm van Aanvullende Voorwaarden

[Hieronder is aangegeven in welke vorm de Aanvullende Voorwaarden zullen worden opgesteld voor iedere serie van Obligaties zoals deze onder het obligatieprogramma zullen worden uitgegeven.]

AANVULLENDE VOORWAARDEN en UITGIFTE SPECIFIEKE SAMENVATTING TRFI Funding B.V. (statutair gevestigd te Amsterdam)

Uitgifte van maximaal €[•].

Nummer van de Serie: [•].

onder het €250.000.000 Programma tot uitgifte van Obligaties

Tot uitgifte van deze serie Obligaties is besloten door de enig bestuurder van TRFI Funding in haar vergadering van [•].

De datum van deze Aanvullende Voorwaarden is [•].

Deze Aanvullende Voorwaarden dienen te worden gelezen in samenhang met het bij het programma behorende Prospectus gedateerd 1 december 2016 dat een basis Prospectus is als bedoeld in Artikel 5.4 van de Prospectusrichtlijn (Richtlijn 2003/71/EG). Begrippen in het Prospectus die beginnen met een hoofdletter hebben de betekenis die daaraan is gegeven in Hoofdstuk 10 – ‘Obligatievoorwaarden’.

Op de Obligaties zijn de in deze Aanvullende Voorwaarden opgenomen bepalingen en de Obligatievoorwaarden van toepassing. Volledige informatie over TRFI Funding en de Obligaties kan slechts worden verkregen door zorgvuldige bestudering van zowel het Prospectus, de Obligatievoorwaarden alsmede deze Aanvullende Voorwaarden. Het Prospectus alsmede deze Aanvullende Voorwaarden zijn ter inzage beschikbaar op de website www.trefi.nl.

TRFI Funding verklaart dat, na het treffen van alle redelijke maatregelen om zulks te garanderen en voor zover haar bekend, de gegevens die in deze Aanvullende Voorwaarden zijn opgenomen, gelezen in samenhang met het bepaalde in het Prospectus, overeenstemmen met de werkelijkheid en dat geen gegevens zijn weggelaten waarvan de vermelding de strekking van de Aanvullende Voorwaarden zou wijzigen.

Niemand is gerechtigd in verband met de aanbieding van de Obligaties informatie te verschaffen of verklaringen af te leggen die niet in deze Aanvullende Voorwaarden zijn opgenomen. Indien zodanige informatie is verschaft of zodanige verklaringen zijn afgelegd, dient op dergelijke informatie of dergelijke verklaringen niet te worden vertrouwd als zijnde verstrekt of afgelegd door of namens TRFI Funding. Deze Aanvullende Voorwaarden houden 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 Obligaties, noch een aanbod van enig effect of een uitnodiging tot het doen van een aanbod tot koop van enig effect, zoals aangeboden, in enig rechtsgebied waar dit volgens de daar geldende regelgeving niet geoorloofd is. De afgifte van deze Aanvullende Voorwaarden en de verkoop van Obligaties op basis hiervan houden onder geen enkele omstandigheid in dat de in deze Aanvullende Voorwaarden vermelde informatie ook op een later tijdstip dan de datum van deze Aanvullende Voorwaarden nog juist is.

De verspreiding van deze Aanvullende Voorwaarden en de aanbieding, verkoop of levering van de Obligaties in andere landen dan Nederland kunnen aan juridische beperkingen onderworpen zijn. Ieder die buiten Nederland in het bezit komt van deze Aanvullende Voorwaarden dient zich te vergewissen van en zich te houden aan dergelijke beperkingen. TRFI Funding verklaart dat zij de Obligaties niet zal aanbieden, verkopen of leveren in andere landen dan Nederland, behalve in overeenstemming met de in die landen geldende regels. Met inachtneming van het gestelde in de voorgaande zin, aanvaardt TRFI Funding geen enkele aansprakelijkheid, voor welke schending dan ook van zodanige beperkingen door wie dan ook, ongeacht of het een potentiële koper van Obligaties betreft of niet. Deze Aanvullende Voorwaarden mogen uitsluitend worden gebruikt ter zake van aanbiedingen van de Obligaties tot een op enig moment uitstaande totale nominale waarde aan series van Obligaties van in totaal €250.000.000.

[Waar [•] is opgenomen, wordt deze ingevuld of wordt aangegeven dat dit niet van toepassing (n.v.t.) is. De nummering is voor alle Aanvullende Voorwaarden hetzelfde.]

Naast de Obligatievoorwaarden zijn op deze Serie Obligaties de volgende voorwaarden van toepassing:

1	Uitgevende Instelling:	TRFI Funding B.V.
2	Nummer van de Serie:	[•]
3	Uitgifte via platform:	[•]
4	Totale Nominale Waarde:	[•]
5	Uitgifteprijs:	100%
6	Coupon:	[•]
7	Inschrijvingsperiode:	Van [•] tot [•]
8	Uitgiftedatum:	[•]
9	Aflossingsdatum:	[•]
10	Rentepercentage:	[•]% per jaar
11	Rentebetalingstermijn:	[maandelijks][halfjaarlijks][jaarlijks], achteraf
12	Minimale Afname:	[•]/nvt
13	Rating:	[•]
14	Emissiekosten:	[•]

[Appendix: Uitgifte-specifieke samenvatting bij Uitgifte met Serienummer 1 gelijk aan die in H.1]

Hoofdstuk 12. Directies en Raad van Advies

Directie van TRFI Funding B.V. en TRFI B.V.

Commenda International B.V. – Statutair Bestuurder

De directie van TRFI Funding en TRFI wordt gevoerd door de Corporate Service Provider. De Corporate Service Provider is trustkantoor Commenda International B.V., welke rechtsgeldig is vertegenwoordigd door onder andere dhr. mr. Frederik Redelé RBA. De directie controleert steeds of de overeenkomsten die TRFI Funding en TRFI aangaan in lijn zijn met de juridische en operationele standaarden zoals vastgelegd door Stichting TRSB en in lijn zijn met dit Prospectus. Hiermee wordt voorkomen dat er conflicterende belangen kunnen optreden, afwijkende overeenkomsten worden gesloten en/of gelden verkeerd worden besteed. Er kunnen (potentiële) belangenconflicten zijn tussen Commenda International B.V. als bestuurder van TRFI Funding en van TRFI. Echter, uit hoofde van haar rol als onafhankelijk trustkantoor en de regels die daarvoor zijn opgesteld in de WTT kan geconcludeerd worden dat een belangenconflict geen materiele uitwerking zal hebben op de werking van de directies van TRFI Funding en/of TRFI. Voorts zijn er geen (potentieel) conflicterende (eigen) belangen en/of plichten jegens andere door Commenda International B.V. bestuurd vennootschappen en/of stichtingen die van invloed kunnen zijn op de directie van TRFI Funding en/of TRFI.

COMMENDA

Bestuur Stichting Security Trustee TRFI Funding

Het bestuur van de Stichting wordt gevoerd door SGG Financial Services B.V. ("SGG"). SGG zal optreden ten gunste van de Obligatiehouders en kan op basis van de *Dutch Security Agreement* en trustakte overgaan tot uitwinning van de zekerheden primair ten gunste van de verschaffers van Senior Financiering, waaronder Obligatiehouders en secundair ten gunste van de verschaffers van eventuele Achtergestelde Financiering en het Reserve Fonds.



Directie Netwerk Financiering B.V.

Mw. Judith Verloop, MBA – CEO

Judith heeft ruim 20 jaar ervaring met ondernemerschap in het MKB en ruim 25 jaar in de ICT sector. Judith heeft enige jaren als consultant en dealer manager bij onder andere Inter Access en Exact gewerkt. Daarna heeft zij deelgenomen in een ICT startup. Deze startup is, mede onder haar leiding, uitgegroeid tot een internationale speler met ruim 80 werknemers. In 2014 heeft Judith haar aandelen verkocht aan een private equity partij. Begin 2016 is Judith aangetrokken bij Boozt24 om de onderneming naar de volgende fase te brengen. Om ervaringen uit de praktijk te toetsen en aan te scherpen met beproefde en nieuwe management- en leiderschap technieken heeft zij in 2010 een MBA aan Nyenrode afgerond.



Dhr. mr. Rien Braakman – Directeur Juridische en Operationele zaken

Rien is advocaat en verantwoordelijk voor de juridische en operationele zaken. Hij heeft zijn meesters titel gehaald aan de Universiteit van Utrecht. Rien heeft meer dan 20 jaar ervaring als zelfstandig ondernemer in het incassobedrijf en risicomangement van debiteurenportefeuilles. In 2012 heeft hij zijn onderneming verkocht aan DAS. Rien is sinds 2006 betrokken bij de ontwikkeling van de TREFI technologie en het TREFI Platform. Rien neemt plaats in de *risk committee* van NF.



Dhr. Hein Kop – Directeur Marketing en Verkoop

Hein is verantwoordelijk voor de marketing en verkoop. Hij zorgt ervoor dat nieuwe Klanten op het TREFI Platform komen en gebruik maken van de tools. Daarnaast bewaakt hij de klanttevredenheid en stuurt op continue verbetering in de marketing en verkoopprocessen. Hein heeft meer dan 20 jaar ervaring in marketing en verkoop, waar hij diverse managementfuncties bekleedde. Daarnaast heeft Hein 8 jaar ervaring als zelfstandig ondernemer.



Dhr. drs. Florus van Herpt, MScBA – Financieel Directeur en Fund Manager

Florus is verantwoordelijk voor het aantrekken van funding ten behoeve van TRFI Funding en uitgeven van arrangementen aan Klanten. Florus heeft bij ING Bank gewerkt op kantoren in Amsterdam, London en Singapore. Hij heeft 10 jaar ervaring in het arrangeren en executeren van gestructureerde financieringen in zowel grootzakelijke als MKB markt. Daarnaast heeft Florus verschillende teams van professionals aangestuurd. Florus heeft een Master in Business Administration van de Rotterdam School of Management/Erasmus Universiteit Rotterdam.



Directie Capital Tool Company Agency Services Limited

Dhr. drs. Rob Grimberg – Algemeen Directeur

Rob is grondlegger van het TREFI Platform en een eigenaar van CTC. Hij is verantwoordelijk voor de IT infrastructuur en stuurt een team aan van kwantitatief specialisten. In het verleden heeft hij diverse functies vervuld bij ING Bank, waaronder hoofd risk-based pricing en risico modellering. Hij heeft meer dan 22 jaar ervaring in risicobeheersingstechnieken en financieringsconstructies. Vanaf 2001 is Rob gestart met CTC en heeft deze technieken geïmplementeerd in het TREFI Platform. Rob heeft theoretische natuurkunde gestudeerd aan de Universiteit Leiden.



Raad van Advies CTC

Dhr. ir. Hessel Lindenbergh

Dhr. Lindenbergh nam bij ING plaats in de Raad van Bestuur. Tot 1 april 2014 was hij voorzitter van de Raad van Commissarissen van ABN AMRO en is hij lid van de Raad van Commissarissen van de Bank voor de Bouwnijverheid, Royal Haskoning/DHV en Agendia N.V.



Sir Robert Malpas

Dhr. Malpas was het centrale bestuurslid van ICI en managing director bij British Petroleum (BP). Hij was daarnaast onder andere Chairman van Cookson Group en Powergen en co-chairman van Eurotunnel. Dhr Malpas is geridderd voor zijn contributie aan de industrie, heeft zes “Honorary Degrees” en verkreeg de Orde van Burgerlijke Verdienste (Spanje).



Dhr. prof. dr. Jan Zaanen

Dhr. Zaanen is Professor Theoretische Natuurkunde aan de Universiteit Leiden. Hij is winnaar van de Spinoza prijs 2006, en onder meer lid van het Review Editorial Board van Science magazine en van de Koninklijke Nederlandse Academie van Wetenschappen.



Er is geen sprake van (potentiële) tegenstrijdige belangen tussen de plichten jegens de Uitgevende Instelling en Directies van TRFI B.V., TRFI Funding B.V., de Stichting Security Trustee TRFI Funding, Netwerk Financiering B.V., Capital Tool Company Agency Services Limited en de Raad van Advies en hun eigen belangen en/of andere plichten.

Hoofdstuk 13. Informatie voor de belegger

Dit Prospectus is een basisprospectus als bedoeld in Artikel 5.4 van de Richtlijn van het Europees Parlement en Raad van de Europese Unie van 4 november 2003 (Nr. 71/2003) (de “Prospectusrichtlijn”) en is opgesteld met het doel informatie te verstrekken over TRFI Funding, haar zustervereniging TRFI en andere verenigingen voor zover relevant voor de aanbieding van de Obligaties.

De Aanvullende Voorwaarden van iedere afzonderlijke uitgifte onder dit programma zullen worden opgesteld in de vorm zoals weergegeven in Hoofdstuk 11 – ‘Vorm van de Aanvullende Voorwaarden’.

Op grond van Artikel 5:2 van de Wft is het verboden in Nederland effecten aan te bieden aan het publiek tenzij ter zake van de aanbieding een Prospectus algemeen verkrijgbaar is dat is goedgekeurd door de AFM (of door een toezichhoudende instantie van een andere lidstaat).

De vormgeving, de in dit Prospectus opgenomen informatie en publicatiewijze zijn gebaseerd op de Prospectusrichtlijn en de Verordening van de Europese Commissie van 29 april 2004 (Nr. 809/2004).

Dit Prospectus is goedgekeurd door de AFM op 1 december 2016.

De geïdentificeerde doelgroep van beleggers waar TRFI Funding Obligaties een geschikte belegging voor is:

- Beleggers met een korte beleggingshorizon (1 tot 3 jaar);
- Beleggers die naast aandelen en individuele bedrijfsobligaties, bedrijfsobligaties wensen welke het risico spreiden over vele honderden bedrijven en daarmee een lager risicoprofiel in de debiteurenportefeuille bewerkstelligt;
- Beleggers die een gespreid en beheerst exposure wensen op de robuuste Nederlandse economie;
- Directeuren Groot Aandeelhouders (DGA's) en MKB bedrijven die een beter rendement wensen dan hetgeen zij ontvangen op (spaar)deposito's bij banken.

Ter zake van de uitgifte van de Obligaties kunnen emissiekosten verschuldigd zijn. Zie Aanvullende Voorwaarden.

TRFI Funding neemt verantwoordelijkheid voor de in het Prospectus verstrekte informatie en verklaart dat, na het treffen van alle redelijke maatregelen om zulks te garanderen en voor zover haar bekend, de gegevens in dit Prospectus overeenstemmen met de werkelijkheid en dat geen gegevens zijn weggelaten waarvan de vermelding de strekking van dit Prospectus zou wijzigen.

Niemand is gerechtigd in verband met de aanbieding van de Obligaties informatie te verschaffen of verklaringen af te leggen die niet in dit Prospectus zijn opgenomen. Indien zodanige informatie is verschaft of zodanige verklaringen zijn afgelegd, dient op dergelijke informatie of dergelijke verklaringen niet te worden vertrouwd als ware deze verstrekt of afgelegd door of namens TRFI Funding.

Dit Prospectus houdt geen aanbod in van enig effect of een uitnodiging tot het doen van een aanbod tot koop van enig effect anders dan de Obligaties, noch een aanbod van enig effect of een uitnodiging tot het doen van een aanbod tot koop van enig effect, zoals aangeboden, in enige jurisdictie waar dit volgens de daar geldende regelgeving niet geoorloofd is. De afgifte van dit Prospectus en de verkoop van Obligaties op basis hiervan betekenen onder geen enkele omstandigheid dat de in dit Prospectus vermelde informatie ook op een later tijdstip dan de datum van dit Prospectus nog juist is.

Begrippen in het Prospectus die beginnen met een hoofdletter hebben de betekenis die daaraan is gegeven in 0 – ‘Obligatievoorwaarden’.

De verspreiding van dit Prospectus en de uitgifte en aanbieding van de Obligaties in andere landen dan Nederland kunnen aan juridische beperkingen onderworpen zijn. Personen die buiten Nederland in het bezit komen van dit Prospectus dienen zich te vergewissen van en zich te houden aan dergelijke beperkingen. De Obligaties mogen niet worden aangeboden, verkocht of geleverd in andere landen dan Nederland, behalve in overeenstemming met de in die landen geldende regels. TRFI Funding aanvaardt geen enkele aansprakelijkheid voor welke schending dan ook van zodanige beperkingen door wie dan ook, ongeacht of het een potentiële koper van Obligaties betreft of niet.

Vorderingen van Obligatiehouders (rente en aflossing) verjaren na verloop van 5 jaar na de aanvang van de dag volgende op die waarop de Vordering opeisbaar is geworden.

In Nederland gelden regels voor bedrijven die hun eigen beleggingen via een erkende beurs of via een erkend platform verkopen. Met eigen beleggingen wordt bedoeld aandelen of certificaten van aandelen die een onderneming zelf heeft uitgegeven. Die regels staan in de corporate governance code (Code Tabaksblad). Aangezien de Nederlandse corporate governance code slechts van toepassing is op vennootschappen met statutaire zetel in Nederland waarvan aandelen of certificaten van aandelen zijn toegelaten tot de officiële notering van een van overheidswege erkende gereguleerde markt (effectenbeurs), past TRFI Funding (niet genoteerd aan een gereguleerde markt) deze code niet toe.

Er is geen sprake van regelingen waarvan de inwerkingtreding op een latere datum kan resulteren in een wijziging van de zeggenschap over TRFI Funding en/of TRFI.

Hoofdstuk 14. Fiscale Aspecten voor de Obligatiehouder

Onderstaande opmerkingen zijn bedoeld als een algemene richtlijn met betrekking tot de toepassing van het huidige Nederlandse (belasting)recht. Zij mogen niet worden beschouwd als fiscaal advies en er kunnen geen rechten aan worden ontleend. Personen die twijfel hebben omtrent hun fiscale positie wordt aangeraden een fiscalist te raadplegen.

Op grond van het huidige Nederlandse (belasting)recht kan in het algemeen worden gesteld dat:

1. een Obligatiehouder, zijnde een rechtspersoon:
 - de aankoop van de Obligaties in zijn balans dient op te nemen. Dit brengt met zich mee dat de regels van goedkoopmansgebruik van toepassing zijn. De boekwaarde van de Obligaties zal in beginsel gelijk zijn aan de verkrijgingprijs; en
 - de rente inkomsten c.q. winst gerealiseerd ter gelegenheid van de vervreemding van de Obligaties als inkomsten ten gunste van het resultaat van de rechtspersoon dient te boeken. Indien de Obligatiehouder een onderneming drijft in de zin c.q. belastingplichtig is uit hoofde van de Wet op de vennootschapsbelasting 1969, zijn deze rente inkomsten c.q. is deze winst in beginsel onderworpen aan de vennootschapsbelasting.
2. voor een Obligatiehouder, zijnde een natuurlijk persoon, niet-ondernemer, de aankoopprijs van de Obligaties, de rente inkomsten en winst gerealiseerd ter gelegenheid van de vervreemding van de Obligaties bij het belastbare inkomen uit sparen en beleggen (box 3) betrokken dienen te worden. Er wordt een forfaitair rendement van 4% berekend over de rendementsgrondslag in Box 3 op 1 januari van het kalenderjaar (de peildatum), voor zover het meer bedraagt dan het heffingsvrij vermogen. Het van toepassing zijnde tarief bedraagt 30%. Het werkelijk genoten rendement is feitelijk niet belast.
3. een Obligatiehouder, zijnde een natuurlijk persoon en ondernemer die de Obligaties uit hoofde van de onderneming heeft verworven:
 - de aankoop van de Obligaties in zijn balans dient op te nemen. Dit brengt met zich mee dat de regels van goedkoopmansgebruik van toepassing zijn. De boekwaarde van de Obligaties zal in beginsel gelijk zijn aan de verkrijgingprijs; en
 - de rente inkomsten c.q. winst gerealiseerd ter gelegenheid van de vervreemding van de Obligaties als inkomsten ten gunste van het resultaat van de onderneming dient te boeken. Indien de Obligatiehouder een onderneming drijft in de zin van de Wet inkomstenbelasting 2001, zijn deze rente inkomsten c.q. is deze winst in beginsel onderworpen aan de inkomstenbelasting.
4. inkomsten uit hoofde van de Obligaties niet onderworpen zijn aan Nederlandse dividendbelasting of andere bronbelasting.
5. een Obligatiehouder niet aan enige Nederlandse inkomstenbelasting zal worden onderworpen met betrekking tot enige betaling op de Obligaties of met betrekking tot enige winst gerealiseerd ter gelegenheid van de vervreemding van Obligaties, onder de voorwaarden dat:

- die Obligatiehouder niet een Nederlands ingezetene is of wordt geacht te zijn en niet geopteerd heeft te worden belast als een Nederlands ingezetene; en
 - die Obligatiehouder geen (belang in een) onderneming heeft die geheel of ten dele wordt gedreven door middel van een vaste inrichting of door een vaste vertegenwoordiger in Nederland en aan welke vaste inrichting of vaste vertegenwoordiger de Obligaties zijn toe te rekenen.
6. krachtens de Successiewet 1956 worden de volgende belastingen geheven:
- erfbelasting over de waarde van een Obligatie welke krachtens erfrecht wordt verkregen door het overlijden van een Obligatiehouder die ten tijde van het overlijden in Nederland woonde of geacht werd te wonen; en
 - schenkbelasting over de waarde van een Obligatie welke krachtens schenking wordt verkregen van een Obligatiehouder die ten tijde van de schenking in Nederland woont of geacht wordt te wonen.
7. in Nederland geen erfbelasting verschuldigd zal zijn met betrekking tot de verkrijging van Obligaties als gevolg van het overlijden van een Obligatiehouder die geen Nederlands ingezetene was of geacht werd te zijn, tenzij die Obligatiehouder ten tijde van het overlijden een (belang in een) onderneming had die geheel of gedeeltelijk werd of wordt gedreven door middel van een vaste inrichting of door middel van een vaste vertegenwoordiger in Nederland en aan welke vaste inrichting of vaste vertegenwoordiger de Obligaties zijn of waren toe te rekenen.

Hoofdstuk 15. Verantwoordelijkheid voor de inhoud van dit Prospectus

Enkel de Uitgevende Instelling, TRFI Funding B.V., kantoorhoudend aan de Claude Debussylaan 46, 1082MD te Amsterdam is verantwoordelijk voor de informatie in dit Prospectus. TRFI Funding verklaart, na het treffen van alle redelijke maatregelen om zulks te garanderen en voor zover ons bekend, dat de gegevens in dit Prospectus in overeenstemming zijn met de werkelijkheid en dat geen gegevens zijn weggelaten waarvan vermelding de strekking van dit Prospectus zou wijzigen.

TRFI Funding heeft dit Prospectus opgesteld en voert de processen zoals vermeld in het Prospectus uit op basis van de overeenkomsten met de Servicers.

Hoofdstuk 16. Opgenomen bijlagen

In dit Prospectus wordt op sommige plaatsen verwezen naar of zijn gegevens opgenomen uit de volgende bijlagen:

- Akte van Oprichting en Statuten TRFI Funding B.V.
- Door KPMG gecontroleerde jaarrekeningen 2015 van TRFI Funding B.V. en TRFI B.V.
- Trustakte
- Rating Certificaat behorende bij de Obligaties

Deze documenten vormen een geïntegreerd en onlosmakelijk onderdeel van dit Prospectus. Het Prospectus en de bijlagen zijn gedurende de geldigheidsduur van dit Prospectus op papier ter inzage beschikbaar ten kantore van TRFI Funding of na inschrijving op het TREFI Platform. Op verzoek zal TRFI Funding kosteloos een Prospectus en bijlagen verstrekken.

Bijlage 1

AFSCHRIFT

van de akte houdende oprichting
van de besloten vennootschap met beperkte
aansprakelijkheid:

TRFI Funding B.V.

akte d.d. 19 februari 2014



OPRICHTING BV
TRFI Funding B.V.

2014R20374

Heden, negentien februari tweeduizend veertien is voor mij, mr. Robert Buurke, notaris te —
Amstelveen, verschenen: —

de heer **ROBERTUS ANTONIUS GRIMBERG**, blijkens inlichtingen uit het —
bevolkingsregister laatst gewoond hebbende te 1079 KJ Amsterdam, Vrijheidslaan 93 en —
sinds tweeduizend vier (2004) uitgeschreven en thans verblijvende en te dezer zake —
woonplaats kiezende Spěšného, 2053 25263, Roztoky, Tsjechië, geboren te Amsterdam op —
een november negentienhonderd eenenzeventig (01-11-1971), houder van een paspoort met —
nummer NW93F4CF5, uitgegeven door de Ambassadeur te Wenen, Oostenrijk op negentien —
juli tweeduizend tien (19-07-2010) geldig tot negentien juli tweeduizend vijftien (19-07- —
2015), van Nederlandse nationaliteit; —
ten deze handelend: —

- a blijkens inlichtingen uit het handelsregister sinds vier april tweeduizend acht (04-04- —
2008) als alleen/zelfstandig bevoegd bestuurder van de stichting: —

Stichting Trade Receivable Standards Board, statutair gevestigd te Amsterdam
en kantoorhoudende te 1096 AT Amsterdam, Joop Gesinkweg 185, ingeschreven
in het handelsregister van de kamer van koophandel en fabrieken onder —
dossiernummer 34216527 en als zodanig die stichting rechtsgeldig krachtens haar
statuten vertegenwoordigend, hierna de "**Oprichter**"; alsmede —

- b als schriftelijk gevolmachtigde van de heer **Friso Rindert HOOGHMSTRA**, —
geboren te Dokkum op een en dertig augustus negentienhonderd zeven en zeventig (31-
08-1977), blijkens inlichtingen uit het bevolkingsregister sinds twee april tweeduizend —
acht (02-04-2008) wonende te 1181 PC Amstelveen, Meerhuijsen 41, sedert zes en —
twintig april tweeduizend zeven (26-04-2007) gehuwd met mevrouw Yevgeniya —
Walerijwna, geboren te Kiev, Sovjetunie op drie mei negentienhonderd zeven en —
zeventig (03-05-1977); —

die bij het verstrekken van de volmacht blijkens inlichtingen uit het handelsregister —
sinds een en twintig juli tweeduizend elf (21-07-2011) ten deze handelde als bestuurder
A van de besloten vennootschap met beperkte aansprakelijkheid **COMMENDA** —
INTERNATIONAL B.V., opgericht op dertig maart tweeduizend negen (30-03-2009),
gevestigd te Amsterdam, feitelijk gevestigd Debussylaan 46, 1082 MD Amsterdam, —

ingeschreven op drie april tweeduizend negen (03-04-2009) in het handelsregister van –
de Kamer van Koophandel onder nummer 34332832 en als zodanig bevoegd de ———
vennootschap rechtsgeldig te vertegenwoordigen; —————
blijkende van gemelde volmacht uit een (1) onderhandse akte welke aan deze akte zal —
worden gehecht; —————

De comparant, handelend als gemeld heeft het volgende verklaard: —————

De Oprichter richt hierbij op een besloten vennootschap met beperkte aansprakelijkheid, ———
hierna: de "**vennootschap**", met de volgende statuten: —————

STATUTEN: —————

HOOFDSTUK I. —————

Artikel 1. Begripsbepalingen. —————

1.1 In deze statuten wordt verstaan onder: —————

- a. een "**aandeel**": —————
een aandeel in het kapitaal van de vennootschap; —————
- b. een "**aandeelhouder**": —————
een houder van één of meer aandelen; —————
- c. de "**algemene vergadering**": —————
het vennootschapsorgaan bestaande uit stemgerechtigde aandeelhouders; —————
- d. een "**algemene vergadering van aandeelhouders**": —————
een bijeenkomst van aandeelhouders en andere personen met vergaderrechten; ———
- e. de "**directie**": —————
het bestuur van de vennootschap; —————
- f. een "**dochtermaatschappij**": —————
een dochtermaatschappij van de vennootschap als bedoeld in artikel 2:24a van het
Burgerlijk Wetboek; —————
- g. "**schriftelijk**": —————
bij brief, telefax of e-mail, of bij boodschap die via een ander gangbaar —————
communicatiemiddel wordt overgebracht en op schrift kan worden ontvangen mits
de identiteit van de verzender met afdoende zekerheid kan worden vastgesteld; ———
- h. het "**uitkeerbare eigen vermogen**": —————
het deel van het eigen vermogen van de vennootschap, dat het geplaatste kapitaal
vermeerderd met de reserves die krachtens de wet moeten worden aangehouden, –
te boven gaat; —————
- i. een "**vennootschapsorgaan**": —————



de directie of de algemene vergadering. _____

- 1.2 Verwijzingen naar artikelen verwijzen naar artikelen van deze statuten, tenzij het _____
tegendeel blijkt. _____

HOOFDSTUK II. NAAM, ZETEL EN DOEL. _____

Artikel 2. Naam en zetel. _____

2.1 De naam van de vennootschap is: _____

TRFI Funding B.V. _____

2.2 De vennootschap is gevestigd te Amsterdam. _____

Artikel 3. Doel. _____

De vennootschap heeft ten doel: _____

- (a) het opzetten van financieringsstructuren betreffende handelsvorderingen door middel —
van: _____
 - (i) het verstrekken, verwerven, beheren, administreren, exploiteren, bezwaren en —
overdragen van financieringsfaciliteiten, die voldoen aan de door de stichting: —
Stichting Trade Receivable Standards Board, statutair gevestigd te Amsterdam), —
Amsterdam (hierna "**TRSB**") vastgestelde standaarden; en _____
 - (ii) het toetreden tot overeenkomsten in verband met het sub (i) omschreven doel, —
waaronder mede begrepen overeenkomsten met vennootschappen, banken en —
andere financiële instellingen, en/of overeenkomsten met het oog op risico —
spreiding; _____
- (b) het toezien op naleving door alle partijen van alle relevante handleidingen betreffende, —
uitsluitend, de uitoefening van werkzaamheden ter ondersteuning van de _____
financieringsstructuren voor handelsvorderingen als hierboven sub (a) omschreven; _____
- (c) [in verband met het vorenstaande] het lenen en ter leen verstrekken van gelden, het —
instaan voor verplichtingen en schulden van de vennootschap en rechtspersonen en —
vennootschappen waarmee de vennootschap in een groep is verbonden; _____
- (d) het oprichten van en/of deelnemen in vennootschappen met een soortgelijke _____
doelomschrijving als omschreven in dit artikel, _____

en voorts het verrichten van al hetgeen met deze doelomschrijving verband houdt of daartoe —
bevorderlijk kan zijn. _____

HOOFDSTUK III. MAATSCHAPPELIJK KAPITAAL; REGISTER VAN _____ **AANDEELHOUDERS.** _____

Artikel 4. Maatschappelijk kapitaal. _____

4.1 Het maatschappelijk kapitaal van de vennootschap bedraagt negentigduizend euro (EUR

90.000,--).

- 4.2 Het maatschappelijk kapitaal is verdeeld in negentigduizend (90.000) aandelen met een nominaal bedrag van één euro (EUR 1,--) elk.
- 4.3 Alle aandelen luiden op naam. Aandeelbewijzen worden niet uitgegeven.

Artikel 5. Register van aandeelhouders.

- 5.1 Iedere aandeelhouder en iedere vruchtgebruiker van aandelen is verplicht aan de vennootschap schriftelijk opgave te doen van zijn adres.
- 5.2 De directie houdt een register van aandeelhouders, waarin de namen en adressen van alle aandeelhouders worden opgenomen, met vermelding van de datum waarop zij de aandelen hebben verkregen, de datum van de erkenning of betekening alsmede van het nominaal op elk aandeel gestorte bedrag met de vermelding dat alle aandelen zijn volgestort.
- 5.3 In het register van aandeelhouders worden tevens opgenomen de namen en adressen van de vruchtgebruikers van aandelen, met vermelding van de datum waarop zij het recht hebben verkregen en de datum van erkenning of betekening.
- 5.4 Op verzoek van een aandeelhouder of een vruchtgebruiker van aandelen verstrekt de directie kosteloos een uittreksel uit het register van aandeelhouders met betrekking tot het recht dat de verzoeker op een aandeel heeft.
- 5.5 Het register van aandeelhouders wordt regelmatig bijgehouden. Alle inschrijvingen en aantekeningen in het register worden getekend door één of meer personen die tot vertegenwoordiging van de vennootschap bevoegd zijn.
- 5.6 De directie legt het register ten kantore van de vennootschap ter inzage van de aandeelhouders.

HOOFDSTUK IV. UITGIFTE VAN AANDELEN.

Artikel 6. Besluit tot uitgifte en notariële akte.

- 6.1 Uitgifte van aandelen geschiedt ingevolge een besluit van de algemene vergadering. De algemene vergadering kan haar bevoegdheid hiertoe overdragen aan een ander vennootschapsorgaan en kan deze overdracht herroepen.
- 6.2 Bij het besluit tot uitgifte van aandelen worden de uitgifteprijs en de verdere voorwaarden van uitgifte bepaald.
- 6.3 Het bepaalde in de artikelen 6.1 en 6.2 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.



6.4 Voor uitgifte van een aandeel is voorts vereist een daartoe bestemde ten overstaan van een notaris met plaats van vestiging in Nederland verleden akte waarbij de betrokkenen partij zijn. _____

Artikel 7. Voorkeursrecht. _____

Bij uitgifte van aandelen heeft een aandeelhouder geen voorkeursrecht. _____

Artikel 8. Storting op aandelen. _____

8.1 Bij uitgifte van elk aandeel moet daarop het gehele nominale bedrag worden gestort. _____

8.2 Storting op een aandeel moet in geld geschieden voor zover niet een andere inbreng is overeengekomen. Storting in vreemd geld kan slechts geschieden met toestemming van de vennootschap en met inachtneming van het bepaalde in artikel 2:203a van het Burgerlijk Wetboek. _____

8.3 Storting op aandelen door inbreng anders dan in geld geschiedt met inachtneming van het bepaalde in artikel 2:204b van het Burgerlijk Wetboek. _____

HOOFDSTUK V. EIGEN AANDELEN; VERMINDERING VAN HET GEPLAATSTE KAPITAAL. _____

Artikel 9. Eigen aandelen. _____

9.1 De vennootschap kan bij uitgifte van aandelen geen eigen aandelen nemen. _____

9.2 De vennootschap mag volgestorte eigen aandelen of certificaten daarvan verkrijgen, maar alleen om niet of indien: _____

- a. het uitkeerbare eigen vermogen ten minste gelijk is aan de verkrijgingsprijs; en _____
- b. het gezamenlijke nominale bedrag van de te verkrijgen en de reeds door de vennootschap en haar dochtermaatschappijen tezamen gehouden aandelen of certificaten daarvan niet meer dan de helft van het geplaatste kapitaal van de vennootschap bedraagt; en _____
- c. machtiging tot de verkrijging is verleend door de algemene vergadering of door een ander vennootschapsorgaan dat daartoe door de algemene vergadering is aangewezen. _____

9.3 Voor de geldigheid van de verkrijging is bepalend de grootte van het eigen vermogen volgens de laatst vastgestelde balans, verminderd met de verkrijgingsprijs voor aandelen of certificaten daarvan en uitkeringen uit winst of reserves aan anderen, die de vennootschap 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 overeenkomstig artikel 9.2 niet toegestaan. _____

9.4 De voorgaande bepalingen van dit artikel 9 gelden niet voor aandelen die de _____

vennootschap onder algemene titel verkrijgt. _____

- 9.5 Op verkrijging van aandelen of certificaten daarvan door een dochtermaatschappij is het bepaalde in artikel 2:207d van het Burgerlijk Wetboek van toepassing. _____

Artikel 10. Financiële steunverlening. _____

- 10.1 De vennootschap mag niet, met het oog op het nemen of verkrijgen door anderen van aandelen of certificaten daarvan, zekerheid stellen, een koersgarantie geven, zich op andere wijze sterk maken of zich hoofdelijk of anderszins naast of voor anderen verbinden. Dit verbod geldt ook voor dochtermaatschappijen. _____

- 10.2 Leningen met het oog op het nemen of verkrijgen van aandelen of certificaten daarvan mag de vennootschap slechts verstrekken tot ten hoogste het bedrag van het uitkeerbare eigen vermogen. _____

- 10.3 De vennootschap houdt een niet uitkeerbare reserve aan tot het uitstaande bedrag van de in artikel 10.2 genoemde leningen. _____

Artikel 11. Vermindering van het geplaatste kapitaal. _____

- 11.1 De algemene vergadering kan besluiten tot vermindering van het geplaatste kapitaal van de vennootschap. _____

- 11.2 Een vermindering van het geplaatste kapitaal van de vennootschap kan geschieden: _____
- a. door intrekking van aandelen die de vennootschap zelf houdt of waarvan zij de certificaten houdt; of _____
 - b. door het nominale bedrag van aandelen bij statutenwijziging te verminderen. _____

- 11.3 Vermindering van het nominale bedrag van aandelen, al dan niet met terugbetaling, moet naar evenredigheid op alle aandelen geschieden. Van het vereiste van evenredigheid mag worden afgeweken met instemming van alle betrokken aandeelhouders. _____

- 11.4 De oproeping tot de algemene vergadering van aandeelhouders waarin een voorstel tot kapitaalvermindering wordt gedaan, vermeldt het doel van de kapitaalvermindering en de wijze van uitvoering. Hetgeen in deze statuten is bepaald terzake van een voorstel tot statutenwijziging is van overeenkomstige toepassing. _____

- 11.5 Op een vermindering van het geplaatste kapitaal van de vennootschap zijn voorts van toepassing de bepalingen van de artikelen 2:208 en 2:209 van het Burgerlijk Wetboek. _____

HOOFDSTUK VI. LEVERING VAN AANDELEN; _____

BLOKKERINGSREGELING. _____

Artikel 12. Levering van aandelen; notariële akte. _____

- 12.1 Voor de levering van een aandeel is vereist een daartoe bestemde ten overstaan van een



notaris met plaats van vestiging in Nederland verleden akte waarbij de betrokkenen —
partij zijn. —

- 12.2 Behoudens in het geval dat de vennootschap zelf bij de rechtshandeling partij is, kunnen de aan het aandeel verbonden rechten eerst worden uitgeoefend nadat de vennootschap — de rechtshandeling heeft erkend of de akte aan haar is betekend, overeenkomstig — hetgeen terzake in de wet is bepaald. —

Artikel 13. Blokkeringsregeling (goedkeuring algemene vergadering). —

- 13.1 Een overdracht van één of meer aandelen kan slechts plaatsvinden met inachtneming — van hetgeen hierna in dit artikel 13 is bepaald, tenzij (i) alle medeaandeelhouders — schriftelijk goedkeuring voor de voorgenomen overdracht hebben verleend, welke — goedkeuring alsdan voor een periode van drie maanden geldig is, of (ii) de — desbetreffende aandeelhouder krachtens de wet tot overdracht van zijn aandelen aan een eerdere aandeelhouder verplicht is. —
- 13.2 Een aandeelhouder die één of meer aandelen wenst over te dragen (hierna: de — "**verzoeker**") heeft daarvoor de goedkeuring van de algemene vergadering. Het — verzoek om goedkeuring wordt gedaan door middel van een kennisgeving gericht aan — de directie, onder opgave van het aantal aandelen dat de verzoeker wenst over te dragen en de persoon of personen aan wie hij die aandelen wenst over te dragen. De directie is verplicht om ter behandeling van het verzoek tot goedkeuring een algemene vergadering van aandeelhouders bijeen te roepen en te doen houden binnen zes weken na ontvangst van het verzoek. Bij de oproeping tot de vergadering wordt de inhoud van het verzoek — vermeld. —
- 13.3 Indien de algemene vergadering de gevraagde goedkeuring verleent, mag de verzoeker tot drie maanden nadien de desbetreffende aandelen, en niet slechts een deel daarvan, — vrijelijk overdragen aan de persoon of personen die daartoe in het verzoek om — goedkeuring waren genoemd. —
- 13.4 Indien: —
- a. door de algemene vergadering omtrent het verzoek tot goedkeuring geen besluit is genomen binnen zes weken nadat het verzoek door de directie is ontvangen; of —
 - b. de gevraagde goedkeuring is geweigerd zonder dat de algemene vergadering — gelijktijdig met de weigering aan de verzoeker opgave doet van één of meer — personen die bereid zijn al de aandelen waarop het verzoek tot goedkeuring — betrekking heeft tegen contante betaling te kopen (hierna: "**gegadigden**"), —

- wordt de gevraagde goedkeuring geacht te zijn verleend en wel, in het onder a bedoelde geval, op de laatste dag van de daarin genoemde termijn van zes weken. De _____ vennootschap kan alleen met instemming van de verzoeker als Gegadigde optreden. _____
- 13.5 De aandelen waarop het verzoek tot goedkeuring betrekking heeft, kunnen door de _____ gegadigden worden gekocht tegen een prijs, die wordt vastgesteld door de verzoeker en de gegadigden in onderling overleg of door één of meer door hen aan te wijzen _____ deskundigen. Indien zij over de prijs of de deskundige(n) geen overeenstemming _____ bereiken, wordt de prijs vastgesteld door één of meer onafhankelijke deskundigen, op -- verzoek van één of meer van de betrokken partijen te benoemen door de voorzitter van -- de Kamer van Koophandel en Fabrieken waarbij de vennootschap is ingeschreven in het Handelsregister. Indien een deskundige is aangewezen, is deze gerechtigd tot inzage van alle boeken en bescheiden van de vennootschap en tot het verkrijgen van alle _____ inlichtingen waarvan kennisneming voor zijn prijsvaststelling dienstig is. _____
- 13.6 Binnen één maand na vaststelling van de prijs dienen de gegadigden aan de directie op - te geven hoeveel van de aandelen waarop het verzoek betrekking heeft zij wensen te -- kopen; een Gegadigde van wie deze opgave niet binnen genoemde termijn is ontvangen, wordt niet langer als Gegadigde aangemerkt. Na de opgave als bedoeld in de vorige -- volzin kan een Gegadigde zich slechts terugtrekken met goedkeuring van de andere -- gegadigden. _____
- 13.7 De verzoeker is bevoegd zich terug te trekken tot een maand na de dag waarop hem -- bekend wordt aan welke Gegadigde of gegadigden hij al de aandelen waarop het -- verzoek tot goedkeuring betrekking had, kan verkopen en tegen welke prijs. _____
- 13.8 Alle kennisgevingen en opgaven als bedoeld in dit artikel 13 dienen te worden gedaan -- bij aangetekende brief of tegen ontvangstbewijs. De oproeping tot de algemene -- vergadering van aandeelhouders geschiedt overeenkomstig hetgeen terzake in deze -- statuten is bepaald. _____
- 13.9 Alle kosten die zijn verbonden aan de benoeming van deskundigen en hun -- prijsvaststelling komen ten laste van: _____
- a. de verzoeker, indien deze zich terugtrekt; _____
 - b. de verzoeker voor de helft en de kopers voor de andere helft, indien de aandelen -- door gegadigden zijn gekocht, met dien verstande dat iedere koper in de kosten -- bijdraagt in verhouding tot het aantal door hem gekochte aandelen; _____
 - c. de vennootschap in niet onder a of b genoemde gevallen. _____
- 13.10 De voorgaande leden van dit artikel 13 zijn van overeenkomstige toepassing ten aanzien



van een recht tot het nemen van aandelen en een uit aandelen voortvloeiend recht, met uitzondering van een recht op betaalbaar gestelde uitkeringen in contanten. _____

HOOFDSTUK VII. PANDRECHT EN VRUCHTGEBRUIK OP AANDELEN; CERTIFICATEN VAN AANDELEN. _____

Artikel 14. Pandrecht en vruchtgebruik op aandelen. _____

14.1 Op aandelen kan een vruchtgebruik worden gevestigd. _____

Op aandelen kan geen pandrecht worden gevestigd. _____

14.2 Het bepaalde in artikel 12 is van overeenkomstige toepassing op de vestiging of levering van een vruchtgebruik op aandelen. _____

14.3 Bij de vestiging of levering van een vruchtgebruik op een aandeel kan het stemrecht niet aan de vruchtgebruiker worden toegekend. _____

Artikel 15. Certificaten van aandelen. _____

De vennootschap verleent geen medewerking aan de uitgifte van certificaten van aandelen. _____

HOOFDSTUK VIII. DE DIRECTIE. _____

Artikel 16. Directeuren. _____

16.1 De directie bestaat uit één of meer directeuren. Zowel natuurlijke personen als rechtspersonen kunnen directeur zijn. _____

16.2 Directeuren worden benoemd door de algemene vergadering. _____

16.3 Iedere directeur kan te allen tijde door de algemene vergadering worden geschorst en ontslagen. _____

16.4 Een schorsing kan één of meer malen worden verlengd, maar kan in totaal niet langer duren dan drie maanden. Is na verloop van die tijd geen beslissing genomen omtrent de opheffing van de schorsing of ontslag, dan eindigt de schorsing. _____

16.5 De bevoegdheid tot vaststelling van een bezoldiging en verdere arbeidsvoorwaarden voor directeuren komt toe aan de algemene vergadering. _____

Artikel 17. Bestuurstaak, besluitvorming en taakverdeling. _____

17.1 De directie is belast met het besturen van de vennootschap. _____

17.2 In de directie heeft iedere directeur één stem. _____

17.3 Alle besluiten van de directie worden genomen met meer dan de helft van de uitgebrachte stemmen. _____

17.4 Besluiten van de directie kunnen ook buiten vergadering worden genomen, schriftelijk of op andere wijze, mits het desbetreffende voorstel aan alle in functie zijnde directeuren is voorgelegd en geen van hen zich tegen deze wijze van besluitvorming verzet. Schriftelijke besluitvorming geschiedt door middel van schriftelijke verklaringen _____

van alle in functie zijnde directeuren.

17.5 Besluiten van de directie worden genoteerd in een notulenboek dat door de directie wordt gehouden.

17.6 De directie kan nadere regels vaststellen omtrent de besluitvorming en werkwijze van de directie. In dat kader kan de directie onder meer bepalen met welke taak iedere directeur meer in het bijzonder zal zijn belast.

Artikel 18. Vertegenwoordiging; tegenstrijdig belang.

18.1 De directie is bevoegd de vennootschap te vertegenwoordigen. De bevoegdheid tot vertegenwoordiging komt mede aan iedere directeur toe.

18.2 De directie kan functionarissen met algemene of beperkte vertegenwoordigingsbevoegdheid aanstellen. Ieder van hen vertegenwoordigt de vennootschap met inachtneming van de begrenzing aan zijn bevoegdheid gesteld. De titulatuur van deze functionarissen wordt door de directie bepaald. Deze functionarissen kunnen worden ingeschreven in het Handelsregister, met vermelding van de omvang van hun vertegenwoordigingsbevoegdheid. De vertegenwoordigingsbevoegdheid van een aldus benoemde functionaris kan zich niet uitstrekken tot gevallen waarin de vennootschap een tegenstrijdig belang heeft met de desbetreffende functionaris of met één of meer directeuren.

18.3 In alle gevallen waarin de vennootschap een tegenstrijdig belang heeft met één of meer directeuren, blijft het bepaalde in artikel 18.1 onverkort van kracht tenzij de algemene vergadering één of meer andere personen heeft aangewezen om de vennootschap in het desbetreffende geval of in dergelijke gevallen te vertegenwoordigen.

Artikel 19. Ontstentenis of belet.

In geval van ontstentenis of belet van een directeur zijn de overblijvende directeuren of is de overblijvende directeur tijdelijk met het besturen van de vennootschap belast. In geval van ontstentenis of belet van alle directeuren of van de enige directeur wordt de vennootschap tijdelijk bestuurd door één of meer personen die daartoe door de algemene vergadering worden benoemd.

HOOFDSTUK IX. BOEKJAAR EN JAARREKENING; WINST EN UITKERINGEN.

Artikel 20. Boekjaar en jaarrekening.

20.1 Het boekjaar van de vennootschap valt samen met het kalenderjaar.

20.2 Jaarlijks binnen vijf maanden na afloop van het boekjaar, behoudens verlenging van deze termijn met ten hoogste zes maanden door de algemene vergadering op grond van bijzondere omstandigheden, maakt de directie een jaarrekening op en legt deze voor de



aandeelhouders ter inzage ten kantore van de vennootschap. _____

20.3 Binnen deze termijn legt de directie ook het jaarverslag ter inzage voor de aandeelhouders, tenzij artikel 2:396 lid 6 of artikel 2:403 van het Burgerlijk Wetboek voor de vennootschap geldt. _____

20.4 De jaarrekening wordt ondertekend door de directeuren. Ontbreekt de ondertekening van één of meer van hen, dan wordt daarvan onder opgave van reden melding gemaakt. _____

20.5 De vennootschap kan, en indien daartoe wettelijk verplicht, zal, aan een accountant opdracht verlenen tot onderzoek van de jaarrekening. Tot het verlenen van de opdracht is de algemene vergadering bevoegd. _____

20.6 De vennootschap zorgt dat de opgemaakte jaarrekening en, voor zover vereist, het jaarverslag en de krachtens de wet toe te voegen gegevens vanaf de oproeping voor de jaarlijkse algemene vergadering van aandeelhouders te haren kantore aanwezig zijn. Aandeelhouders kunnen de stukken aldaar inzien en er kosteloos een afschrift van verkrijgen. _____

20.7 Op de jaarrekening, het jaarverslag, de krachtens de wet toe te voegen gegevens en de accountantscontrole alsmede op nederlegging van stukken bij het Handelsregister, zijn voorts van toepassing de bepalingen van Boek 2, Titel 9, van het Burgerlijk Wetboek. _____

Artikel 21. Vaststelling van de jaarrekening en décharge. _____

21.1 De algemene vergadering stelt de jaarrekening vast. _____

21.2 De algemene vergadering kan volledige of beperkte décharge verlenen aan de directeuren voor het gevoerde bestuur. _____

Artikel 22. Winst en uitkeringen. _____

22.1 De winst die in een boekjaar is behaald, staat ter beschikking van de algemene vergadering. Indien de algemene vergadering niet voorafgaand aan of uiterlijk direct na het besluit tot vaststelling van de jaarrekening een besluit neemt tot bestemming van de winst, zal de winst worden gereserveerd. _____

22.2 Uitkering van winst geschiedt na de vaststelling van de jaarrekening waar-uit blijkt dat zij geoorloofd is. _____

22.3 De algemene vergadering kan besluiten tot het doen van tussentijdse uitkeringen op aandelen en/of tot het doen van uitkeringen op aandelen ten laste van een reserve van de vennootschap. _____

22.4 Uitkeringen op aandelen zijn betaalbaar onmiddellijk na het besluit tot uitkering, tenzij in het besluit een ander tijdstip is vastgesteld. _____

22.5 Uitkeringen op aandelen kunnen slechts plaats hebben tot ten hoogste het bedrag van _____

het uitkeerbare eigen vermogen.

22.6 De vordering van een aandeelhouder tot een uitkering op aandelen verjaart door een tijdsverloop van vijf jaren.

22.7 Bij de berekening van het bedrag van enige uitkering op aandelen, tellen de aandelen in haar kapitaal die de vennootschap houdt, niet mee.

HOOFDSTUK X. DE ALGEMENE VERGADERING.

Artikel 23. Jaarvergadering.

23.1 De jaarlijkse algemene vergadering van aandeelhouders wordt gehouden binnen zes maanden na afloop van het boekjaar.

23.2 De agenda van deze jaarvergadering vermeldt onder meer de volgende onderwerpen:

- a. bespreking van het jaarverslag (tenzij artikel 2:396 lid 6 of artikel 2:403 van het Burgerlijk Wetboek voor de vennootschap geldt);
- b. bespreking en vaststelling van de jaarrekening;
- c. het verlenen van kwijting (décharge) aan directeuren;
- d. vaststelling van de winstbestemming;
- e. andere onderwerpen door de directie dan wel aandeelhouders tezamen vertegenwoordigende ten minste een tiende gedeelte van het geplaatste kapitaal van de vennootschap, aan de orde gesteld en aangekondigd met inachtneming van het bepaalde in artikel 25.

De onder a, b, c en d bedoelde onderwerpen behoeven niet op de agenda te worden opgenomen indien op de agenda een voorstel is opgenomen tot het verlengen van de termijn voor het opmaken van de jaarrekening en (indien van toepassing) voor het overleggen van het jaarverslag, of indien een besluit met die strekking reeds is genomen.

Artikel 24. Andere algemene vergaderingen van aandeelhouders.

24.1 Andere algemene vergaderingen van aandeelhouders worden gehouden zo dikwijls de directie dat nodig acht.

24.2 Aandeelhouders tezamen vertegenwoordigende ten minste een tiende gedeelte van het geplaatste kapitaal van de vennootschap hebben het recht aan de directie te verzoeken een algemene vergadering van aandeelhouders bijeen te roepen, onder nauwkeurige opgave van de te behandelen onderwerpen. Indien de directie niet binnen vier weken tot oproeping is overgegaan, zodanig dat de vergadering binnen zes weken na ontvangst van het verzoek kan worden gehouden, zijn de verzoekers zelf tot bijeenroeping bevoegd.



Artikel 25. Oproeping, agenda en plaats van vergaderingen.

- 25.1 Algemene vergaderingen van aandeelhouders worden bijeengeroepen door de directie. —
- 25.2 De oproeping geschiedt niet later dan op de vijftiende dag voor die van de vergadering. —
- 25.3 Bij de oproeping worden de te behandelen onderwerpen vermeld. Onderwerpen die niet bij de oproeping zijn vermeld, kunnen nader worden aangekondigd met inachtneming — van de in artikel 25.2 bedoelde termijn. —
- 25.4 Een onderwerp, waarvan de behandeling niet later dan dertig dagen vóór de dag van de vergadering schriftelijk is verzocht door één of meer aandeelhouders die alleen of ——— gezamenlijk ten minste één honderdste gedeelte van het geplaatste kapitaal ——— vertegenwoordigen, wordt opgenomen in de oproeping of op dezelfde wijze als de ——— overige onderwerpen aangekondigd, mits geen zwaarwichtig belang van de ——— vennootschap zich daartegen verzet. —
- 25.5 De oproeping geschiedt door middel van oproepingsbrieven gericht aan de adressen van de aandeelhouders, zoals deze zijn vermeld in het register van aandeelhouders. —
- 25.6 Algemene vergaderingen van aandeelhouders worden gehouden in de gemeente waar de vennootschap volgens deze statuten gevestigd is. Algemene vergaderingen van ——— aandeelhouders kunnen ook elders worden gehouden, maar dan kunnen geldige ——— besluiten van de algemene vergadering alleen worden genomen, indien het gehele ——— geplaatste kapitaal van de vennootschap vertegenwoordigd is. —

Artikel 26. Toegang en vergaderrechten.

- 26.1 Iedere aandeelhouder is bevoegd de algemene vergaderingen van aandeelhouders bij te wonen, daarin het woord te voeren en het stemrecht uit te oefenen. Aandeelhouders — kunnen zich ter vergadering doen vertegenwoordigen door een schriftelijk ——— gevolmachtigde. —
- 26.2 Iedere stemgerechtigde die ter vergadering aanwezig is, moet de presentielijst tekenen. — De voorzitter van de vergadering kan bepalen dat de presentielijst ook moet worden — getekend door andere personen die ter vergadering aanwezig zijn. —
- 26.3 De directeuren hebben als zodanig in de algemene vergaderingen van aandeelhouders — een raadgevende stem. —
- 26.4 Omtrent toelating van andere personen tot de vergadering beslist de voorzitter van de — vergadering. —

Artikel 27. Voorzitter en notulist van de vergadering.

- 27.1 De voorzitter van een algemene vergadering van aandeelhouders wordt aangewezen — door de ter vergadering aanwezige stemgerechtigden, met meer dan de helft van de —

uitgebrachte stemmen. Tot het moment waarop dat is gebeurd, treedt een directeur als — voorzitter op, dan wel, indien geen directeur ter vergadering aanwezig is, de in leeftijd — oudste ter vergadering aanwezige persoon. —

27.2 De voorzitter van de vergadering wijst voor de vergadering een notulist aan. —

Artikel 28. Notulen. —

28.1 Van het verhandelde in een algemene vergadering van aandeelhouders worden notulen — gehouden door de notulist van de vergadering. De notulen worden vastgesteld door de — voorzitter en de notulist van de vergadering en ten blijke daarvan door hen ondertekend.

28.2 De voorzitter van de vergadering of degene die de vergadering heeft bijeengeroepen, — kan bepalen dat van het verhandelde een notarieel proces-verbaal wordt opgemaakt. Het notarieel proces-verbaal wordt mede-ondertekend door de voorzitter van de — vergadering. —

Artikel 29. Besluitvorming in vergadering. —

29.1 Elk aandeel geeft recht op één stem. —

29.2 Voor zover de wet of deze statuten geen grotere meerderheid voorschrijven, worden alle besluiten van de algemene vergadering genomen met meer dan de helft van de — uitgebrachte stemmen. —

29.3 Staken de stemmen, dan is het voorstel verworpen, onverminderd het bepaalde in artikel 30.3. —

29.4 Indien de door de wet of deze statuten gegeven voorschriften voor het oproepen en — houden van algemene vergaderingen van aandeelhouders niet in acht zijn genomen, — kunnen ter vergadering alleen geldige besluiten van de algemene vergadering worden — genomen, indien het gehele geplaatste kapitaal van de vennootschap is — vertegenwoordigd en met algemene stemmen. —

29.5 Voor aandelen die toebehoren aan de vennootschap of een dochtermaatschappij en voor aandelen waarvan de vennootschap of een dochtermaatschappij de certificaten houdt, — kan in de algemene vergadering geen stem worden uitgebracht. —

29.6 Bij de vaststelling in hoeverre aandeelhouders stemmen, aanwezig of vertegenwoordigd zijn, of in hoeverre het geplaatste kapitaal van de vennootschap vertegenwoordigd is, — wordt geen rekening gehouden met aandelen waarvan de wet of deze statuten bepalen — dat daarvoor geen stem kan worden uitgebracht. —

Artikel 30. Stemmingen. —

30.1 Alle stemmingen geschieden mondeling. De voorzitter van de vergadering kan echter — bepalen dat de stemmen schriftelijk worden uitgebracht. Indien het betreft een stemming



over personen kan ook een ter vergadering aanwezige stemgerechtigde verlangen dat de stemmen schriftelijk worden uitgebracht. Voor de toepassing van dit lid wordt onder — schriftelijk verstaan: door middel van gesloten, ongetekende stembriefjes. —

30.2 Blanco stemmen en ongeldige stemmen gelden als niet-uitgebracht. —

30.3 Indien bij een verkiezing van personen niemand de meerderheid van de uitgebrachte — stemmen heeft verkregen, heeft een tweede vrije stemming plaats. Heeft alsdan weer — niemand de meerderheid verkregen, dan vinden herstemmingen plaats, totdat hetzij één persoon de meerderheid van de uitgebrachte stemmen heeft verkregen, hetzij tussen — twee personen is gestemd en de stemmen staken. Bij gemelde herstemmingen — (waaronder niet begrepen de tweede vrije stemming) wordt telkens gestemd tussen de — personen op wie bij de voorafgaande stemming is gestemd, uitgezonderd de persoon op wie bij de voorafgaande 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. Ingeval bij een stemming — tussen twee personen de stemmen staken, beslist het lot wie van beiden is gekozen. —

30.4 Besluiten kunnen bij acclamatie worden genomen, indien geen van de ter vergadering — aanwezige stemgerechtigden zich daartegen verzet. —

30.5 Het ter vergadering uitgesproken oordeel van de voorzitter van de vergadering 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 van de ter — vergadering aanwezige stemgerechtigden, of indien de oorspronkelijke stemming niet — hoofdelijk of schriftelijk geschiedde, een ter vergadering aanwezige stemgerechtigde dit verlangt. Door deze nieuwe stemming vervallen de rechtsgevolgen van de — oorspronkelijke stemming. —

Artikel 31. Besluitvorming buiten vergadering. —

31.1 Besluiten van de algemene vergadering kunnen in plaats van in een algemene — vergadering van aandeelhouders ook schriftelijk worden genomen, mits met algemene — stemmen van alle stemgerechtigde aandeelhouders. Het bepaalde in artikel 26.3 is van — overeenkomstige toepassing. —

31.2 Iedere aandeelhouder is verplicht er voor zorg te dragen dat de aldus genomen besluiten zo spoedig mogelijk schriftelijk ter kennis van de directie worden gebracht. —

HOOFDSTUK XI. STATUTENWIJZIGING; ONTBINDING EN VEREFFENING.

Artikel 32. Statutenwijziging.

- 32.1 [Een besluit van de algemene vergadering tot wijziging van deze statuten kan alleen worden genomen op voorstel van TRSB.]
- 32.2 Wanneer in een algemene vergadering van aandeelhouders een voorstel tot statutenwijziging wordt gedaan, moet zulks steeds bij de oproeping tot de vergadering worden vermeld. Tegelijkertijd moet een afschrift van het voorstel, waarin de voorgedragen wijziging woordelijk is opgenomen, ten kantore van de vennootschap ter inzage worden gelegd voor de aandeelhouders tot de afloop van de vergadering.

Artikel 33. Ontbinding en vereffening.

- 33.1 [Een besluit van de algemene vergadering tot ontbinding van de vennootschap kan alleen worden genomen op voorstel van TRSB.] Wanneer in een algemene vergadering van aandeelhouders een voorstel tot ontbinding van de vennootschap wordt gedaan, moet dat bij de oproeping tot de vergadering worden vermeld.
- 33.2 In geval van ontbinding van de vennootschap krachtens besluit van de algemene vergadering worden de directeuren vereffenaars van het vermogen van de ontbonden vennootschap. De algemene vergadering kan besluiten andere personen tot vereffenaars te benoemen.
- 33.3 Gedurende de vereffening blijven de bepalingen van deze statuten zo veel mogelijk van kracht.
- 33.4 Hetgeen na voldoening van de schulden van de ontbonden vennootschap is overgebleven, wordt overgedragen aan de aandeelhouders, naar evenredigheid van het gezamenlijke nominale bedrag van ieders aandelen.
- 33.5 Op de vereffening zijn voorts van toepassing de desbetreffende bepalingen van Boek 2, Titel 1, van het Burgerlijk Wetboek.

Artikel 34.

Het eerste boekjaar van de vennootschap eindigt op één en dertig december tweeduizend veertien. Dit artikel vervalt na afloop van het eerste boekjaar.

Slotbepalingen.

Op rechtshandelingen van de vennootschap

- a. strekkende tot het verkrijgen van goederen die een jaar voor oprichting van de vennootschap of nadien toebehoorden aan de Oprichter of een aandeelhouder van de vennootschap; en



b. die worden verricht voordat twee jaren zijn verstreken na de inschrijving van de _____
vennootschap in het Handelsregister, _____
is van toepassing het bepaalde in artikel 2:204c van het Burgerlijk Wetboek. _____

Ten slotte heeft de comparant verklaard: _____

- a. Het bij oprichting geplaatste kapitaal van de vennootschap bedraagt één Euro (EUR 1,--
) en is verdeeld in één (1) aandeel met een nominaal bedrag van één euro (EUR 1,--) elk
(hierna: de "**Geplaatste Aandelen**"). _____
Alle Geplaatste Aandelen worden hierbij genomen door de Oprichter. _____
De Geplaatste Aandelen worden a pari geplaatst. _____
De Geplaatste Aandelen zijn in geld volgestort. Storting in vreemd geld is toegestaan. _____
De vennootschap aanvaardt hierbij de stortingen op de Geplaatste Aandelen. _____
- b. Voor de eerste maal worden tot directeur van de vennootschap benoemd: _____

COMMENDA INTERNATIONAL B.V., opgericht op dertig maart _____
tweeduizend negen (30-03-2009), gevestigd te Amsterdam, feitelijk gevestigd _____
Debussylaan 46, 1082 MD Amsterdam, ingeschreven op drie april tweeduizend _____
negen (03-04-2009) in het handelsregister van de Kamer van Koophandel onder _____
nummer 34332832; _____

Slot _____

De comparant, handelend als gemeld is mij, notaris, bekend. _____
Deze akte is verleden te Amstelveen op de datum aan het begin van deze akte vermeld. _____
De zakelijke inhoud van deze akte is aan de comparant opgegeven en toegelicht. _____
De comparant heeft verklaard op volledige voorlezing van de akte geen prijs te stellen, tijdig -
voor het verlijden van de inhoud daarvan te hebben kennisgenomen en met de inhoud in te _____
stemmen. _____
Onmiddellijk na beperkte voorlezing is deze akte eerst door de comparant en daarna door mij,
notaris ondertekend om tien uur en vijf en veertig minuten.. _____

(Volgt ondertekening)



UITGEGEVEN VOOR AFSCHRIFT:

Bijlage 2

TRFI Funding B.V. Amsterdam

Report for the period

1 January 2015 until 31 December 2015

Manager:

BOOZT24
fast forward financing



Table of Contents

1	Directors and general information.....	3
2	Managing Directors report.....	4
2.1	Principal activities.....	4
2.2	Limited recourse.....	4
2.3	Value of the portfolio.....	4
2.4	Investment objective and asset management	4
2.5	Risk position and risk management.....	5
2.6	Liquidity position and liquidity management.....	5
2.7	Business and results for the period	5
2.8	Realised returns	5
2.9	Subsequent events.....	5
2.10	Outlook.....	5
3	Balance sheet	6
4	Profit and loss account.....	7
5	Cashflow.....	8
6	Notes to the 2015 financial statements	9
6.1	General.....	9
6.2	Accounting policies	9
6.3	Financial risk management	11
7	Notes on the Balance Sheet.....	14
7.1	WH Facilities	14
7.2	Trade and other receivables	14
7.3	Cash and cash equivalents	14
7.4	Equity	14
7.5	Bonds outstanding	15
7.6	Reserve Fund Loan	16
7.7	Other payables and accrued expenses.....	16
7.8	Other disclosures	16
8	Notes on the profit and loss account	17
8.1	Interest income	17
8.2	Interest expenses	17
8.3	Financial income and expenses	17
8.4	Impairment charges.....	17
8.5	Attribution of impairment to liabilities.....	17
8.6	Administrative expenses	17
8.7	Other disclosures	17
9	Other information.....	19
9.1	Provision in the articles of association governing the appropriation of profits	19
9.2	Subsequent events.....	19
9.3	Auditor's report.....	19

1 Directors and general information

The company outsources the execution of its activities. The principal involved parties are:

Corporate Service Provider



Commenda international B.V.
Claude Debussylaan 46
1082 MD Amsterdam, the Netherlands

Director

Frederik Redelé

Paying Agent

Commenda International B.V.
Claude Debussylaan 46
1082 MD Amsterdam, the Netherlands

Manager



Netwerk Financiering B.V.
Amsteldijk 194
1079LK Amsterdam, the Netherlands

Calculation Agent



Capital Tool Company Agency Service Limited
2nd Floor, 625 King's Road
Hong Kong

Rating Agent



Creditreform Rating AG
Hellersbergstraße 11
D-41460 Neuss, Germany

Stock exchange



Euronext Brussels
Place de la Bourse
1000 Brussels, Belgium

Independent auditors

KPMG Accountants N.V.
Laan van Langerhuize 1
1186 DS Amstelveen, the Netherlands

Security Trustee

Stichting Security Trustee TRFI Funding
Hoogoorddreef 15
1101BA Amsterdam, the Netherlands

Manager Stichting Security Trustee
TRFI Funding



SGG Financial Services B.V.
Hoogoorddreef 15
1101BA Amsterdam, the Netherlands

Registered Office

Claude Debussylaan 46
1082 MD Amsterdam, the Netherlands

Shareholder

Stichting Trade Receivable Standards Board
Joop Geesinkweg 185
1114AB Amsterdam, the Netherlands

2 Managing Directors report

The management herewith submits the financial statements of TRFI Funding B.V. (the "Company") for the year from January 1, 2015 until December 31, 2015.

The objects of the Company are:

The establishment of financing structures for:

- (i) the provision, acquisition, management, administration and transfer of warehouse financing facilities ("WH Facilities") in accordance with standard established by the Stichting Trade Receivables Standards Board.
- (ii) accession to agreements in accordance with element (i) including but not limited to companies, banks, other financing institutions and/or agreements with the purpose of risk mitigation.

The Company purpose is to protect the assets of and secure the Cashflow to the bond and other senior and mezzanine investors.

2.1 Principal activities

The Company's activities are limited to entering into WH Facilities under the Warehouse Schedule agreement between the Company and TRFI B.V. ("TRFI") in order to finance the purchase by TRFI of trade receivables and the funding of the WH Facilities by means of raising finance, presently principally by means of bonds. The Company has a bond program listed on Euronext Brussels.

The junior participation and mezzanine participations have been provided by Netwerk Financiering B.V. (the "Manager"), who also manages the SME client portfolio and the funding of the Company. The Corporate Service Provider checks, with support of the Calculation Agent, that the actions initiated by the Manager comply with the requirements under the Warehouse Schedule and the financing agreements, including the bond prospectus.

2.2 Limited recourse

The Company must comply with minimum standards for capitalisation and liquidity coverage that are checked by the Trust and all its notes are currently extendible and pre-payable the recourse of bond investors or loans is limited to the WH Facilities the company has.

The Company has granted security over all its WH Facilities to the Stichting Security Trustee TRFI Funding (the "Security Trustee"). The Security Trustee also benefits from security over the underlying receivables relating to the WH Facilities provided to TRFI. The Security Trustee act in the interest of the creditors of the Company. Consequently, the Company has granted security over all its assets.

The Company has no obligation to pay interest and/or principal under the Mezzanine Notes it has issued, unless it has sufficient funds available. The Company has an obligation to stop providing new WH Facilities in case the capitalisation or liquidity is below the standards.

2.3 Value of the portfolio

The value of the portfolio of WH Facilities at the end of the year was €2.15 million. The WH Facilities were ultimately backed by €3.7 million nominal value of trade receivables less than 90 days overdue, the average advance at the end of the year was 58%, 9% below the maximum of 67% for the Company in case of uninsured debtors. It is to be noted that the Company only has a first interest in the receivables for each transaction.

2.4 Investment objective and asset management

The stated objective of the Manager's activities is to achieve high return on the portfolio of WH Facilities and minimise principal loss. The Manager absorbs losses of the Company by providing the junior tranche (the "Reserve Fund Loan") to the Company. The Manager's objective is to retain or improve the BBB rating of the Senior Obligations of the Company.

The investment policy of the Manager includes that the customers:

- are SME clients based in the Netherlands,
- have at least 10 active debtors, and
- have a portfolio of receivables of at least €25 thousand.

Furthermore, the investment policy of the Manager includes that the debtors:

- must be in the Netherlands, Belgium, the United Kingdom or Germany, and
- must have payment terms less than 180 days.

The Manager's selection of assets in the portfolio is based on company specific credit analysis.

During the life of a WH Facility, the Manager states that on a daily basis it checks the performance of the assets as daily calculated by the Calculation Agent and if needed checks with the SME client or its debtors.

If there are triggers hit on one of the SME clients or its debtors, the Manager initiates the activities to recover the debt and decides on any legal action to be taken. The Manager states that it will perform this within one day of such trigger occurring.

2.5 Risk position and risk management

The Company has the target to maintain a BBB rating or better. In order to retain the rating, the Company manages the advances it provides on the portfolios of receivables it purchases on a daily basis. As an effect, when the risk of the underlying portfolio increases, it increases its buffers fast, and therefore may retain the same risk position.

On top of the advances the company retains the capital buffer, this buffer is at least 11% of the WH Facilities outstanding and an absolute minimum of €0.5 million. The capital buffer at the end of the year was €0.7 million and 26% of the WH Facilities, solidly exceeding the minimum values.

The Company retained its BBB rating this year.

2.6 Liquidity position and liquidity management

In accordance with the requirements in the prospectus, the Company maintains a liquidity ratio of at least 100%. A ratio of 100% indicates that the current finance duration equals the duration of the commitments to purchase receivables from customers. The ratio is calculated at least on a daily basis by the Calculation Agent.

The liquidity coverage ratio at the end of the year was 70%, however resulting from the issuance of a new bond series on Euronext on 8th of January the ratio was restored to its minimum value. At the date of this report the ratio exceeded 160%.

2.7 Business and results for the period

The financial income of the company amounted to € 0.34 million. All income of the company was applied to servicing fees, interest and other financial costs. The Company provided facilities to purchase receivables from 19 new clients with a total new finance limit of €3.6 million.

2.8 Realised returns

The Company had one single bad debt in the course of 2015 and furthermore recovered a debt for a large part that was earlier deemed unrecoverable. The overall additions to provisions in 2015 were € 79 thousand, which were recovered from the Reserve Fund Loan provided by the Manager.

The Company realised a return on the reserve of minus €45 thousand. The Reserve Fund Loan covered this loss.

2.9 Subsequent events

Subsequent to the end of the year the Company issued a new bond on the 8th of January and increased its total assets at the date of this report to more than €5.5 million and the total amount of receivables purchased since 1 January 2016 exceeds €30 million.

2.10 Outlook

The Company will continue as it is in 2016. The Manager is expected to grow the limits outstanding and the amount of receivables purchased in 2016.

Amsterdam 8 September 2016

Signed by the director

Commenda International BV, Frederik Redelé

3 Balance sheet

At 31 December in € 1000.-
(before profit appropriation)

ASSETS	<i>notes</i>	31-12-2015	31-12-2014
Current assets			
WH Facilities	7.1	2,560	389
Trade and other receivables	7.2	14	0
Cash and cash equivalents	7.3	227	86
Total assets		2,801	475
LIABILITIES			
Shareholders' equity	7.4	0	0
Issues share capital		0	0
Retained earnings		0	0
Result for the period		0	0
Non-Current liabilities			
Senior secured bonds	7.5	246	100
Mezzanine secured bonds	7.5	0	100
Reserve fund Loan	7.6	501	271
Current liabilities			
Senior secured bonds	7.5	1,873	0
Mezzanine secured bonds	7.5	150	0
Other payables and accrued expenses	7.7	31	4
Total liabilities		2,801	475

4 Profit and loss account

For the period 1 January 2015 until 31 December 2015 in €1,000

	Notes	2015	2014
FINANCIAL INCOME AND EXPENSES			
Interest income	8.1	2	0
Interest expenses	8.2	-86	-8
Financial income and expenses	8.3	209	15
Impairment charges	8.4	-92	-131
Attribution of impairment to liabilities	8.5	137	178
Total financial income and expenses		170	54
OPERATING INCOME AND EXPENSES			
Operating income		0	0
Administrative expenses	8.6	-170	-54
Net Operating result		-170	-54
Result from ordinary activities before taxation		0	0
Income tax		0	0
Net result		0	0

5 Cashflow

For the period 1 January 2015 until 31 December 2015 in €1,000

	2015	2014
CASH FLOWS FROM OPERATIONAL ACTIVITIES		
Interest received	2	0
Interest paid	-55	-8
Other financial income received	130	62
Operational income received	0	0
Administrative expenses paid	-116	-58
Taxes paid	0	0
Net cash from operational activities	-39	-4
CASH FLOWS FROM INVESTMENT ACTIVITIES		
Investment in WH facilities	-2,250	-561
Net cash used in investment activities	-2,250	-561
CASH FLOWS FROM FINANCING ACTIVITIES		
Received from bonds issued	2,088	200
Paid for bonds redemption	-25	0
Received from additions to Reserve Fund Loan	452	451
Withdrawals from the Reserve Fund Loan	-85	0
Net cash flow from financing activities	2,430	651
Change in cash and cash equivalents	141	86
Balance at 1 January	86	0
Movement for the year	141	86
Balance at 31 December	227	86

6 Notes to the 2015 financial statements

6.1 General

Relationship with parent company

The foundation Trade Receivable Standards Board, having its statutory address at Joop Geesinkweg 186, 1114AB Amsterdam, established under Dutch law and is the (ultimate) parent of the Company. The foundation holds 100% of the shares in the Company.

The foundation maintains the standards for the documentation for the assets the Company invests in.

The foundation provides no warranties or guarantees to the Company, nor to the Companies customers, financiers and servicers. The companies with which the Company forms a group under the foundation Trade Receivable Standards Board, do not have any relationship either contractual or operational with each other. There is no recourse to any of the assets of the parent company or its sister companies.

Relationship with the Manager

The Manager provided the Reserve Fund Loan to the Company, which has a minimum value of 1% of the WH Facilities and €0.5 million.

The Manager initiates all transactions the company enters into, including the entering into WH Facilities, the issuance of bonds, the drawing under loans and depositing of funds. Furthermore, the Manager is responsible for deciding to implement triggers and to take decisions on legal proceedings against clients.

The Corporate Service Provider controls that all transactions that the Manager initiates comply with the standards that have been agreed with each of the funders of the Company and under the Assets.

When the capital or minimum liquidity fall below the minimum standard, the Company will no longer follow the transactions or activities initiated by the Manager, but will manage the portfolio down in the interest of the finance providers.

Financial Reporting period

These financial statements cover the year 2015, which ended at the balance sheet date of 31 December 2015.

Basis of preparation

The financial statements have been prepared in accordance with Title 9, Book 2 of the Netherlands Civil Code.

The accounting policies applied for measuring assets and liabilities and the determination of result are based on the historical cost convention, unless otherwise stated in the further principles.

Going concern

These financial statements have been prepared on the basis of the going concern assumption.

6.2 Accounting policies

6.2.1 General

Assets and liabilities are measured at amortized cost value, unless otherwise stated in the further principles.

An asset is recognised in the balance sheet when it is probable that the expected future economic benefits that are attributable to the asset will flow to the entity and the cost of the asset can be measured reliably. A liability is recognised in the balance sheet when it is expected to result in an outflow of resources embodying economic benefits and the amount of the obligation can be measured reliably.

An asset or liability that is recognised in the balance sheet, remains on the balance sheet if a transaction (with respect to the asset or liability) does not lead to a major change in the economic reality with respect to the asset or liability.

An asset or liability is no longer recognised in the balance sheet when a transaction results in all or substantially all rights to economic benefits and all or substantially all of the risks related to the asset or liability being transferred to a third party. Further, assets and liabilities are no longer recognised in the balance sheet if economic benefits are no longer probable and/or cannot be measured reliably anymore.

Income is recognised in the profit and loss account when an increase in future economic potential related to an increase in an asset or a decrease of a liability has arisen, the size of which can be measured reliably. Expenses are recognised when a decrease in the economic potential related to a decrease in an asset or an increase of a liability has arisen, the size of which can be measured with sufficient reliability.

Revenues and expenses are allocated to the period to which they relate. Revenues are recognized when the company has transferred the significant risks and rewards of ownership of the goods to the buyer.

The financial statements are presented in euros, the company's functional currency. All financial information in euros has been rounded to the nearest thousand.

Use of estimates

The preparation of the financial statements requires the management to form opinions and to make estimates and assumptions that influence the application of principles and the reported values of assets and liabilities and of income and expenditure. Actual results may differ from these estimates. The estimates and the underlying assumptions are constantly assessed. Revisions of estimates are recognised in the period in which the estimate is revised and in future periods for which the revision has consequences.

The following accounting policies are in the opinion of management the most critical for the purpose of presenting the financial position and require estimates and assumptions:

- Value of WH Facilities

Transactions in foreign currencies and hedging

The Company operates in Euros. The Company has not performed translations of currencies.

All assets and liabilities of the company and all invoices sent and received are denominated in Euro.

The Company has not engaged into any hedging

Comparison with prior year

The company did not change its accounting policies.

The figures for 2014 have been reclassified in order to make them comparable to current year's presentation. It concerns the following reclassifications:

- The extraordinary income was included in "impairment charges"
- Cash to be received from TRFI was reclassified as a short term receivable

6.2.2 Balance sheet

Financial instruments

WH Facilities granted

WH Facilities granted are carried at face value less impairment losses.

Impairment of financial assets

A financial asset that is *not* stated at (1) fair value with value changes reflected in the profit and loss account, or at (2) amortised cost or lower market value, is assessed at each reporting date to determine whether there is objective evidence that it is impaired. A financial asset is impaired if there is objective evidence of impairment as a result of one or more events that occurred after the initial recognition of the asset, with negative impact on the estimated future cash flows of that asset, which can be estimated reliably.

Objective evidence that financial assets are impaired includes default or delinquency by a debtor, indications that a debtor or the customer will enter bankruptcy, adverse changes in the payment status of debtors or , indications that a debtor or customer is approaching bankruptcy, or the disappearance of an active market for a security.

The entity considers evidence of impairment for financial assets measured at amortised cost (loan and receivables and financial assets that are held to maturity) at both a specific asset and collective level. All individually significant assets are assessed for specific impairment. Those individually significant assets found not to be specifically impaired and assets that are not individually significant are then collectively assessed for impairment by grouping together assets with similar risk characteristics.

In assessing collective impairment, the Company uses historical trends of the probability of default, the timing of collections and the amount of loss incurred, adjusted for management's judgement as to whether current economic and credit conditions are such that the actual losses are likely to be greater or lesser than suggested by historical trends.

An impairment loss in respect of a financial asset stated at amortised cost is calculated as the difference between its carrying amount and the present value of the estimated future cash flows discounted at the asset's original effective interest rate.

Losses are recognised in the profit and loss account and reflected in an allowance account against loans and receivables or investment securities held to maturity.

When, in a subsequent period, the amount of an impairment loss decreases, and the decrease can be related objectively to an event occurring after the impairment was recognised, the decrease in impairment loss is reversed through profit or loss (up to the amount of the original cost).

Non-current and current liabilities and other financial commitments

Non-current and current liabilities and other financial commitments are valued at fair value at initial recognition and subsequently measured at amortized cost on the basis of the effective interest method.

Redemption payments regarding non-current liabilities that are due next year, are presented under current liabilities.

Derivatives

The Company does not use derivative financial instruments and does not hold a trading portfolio.

Cash and cash equivalents

Cash is stated at nominal value.

No cash is held in foreign currencies.

Off balance sheet commitments

The Company has an obligation to fund purchases of receivables under WH Facilities up to the limits its sets until the end date of such limit.

6.2.3 Profit and loss

Financial income and expenses

Interest income and interest expense is recognized on a time weighted basis, taking into account the effective interest rate for the relating assets and liabilities.

The income under WH Facilities is received on a daily basis, as such is recognised daily.

Impairment charges and attribution of impairment to liabilities are recorded on the day such impairment occurs.

Operating income and expenses

Administrative expenses are recognised when obligations are incurred.

Corporate income tax

Taxation is calculated on the reported pre-tax result, at the prevailing tax rates, taking account of any losses carried forward from previous financial years and tax-exempt items and non-deductible expenses and using tax facilities.

6.2.4 Cash flow statement

The cash flow statement is prepared using the direct method.

The liquidities in the cash flow statement comprise of current balances with banks.

6.2.5 Related party transactions

All legal entities that can be controlled, jointly controlled or significantly influenced are considered to be a related party. Also, entities which can control the Company are considered a related party. In addition, statutory directors and close relatives are regarded as related parties.

All transactions are executed at normal market condition. In 2015 there were no extraordinary transactions between related parties.

6.3 Financial risk management

6.3.1 General

The Company transforms the WH Facility profile which changes on a daily basis to the financial liabilities it has. The Manager is engaged to optimise this Cashflow transformation.

The transformation is in terms of risk; the Company issues instruments in three levels of risk: senior, mezzanine and junior (the Reserve Fund Loan).

The transformation is also in terms of duration; the Company matches the duration of its commitments to fund WH Facilities with the duration of its funding outstanding.

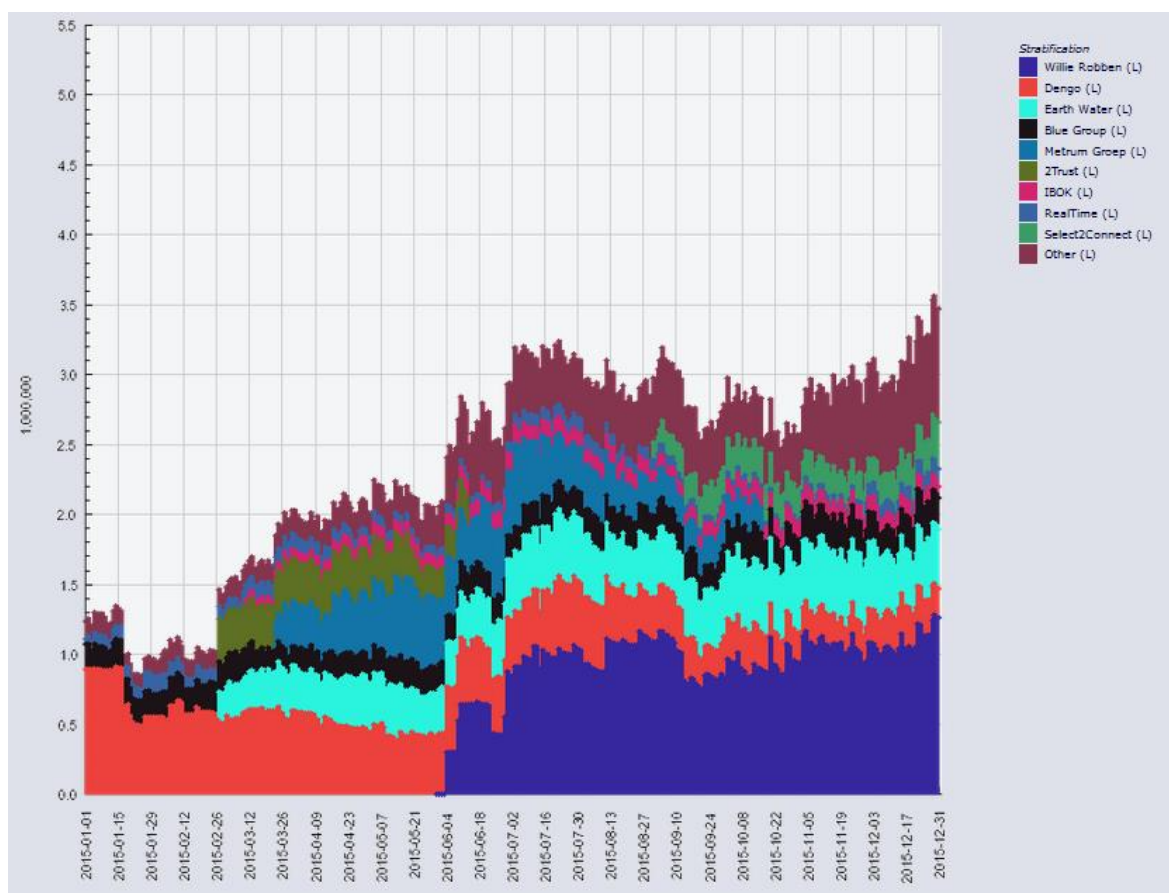
6.3.2 Credit risk

Credit risk arise from the WH Facilities provided by the Company.

The WH Facilities all benefit from dynamic collateral; the collateral is adjusted daily in relation to the underlying risk of the portfolio. As a consequence, the migration of risk of the WH Facilities is damped.

Furthermore, the Manager, who is incentivised by it providing the Reserve Fund Loan, endeavours that suitable WH Facilities are provided and monitors the portfolio constantly.

The Company, through the calculation agent, provides web-based access to real time reporting on the risk of the portfolio for financiers, investors and other involved parties like rating agents and auditors. As an example the below chart provides the stratification of the portfolio in 2015:



During 2015, two clients went bankrupt.

The first had finance outstanding of over €317k when the Dutch tax authorities claimed all payments on debtors with TRFI B.V.. the company had an undisclosed significant fiscal claim and therefore an event of default under the documentation was triggered. TRFI recuperated the entire amount.

In the second case, over €92k was financed on fraudulent invoices. Until now, no funds have been recuperated however a claim on €30k in cash is still held awaiting final court case.

6.3.3 Credit risk mitigating aspects

In respect of the Company the risks are mitigated amongst others by:

- The risk management infrastructure in TRFI B.V.
- The excess collateral in each WH Facility the Company provides, which is at least 50%
- The insurance available in TRFI. At the end of the year no trade receivables were insured by a credit insurance company. At the date of this report, over 30% of the trade receivables were insured.
- The activities of the Manager
- The controls provided by the Calculation Agent
- The controls provided by the Corporate Service Provider

In respect of the Mezzanine providers the risk is further mitigated by:

- The availability of the subordinated Reserve Fund Loan of at least 1% of the WH Facilities and €0.5 million.
- The excess spread available the WH Facility fees and the funding cost, which at the end of the year was 3.5%.

In respect of the Senior providers including the risk is further mitigated by:

- The risk absorption of the mezzanine, which together with the Reserve Fund Loan is at least 11%
- The collateral provided by the Company and the management by the Security Agent

6.3.4 Interest rate risk

Under the WH Facilities the Company receives fees. The Manager sets the fee rate that the Company receives and endeavours that these fees exceed the total cost of the Company, of which interest cost are the major element. The fees on the WH Facilities consist of a commitment fee and a fee based on the size of the WH Facility. The fees are a fixed percentage per annum and charged on a daily basis.

The bonds issued by the Company have a fixed interest rate. Provided that the WH Facilities continue to have a suitable level the Company can cover the interest rates on the bonds. At present the debt cost represent 41% of the income. Furthermore, the Company has the Reserve Fund Loan available to cover any interest shortfall.

6.3.5 Currency risk

The Company is not exposed to currency risk.

6.3.6 Liquidity risk

The Company enters into commitments under the WH Facilities that have a duration set by the Manager. The WH Facilities change in face value every day on the basis of the change in the underlying amount of the receivables and their valuation. The Company must repay its debt in accordance with the maturity date of the bonds. Consequently, the company may run liquidity risk.

The Company measures its liquidity risk through the liquidity ratio provided by the Calculation Agent. The Manager is engaged to optimise the liquidity ratio. The Company under the guidance of the Manager has the following liquidity management tools:

- Pre-payment of bonds;
- Extension of the bonds in return for an increase of the rate;
- Deposit facilities.

7 Notes on the Balance Sheet

7.1 WH Facilities

	31-12-2015	31-12-2014
WH facilities	2,150	361
WH facilities current	410	28
Total	2,560	389

WH Facilities is a collection of facilities pursuant to which the Company provides to TRFI with part of the purchase prices of receivables in return for a first right to the cash flow from the invoices up to the purchase prices plus a fee. The WH Facilities bear no interest and repayment terms have not been specified.

The WH facilities current to be received is available on demand to the Company.

Under the WH Facilities the Company has a conditional obligation to fund the purchase trade receivables by TRFI B.V. up to a limit under the WH Facilities. The WH Facility limits were as follows:

	31-12-2015	31-12-2014
Commitments shorter than 1 year	4,265	570
Commitments longer than 1 year	0	0
Total	4,265	570

7.2 Trade and other receivables

	31-12-2015	31-12-2014
Value Added Tax receivables	14	0
Total	14	0

7.3 Cash and cash equivalents

Cash	31-12-2015	31-12-2014
Cash on the bank accounts	226	86
Cash on deposit accounts	1	0
Total	227	86

Cash and cash equivalents include cash in bank and cash on bank deposits that are available on demand.

7.4 Equity

There were no movements in the Shareholders' equity in 2015 nor in 2014. The below chart is the same for 2015 and 2014.

	Issued share capital	Retained earnings	Results for the period
Balance as of start of the year	0	0	0
Allocation of results	0	0	0
Results for the year	0	0	0
Balance as of 31 December 2015	0	0	0

The authorized capital of the Company amounts to €90 thousand, divided into 90,000 ordinary shares each of €1. At the end of the year 1 ordinary shares are issued and fully paid.

7.5 Bonds outstanding

The bonds outstanding was:

	<i>Balance as at 31-12-2014</i>	<i>Balance as at 31-12-2015</i>	Repayment < 1 year	Repayment > 1 year
Senior Secured Bonds	100	2,121	1,875	246
Mezzanine Secured Bonds	100	150	150	0
Total	200	2,271	2,025	246
Discounts	0	2	2	0
Total	200	2,269	2,023	246

The discount relates to a discount at which the bond was issued.

The Company has the following bonds outstanding at 31-12-2015:

Series	Seniority	Outstanding	Maturity
13	Mezzanine	100	2016-07-21
15	Senior	100	2016-10-28
18	Senior	37	2018-02-02
19 (Listed bond)	Senior	1,760	2016-03-04
20	Mezzanine	50	2016-07-21
22	Senior	15	2016-12-21
23	Senior	184	2017-12-21
24	Senior	25	2018-12-21
Total		2,271	

The bonds all have the option to pre-pay at any time.

The bonds have a legal maturity of 90 days after the maturity date in case the company requires the funding for its obligations in return for an increased interest rate.

The fair value approximates the book value.

7.6 Reserve Fund Loan

The Reserve Fund Loan was provided by the Manager Network Financiering B.V. The Reserve Fund absorbs losses in WH Facilities in return for the excess spread in the Company.

The Reserve Fund Loan is required to be at least 1% of the nominal value of outstanding WH Facilities with a minimal value of € 500 thousand. Furthermore, the Reserve Fund Loan plus the Mezzanine must be at least 11% of the WH Facilities outstanding.

The Reserve Fund Loan has no maturity and no interest rate attached. The Manager may withdraw funds from the Reserve Fund Loan provided that the amounts exceeds the minimum amounts.

	31-12-2015	31-12-2014
Amount start	271	24
Amount paid up	452	425
Amounts withdrawn	-85	0
Provisions	-92	-131
Reserve return	-45	-47
Total	501	271

The movement of the provision on the Reserve Fund Loan is as follows:

	2015	2014
Amount start	133	4
Addition	92	131
Write-off	-13	-2
Amount end of year	212	133

7.7 Other payables and accrued expenses

	31-12-2015	31-12-2014
Accounting and consultancy cost payable	7	3
Interest accrual	24	0
Other	0	1
Total	31	4

The interest accrual is for the bonds, mainly for the listed bond.

7.8 Other disclosures

7.8.1 Off-balance sheet assets and liabilities

The Company has an obligation to fund purchases of receivables under WH Facilities up to the limits its sets until the en date of such limit. The limits are disclosed under 7.1.

The Company's management and Servicers are not aware of any claims that could have a material value.

8 Notes on the profit and loss account

8.1 Interest income

The interest income concerns the interest on the deposit account. The company holds a deposit account at KNAB Bank. KNAB bank is part of Achmea group and is rated A- Standard and Poors, A3 Moody's. and Fitch A .

8.2 Interest expenses

The interest expenses are related to the bonds.

The bonds have fixed interest rate at a weighted average of 4.5% per annum. The listed bond pays semi-annual coupons and the other series monthly.

8.3 Financial income and expenses

Other financial income concerns the return on the WH Facilities.

8.4 Impairment charges

These are charges to WH Facilities as a result of credit issues.

8.5 Attribution of impairment to liabilities

	2015	2014
Reserve Fund Loan WH Facility provision	92	131
Reserve Fund Loan return	45	47
Total	137	178

The WH Facilities incurred a deduction in 2015 in respect of bad debt provisions on the WH Facilities. The bad debt deduction is made good by the Reserve Fund Loan.

The Reserve Fund Loan Return is a deduction from the Reserve Fund Loan to cover the negative return of the company.

8.6 Administrative expenses

The breakdown of external costs by revenue category is as follows:

	2015	2014
Arranger fees	48	0
Corporate Service Provider	26	10
Accounting	3	4
Audit	6	0
Bank expenses	0	0
Listing expenses	13	0
Other	1	0
Rating agency expenses	16	40
WH Facility Expenses	57	0
Total	170	54

8.7 Other disclosures

8.7.1 Average number of employees

During the year under review the Company did not employ any personnel (2014: Nil) and, consequently, no payments for wages, salaries or social securities were made.

Directors confirmation

Amsterdam, 8 September 2016

Signed by the director

Commenda International BV, Frederik Redelé

9 Other information

9.1 *Provision in the articles of association governing the appropriation of profits*

According to the statutory provisions the result after taxes is at the disposal of the General Meeting.

9.2 *Subsequent events*

Subsequent to the end of the year the Company issued a new bond on the 8th of January and increased its total assets at the date of this report to more than €5.5 million and the total amount of receivables purchased exceeds €60 million.

9.3 *Auditor's report*



Independent auditor's report

To: the General Meeting of Shareholders of TRFI Funding B.V.

Report on the audit of the annual financial statements 2015

Opinion

In our opinion the financial statements give a true and fair view of the financial position of TRFI Funding B.V. as at 31 December 2015, and of its result for 2015 in accordance with Part 9 of Book 2 of the Netherlands Civil Code.

What we have audited

We have audited the financial statements 2015 of TRFI Funding B.V., based in Amsterdam. The financial statements comprise:

- 1 the balance sheet as at 31 December 2015;
- 2 the following statements for 2015: profit and loss account and cash flow statement; and
- 3 the notes comprising a summary of the significant accounting policies and other explanatory information.

Basis for our opinion

We conducted our audit in accordance with Dutch law, including the Dutch Standards on Auditing. Our responsibilities under those standards are further described in the 'Our responsibilities for the audit of the financial statements' section of our report.

We are independent of TRFI Funding B.V. in accordance with the Verordening inzake de onafhankelijkheid van accountants bij assurance-opdrachten (ViO) and other relevant independence regulations in the Netherlands. Furthermore, we have complied with the Verordening gedrags- en beroepsregels accountants (VGBA).

We believe that the audit evidence we have obtained is sufficient and appropriate to provide a basis for our opinion.

Audit approach

Summary



Unqualified audit opinion



Materiality

- Overall materiality of EUR 27.000
- Approximately 1% of total asset



Key audit matter

Valuation of the WareHouse Facility

Materiality

Misstatements can arise from fraud or errors and are considered material if, individually or in the aggregate, they could reasonably be expected to influence the economic decisions of users taken on the basis of these financial statements. The materiality affects the nature, timing and extent of our audit procedures and the evaluation of the effect of identified misstatements on our opinion.

Based on our professional judgement we determined the materiality for the financial statements as a whole at EUR 27.000. The materiality is determined with reference to total assets (approximately 1%). We consider total assets the most appropriate benchmark, as the holders of the Notes issued by the company are entitled to the proceeds from the assets of the entity. We have also taken into account misstatements and/or possible misstatements that in our opinion are material for qualitative reasons for the users of the financial statements.

We agreed with Management that misstatements in excess of EUR 1.000 which are identified during the audit, would be reported to them, as well as smaller misstatements that in our view must be reported on qualitative grounds.

Our key audit matter

Key audit matters are those matters that, in our professional judgment, were of most significance in our audit of the financial statements. We have communicated the key audit matter to Management. The key audit matter is not a comprehensive reflection of all matters discussed.

This matter was addressed in the context of our audit of the financial statements as a whole and in forming our opinion thereon, and we do not provide a separate opinion on this matter.

Estimation uncertainty in relation to the valuation of the WareHouse Facility

Description

The company is a financing entity entering into WareHouse Facility financing arrangements with TRFI B.V. The company has no substantial assets other than the loans to TRFI B.V. The company is therefore interrelated and dependent on the performance of TRFI B.V. for repayment of its limited recourse debt instrument and meeting its financial obligations towards the Note Holders. This is highlighted in note 7.1 of the financial statements. Given this pervasive impact on the financial statements of the company we considered this a key audit matter.



Our response

We challenged the key assumptions used by Management in determining the value of the WareHouse Facility. Our audit procedures included an assessment of the robustness of the financial position and liquidity of TRFI B.V. to assess whether TRFI B.V. is able to meet its contractual obligations. To this end we have performed the following procedures with respect to the exposure on TRFI B.V.:

- Inspected the audited 2015 financial statements of TRFI B.V.
- Considered our work performed as auditor of TRFI B.V.
- Discussed settlement and follow-up on defaults of purchased trade receivables after balance sheet date with the management of TRFI B.V.

Furthermore, we considered the adequacy of Management's 'disclosures in note 6.2 "Accounting Principles" to the financial statements in respect of the sensitivity of the determined value to changes in these key assumptions.



Our observation

We observed that the value of WareHouse Facility has been estimated in a balanced manner for the purpose of the financial statements and that the disclosure in note 7.1 appropriately describes the inherent degree of subjectivity in the estimates.



Unaudited corresponding figures

The financial statements 2014 are unaudited. Consequently, the corresponding figures included in the profit and loss account, cash flow statement and in the related notes as well as the corresponding figures included in the statements of changes have not been audited.

Responsibilities of Management for the financial statements

Management is responsible for the preparation and fair presentation of the financial statements and for the preparation of the Managing directors' report, both in accordance with Part 9 of Book 2 of the Netherlands Civil Code. Furthermore, Management is responsible for such internal control as Management determines is necessary to enable the preparation of the financial statements that are free from material misstatement, whether due to errors or fraud.

As part of the preparation of the financial statements, Management is responsible for assessing the company's ability to continue as a going concern.

Based on the financial reporting framework mentioned, Management should prepare the financial statements using the going concern basis of accounting unless Management either intends to liquidate the company or to cease operations, or has no realistic alternative but to do so. Management should disclose events and circumstances that may cast significant doubt on the company's ability to continue as a going concern in the financial statements.

Our responsibilities for the audit of financial statements

Our objective is to plan and perform the audit to obtain sufficient and appropriate audit evidence for our opinion. Our audit has been performed with a high, but not absolute, level of assurance, which means we may not have detected all errors and fraud. For a further description of our responsibilities in respect of an audit of financial statements we refer to the website of the professional body for accountants in the Netherlands (NBA) www.nba.nl/standardtexts-auditorsreport.

Report on other legal and regulatory requirements

Report on the Managing directors' report and the other information

Pursuant to legal requirements of Part 9 of Book 2 of the Netherlands Civil Code (concerning our obligation to report about the Managing directors' report and other information):

- We have no deficiencies to report as a result of our examination whether the Managing directors' report, to the extent we can assess, has been prepared in accordance with Part 9 of Book 2 of the Netherlands Civil Code, and whether the information as required by Part 9 of Book 2 of the Netherlands Civil Code has been annexed.
- We report that the Managing directors' report, to the extent we can assess, is consistent with the financial statements.

Engagement

We were engaged in 2015 by Management for the first time as auditor of TRFI Funding B.V. and operated as auditor since then.

Amstelveen, 8 September 2016

KPMG Accountants N.V.

H.P. van der Horst RA

Bijlage 3

TRFI B.V. Amsterdam

Report for the period

1 January 2015 until 31 December 2015



Table of Contents

1	Directors and general information.....	3
2	Managing Directors report.....	4
2.1	Principal activities.....	4
2.2	Limited recourse.....	4
2.3	Risk position and risk management.....	4
2.4	Liquidity position and liquidity management.....	4
2.5	Value of the portfolio.....	4
2.6	Business results for the period.....	5
2.7	Subsequent events.....	5
2.8	Outlook.....	5
3	Balance sheet	6
4	Profit and loss account.....	7
5	Cashflow.....	8
6	Notes to the 2015 financial statements	9
6.1	General.....	9
6.2	Accounting policies	9
6.3	Financial risk management	12
7	Notes referring to the 2015 balance sheet.....	14
7.1	Purchased trade receivables	14
7.2	Customer receivables	15
7.3	Other receivables and accrued assets.....	15
7.4	Cash and cash equivalents	15
7.5	Equity	15
7.6	WH Facilities	16
7.7	Payables to customers.....	16
7.8	Other payables and accrued expenses.....	17
7.9	Other disclosures	17
8	Notes referring to the 2015 profit and loss account.....	18
8.1	Financial income and expense.....	18
8.2	Impairment charges and attribution of impairment charges	18
8.3	Operating income	18
8.4	Administrative expenses	19
8.5	Other disclosures	19
9	Other information.....	20
9.1	Provision in the articles of association governing the appropriation of profits	20
9.2	Subsequent events.....	20
9.3	Auditor's report.....	20

1 Directors and general information

The company outsources the execution of its activities. The principal involved parties are:

Corporate Service Provider



Commenda international BV
Claude Debussylaan 46
1082 MD Amsterdam, the Netherlands

Directors

Frederik Redelé

Paying Agent

Commenda International BV
Claude Debussylaan 46
1082 MD Amsterdam, the Netherlands

Calculation Agent



Capital Tool Company Agency Service Limited
2nd Floor, 625 King's Road
Hong Kong

Standby Receivable Servicers



Atradius Collections B.V.

Security Trustee

Stichting Security Trustee TRFI Funding
Hoogoorddreef 15
1101BA Amsterdam, the Netherlands

Manager Stichting Security Trustee



SGG Financial Services B.V.
Claude Debussylaan 24
1082 MD Amsterdam, the Netherlands

Independent auditors

KPMG Accountants N.V.
Laan van Langerhuize 1
1186 DS Amstelveen, the Netherlands

Registered Office

Claude Debussylaan 46
1082 MD Amsterdam, the Netherlands

Standards Board and Shareholder

Stichting Trade Receivable Standards Board
Joop Geesinkweg 185
1096AT Amsterdam, the Netherlands

2 Managing Directors report

The management herewith submits the financial statements of TRFI B.V. (the "Company") for the year from January 1, 2015 until December 31, 2015.

The objects of the Company are:

- (i) to operate trade receivable finance infrastructures by way of (i) acquisition, conducting the management of, administration, operation, encumbrance and disposal of trade receivables, and (ii) entering into agreements with respect to the activities mentioned above sub (i), including but not limited to agreements with corporations, banks and other financial institutions, and/or risk participation agreements;
- (ii) to supervise all parties on compliance with all relevant operations manuals supporting the trade receivable finance infrastructures mentioned sub (a) above;
- (iii) to take up loans and to grant loans, and to guarantee obligations and debts of the company and legal entities and companies with which the company forms a group;
- (iv) to incorporate and/or acquire shares in companies having similar objects as described in this article, including all activities which are incidental or Principal activities

2.1 *Principal activities*

The Companies' activities are limited to entering into contracts in accordance with the standards of the Trade Receivables Standards Board, principally the Affiliate master or Trefi Agreement with companies and the Warehouse Master Agreement with financiers and performing the duties thereunder.

Under the agreements with companies the Company purchases portfolios of trade receivables from the companies, which it partially funds with the funding from the financiers.

2.2 *Limited recourse*

The Company operates in accordance with the standards of the Trade Receivable Standards Board. Under this standard the company operates bankruptcy remote in order to protect the interest of participating companies and financiers.

Bankruptcy remoteness is achieved amongst others by not entering into any contracts under which there is recourse to the contracted party. Furthermore, the contracts the Company enters into are structured that it only must pay after it has received cash from debtors or financiers.

2.3 *Risk position and risk management*

The Company enters into transactions as initiated by the financiers and the companies on the platform, provided that these financiers and companies comply with minimum standards. The company does not control which transactions are entered into.

Under the standard contract the Company transfers all the risk to the financiers who entered into the transaction. Therefore, the company has no risk positions.

The Company operates a risk management system to support the financiers in taking risk responsibly. This system tracks the risk position of each invoice, debtor, customer and portfolio on a real time basis. When a financier enters into the transaction it also determines its risk appetite by selecting the methodology used to measure the risk.

2.4 *Liquidity position and liquidity management*

As the company only must pay after it has received funds it does not run any liquidity risks. The company typically settles any cash received the same or the next business day. As a consequence, the company has limited cash. All of liquidity risk related to the purchase commitments are with the financiers and the companies.

2.5 *Value of the portfolio*

The book value of the portfolio of Trade Receivables owned by the company was €3.1 million.

The funding for the portfolio was provided for €2.2 million by the financiers and for €0.9 million by the companies.

2.6 Business results for the period

The income of the company amounted to €0.46 million. All income was applied to the servicing fees and to the financial fees the company has. The result was zero.

2.7 Subsequent events

There were no material subsequent events to be reported on the period between 1 January 2016 and the date of this report.

2.8 Outlook

The Company will continue to operate like in 2015. No changes are envisaged.

Amsterdam, 8 September 2016

Signed by the director

Commenda International BV, Frederik Redelé

3 Balance sheet

At 31 December in € 1000.-
(before profit appropriation)

ASSETS	<i>notes</i>	31-12-2015	31-12-2014
Fixed assets		0	0
Current assets			
Purchased trade receivables	7.1	3,116	1,136
Customer receivables	7.2	9	1
Other receivables and accrued assets	7.3	14	1
Cash	7.4	671	99
Total assets		3,810	1,237
LIABILITIES			
Shareholders' equity	7.5	0	0
Issues share capital		43	43
Retained earnings		-43	-43
Result for the period		0	0
Current liabilities			
WH Facilities	7.6	2,560	389
Payables to customers	7.7	1,224	836
Other payables and accrued expenses	7.8	26	12
Total liabilities		3,810	1,237

4 Profit and loss account

For the period 1 January 2015 until 31 December 2015 in €1,000

	Notes	2015	2014
FINANCIAL INCOME AND EXPENSES			
Interest income		0	0
Interest expenses		0	0
Financial income and expenses	8.1	-209	-15
Impairment charges	8.2	-260	-197
Attribution of impairment to liabilities	8.2	260	197
Total financial income and expenses		-209	-15
OPERATING INCOME AND EXPENSES			
Operating income	8.3	461	50
Administrative expenses	8.4	252	35
Net Operating result		209	15
Result from ordinary activities before taxation		0	0
Income tax		0	0
Net result		0	0

5 Cashflow

For the period 1 January 2015 until 31 December 2015 in €1,000

	2015	2014
CASH FLOWS FROM OPERATIONAL ACTIVITIES		
Interest received	0	0
Interest paid	0	-5
Other financial income and expenses paid	-130	-15
Operational income received	460	48
Operational expenses paid	-251	-30
Taxes paid	0	0
Net cash from operational activities	79	-2
CASH FLOWS FROM INVESTMENT ACTIVITIES		
Purchase of trade receivables	-25,002	-2,354
Collections	21,345	1,753
Dilution and repurchases	1,900	172
Disposals	0	0
Net cash used in investment activities	-1,757	-429
CASH FLOWS FROM FINANCING ACTIVITIES		
Receipts under WH Facilities	2,250	561
Paid for bond and loan redemption	0	-36
Cash flow from financing activities	2,250	525
Change in cash and cash equivalents	572	94
Balance at 1 January	99	5
Movement for the year	572	94
Balance at 31 December	671	99

6 Notes to the 2015 financial statements

6.1 General

Relationship with parent company

The foundation Trade Receivable Standards Board, having its statutory address at Joop Geesinkweg 186, Amsterdam, is established under Dutch law is the (ultimate) parent of the Company. The foundation holds 100% of the shares in the Company.

The foundation maintains the standards for the documentation the Company operates under and controls that the Company operates accordingly.

The foundation provides no warranties or guarantees to the Company, including the Companies customers, financiers and servicers. The companies with which the Company forms a group under the foundation Trade Receivable Standards Board, do not have any relationship either contractual or operational with each other. There is no recourse to any of the assets of the parent company or its sister companies.

Financial Reporting period

These financial statements cover the year 2015, which ended at the balance sheet date of 31 December 2015.

Basis of preparation

The financial statements have been prepared in accordance with Title 9, Book 2 of the Netherlands Civil Code.

The accounting policies applied for measuring assets and liabilities and the determination of result are based on the historical cost convention, unless otherwise stated in the further principles.

Going concern

These financial statements have been prepared on the basis of the going concern assumption.

6.2 Accounting policies

6.2.1 General

Assets and liabilities are measured at amortized cost, unless otherwise stated in the further principles.

An asset is recognised in the balance sheet when it is probable that the expected future economic benefits that are attributable to the asset will flow to the entity and the cost of the asset can be measured reliably. A liability is recognised in the balance sheet when it is expected to result in an outflow of resources embodying economic benefits and the amount of the obligation can be measured reliably.

An asset or liability that is recognised in the balance sheet, remains on the balance sheet if a transaction (with respect to the asset or liability) does not lead to a major change in the economic reality with respect to the asset or liability.

An asset or liability is no longer recognised in the balance sheet when a transaction results in all or substantially all rights to economic benefits and all or substantially all of the risks related to the asset or liability being transferred to a third party. Further, assets and liabilities are no longer recognised in the balance sheet if economic benefits are no longer probable and/or cannot be measured reliably anymore.

Income is recognised in the profit and loss account when an increase in future economic potential related to an increase in an asset or a decrease of a liability has arisen, the size of which can be measured reliably. Expenses are recognised when a decrease in the economic potential related to a decrease in an asset or an increase of a liability has arisen, the size of which can be measured with sufficient reliability.

Revenues and expenses are allocated to the period to which they relate. Revenues are recognized when the company has transferred the significant risks and rewards of ownership of the goods to the buyer.

The financial statements are presented in euros, the company's functional currency. All financial information in euros has been rounded to the nearest thousand.

Use of estimates

The preparation of the financial statements requires the management to form opinions and to make estimates and assumptions that influence the application of principles and the reported values of assets and liabilities and of income and expenditure. Actual results may differ from these estimates. The estimates and the underlying

assumptions are constantly assessed. Revisions of estimates are recognised in the period in which the estimate is revised and in future periods for which the revision has consequences.

The following accounting policies are in the opinion of management the most critical for the purpose of presenting the financial position and require estimates and assumptions.

- Value of Trade Receivables

Transactions in foreign currencies and hedging

The Company operates in Euros. The Company has not performed and is not intending to perform any translations of currencies.

All assets and liabilities of the company and all invoices sent and received are denominated in Euro.

The Company does not engage into any hedging

Comparison with prior year

The company did not change its accounting policies.

The figures for 2014 have been reclassified in order to make them comparable to current year's presentation. It concerns the following reclassifications:

- The extraordinary income was reclassified as "Attribution of impairment to liabilities"
- Cash to be paid was reclassified as cash and the related payable included in WH Facilities

6.2.2 Balance sheet

Financial instruments

Receivables purchased

The purchased trade receivables are initially valued at fair value, and subsequently carried at amortised cost or lower market value as allowed under RJ290.537a.

Impairment of financial assets

A financial asset that is *not* stated at (1) fair value with value changes reflected in the profit and loss account, or at (2) amortised cost or lower market value, is assessed at each reporting date to determine whether there is objective evidence that it is impaired. A financial asset is impaired if there is objective evidence of impairment as a result of one or more events that occurred after the initial recognition of the asset, with negative impact on the estimated future cash flows of that asset, which can be estimated reliably.

Objective evidence that financial assets are impaired includes default or delinquency by a debtor, indications that a debtor or issuer will enter bankruptcy, adverse changes in the payment status of borrowers or issuers, indications that a debtor or issuer is approaching bankruptcy, or the disappearance of an active market for a security.

The entity considers evidence of impairment for financial assets measured at amortised cost (loan and receivables and financial assets that are held to maturity) at both a specific asset and collective level. All individually significant assets are assessed for specific impairment. Those individually significant assets found not to be specifically impaired and assets that are not individually significant are then collectively assessed for impairment by grouping together assets with similar risk characteristics.

In assessing collective impairment, the company uses historical trends of the probability of default, the timing of collections and the amount of loss incurred, adjusted for management's judgement as to whether current economic and credit conditions are such that the actual losses are likely to be greater or lesser than suggested by historical trends.

An impairment loss in respect of a financial asset stated at amortised cost is calculated as the difference between its carrying amount and the present value of the estimated future cash flows discounted at the asset's original effective interest rate.

Losses are recognised in the profit and loss account and reflected in an allowance account against loans and receivables or investment securities held to maturity.

When, in a subsequent period, the amount of an impairment loss decreases, and the decrease can be related objectively to an event occurring after the impairment was recognised, the decrease in impairment loss is reversed through profit or loss (up to the amount of the original cost).

Current liabilities – WH Facilities

WH Facilities are stated after their initial recognition at principal value net of any provisions made.

Redemption payments regarding WH Facilities that are due, are stated in the notes at the amount payable.

Current liabilities – Payable to customers

Payables to customers are stated after their initial recognition at principal value net of any provisions made.

Current liabilities – other

Current liabilities are recognized initially at fair value and subsequently measured at amortized cost. All current liabilities fall due in less than one year. The fair value of the current liabilities approximates the book value due to its short term character.

Derivatives and trading portfolio

The Company does not use and is not authorised to use derivative financial instruments and or hold a trading portfolio

Cash

Cash is stated at nominal value.

No cash is held in foreign currencies.

Provisions

Besides provisions for Trade Receivables and customer receivables described under the heading purchased trade receivables the company does not maintain any provisions at present and there is no need to take provisions at present.

Off balance sheet commitments

The Company has a conditional obligation to purchase eligible trade receivables from customers up to a limit. The obligation is conditional upon the company being able to raise the required funding for the purchases and the customer continuing to be in compliance with the requirements. Under the WH Facilities the financiers have an obligation to fund the purchase obligations

6.2.3 Profit and loss

Financial income and expenses

Interest income and interest expense is recognized on a time weighted basis, taking into account the effective interest rate for the relating assets and liabilities.

There is no income related to the purchase or sale of receivables as they are at face value, minus any discounts.

Impairment charges and attribution of impairment to liabilities are recorded on the day such impairment occurs.

Operating income and expenses

Financial income related to the purchased trade receivables and customer receivables is recorded daily on the basis of the then current portfolio outstanding.

Administrative expenses are recognised when obligations are incurred.

Corporate income tax

Taxation is calculated on the reported pre-tax result, at the prevailing tax rates, taking account of any losses carried forward from previous financial years and tax-exempt items and non-deductible expenses and using tax facilities.

6.2.4 Cash flow statement

The cash flow statement is prepared using the direct method.

The liquidities in the cash flow statement comprise of current balances with banks.

6.2.5 Related party transactions

All legal entities that can be controlled, jointly controlled or significantly influenced are considered to be a related party. Also, entities which can control the Company are considered a related party. In addition, statutory directors and close relatives are regarded as related parties.

All transactions are executed at normal market condition. In 2015 there were no transactions between related parties.

6.3 Financial risk management

6.3.1 General

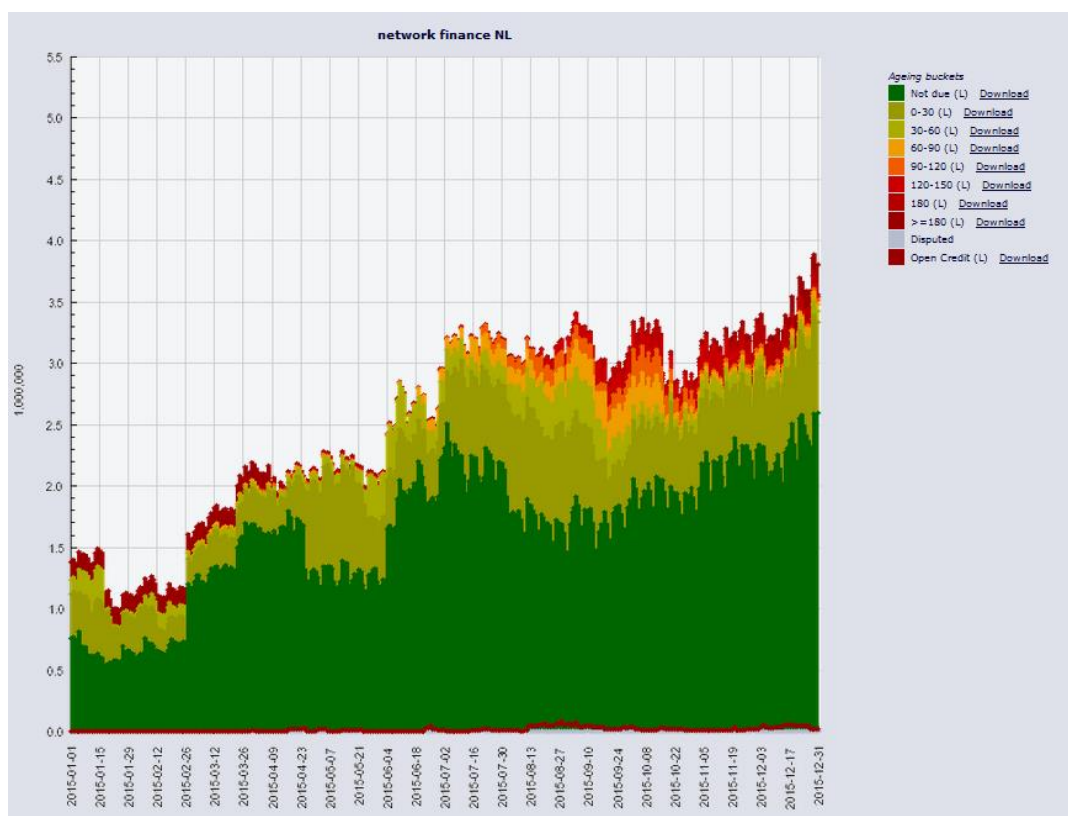
The Company only enters into transactions that are all back to back. Consequently, the company is not exposed to significant financial risks.

The financiers and the customers of the Company run risks.

6.3.2 Credit risk

Credit risk arises principally from the receivables purchased by the Company. The amount of risk is estimated using Probability of Default and Loss Given Default calculations. The Company estimates expected and unexpected losses. The Company determines the ratio between the payables to customer and the WH Facilities using models that are selected under a financing transaction.

The Company, through the calculation agent, provides web-based access to real time reporting on the risk of the portfolio for financiers and other involved parties like rating agents and auditors. As an example the below chart provides the ageing of the portfolio in 2015:



Credit risk mitigating aspects

- All risks are transferred under the transactions to the customers and financiers
- The company has ability to enter into credit insurance, at the end of 2015 0 % of the trade receivables was insured

6.3.3 Interest rate risk

Under the WH Facilities the companies pay out the total amount of cash received under the trade receivables minus the Servicing fees. Consequently, the company runs no interest rate risks.

6.3.4 *Currency risk*

The Company is not exposed to currency risk.

6.3.5 *Liquidity risk*

Under the contracts the Company has entered into it only has to pay funds if it has received the funds. Consequently, the company does not have any liquidity risks.

The financiers and customers run the risk of late payment under the trade receivables.

7 Notes referring to the 2015 balance sheet

7.1 Purchased trade receivables

7.1.1 Purchased trade receivables

The movement of the purchased trade receivable balance is as follow:

	2015	2014
Balance at start of the year	1,136	93
Purchases	25,599	3,141
Collections	-21,168	-1,688
Dilutions	-1,520	-172
Re-purchases	-380	0
Gross balance at end of the year	3,667	1,374
<i>Impairment charges:</i>		
Attributable to companies	-209	-66
Attributable to financiers	-94	-101
Collections to be allocated	-248	-71
Balance at the end of the year	3,116	1,136

All purchased trade receivables are due within 180 days.

All Receivables have been pledged to the relevant financier.

The movements of the impairment charges are as follows:

	2015	2014
Balance of impairment provisions at start of the year	167	0
<i>Impairment charges:</i>		
Attributable to companies	168	66
Attributable to financiers	5	101
Write-off		
Attributable to companies	-25	0
Attributable to financiers	-12	0
Balance of impairment provisions at end of the year	303	167

Receivables are recorded as provision when the receivable is more than 90 days overdue or when the debtor is default. The fair value approximates the book value.

7.1.2 Trade receivable purchase commitments

Under the WH Facilities the company has a conditional obligation to purchase trade receivables up to a limit on the WH Facilities. The WH Facility limits were as follows:

	31-12-2015	31-12-2014
Commitments shorter than 1 year	4,265	570
Commitments longer than 1 year	0	0
Total	4,265	570

7.2 Customer receivables

Customer receivables are debts related to customers from whom the Company has purchased receivables. Such debts may occur when dilutions occur on invoices or customers must re-purchase certain invoices. Furthermore, expenses related to customers may result in increased customer receivables.

All customer receivables are immediately due.

	31-12-2015	31-12-2014
Gross customer receivables	127	33
<i>Provision for bad debts</i>	118	32
Total	9	1

Customer receivables are provided for when the exposure is more than 60 days overdue or when the customer is default.

The fair value of the Purchased Trade Receivables approximates the book value due to its short term character.

7.3 Other receivables and accrued assets

	31-12-2015	31-12-2014
Service receivables	14	1
Total	14	1

The service receivables are due.

7.4 Cash and cash equivalents

Cash	31-12-2015	31-12-2014
Bank accounts		
On lockbox bank accounts	248	71
On main accounts payable to financiers	423	28
Total cash on bank accounts	671	99

Cash only include deposits that are available on demand.

The cash payable to customers are amounts that are payable to the customers or financiers on 31 December 2015 and were executed on that day and an amount that was held in custody for the tax authority.

The cash payable to financiers is an overnight deposit provided by the financier.

7.5 Equity

There were no movements in the Shareholders' equity in 2015 nor in 2014. The below chart is the same for 2015 and 2014.

	Issued share capital	Retained earnings	Results for the period
Balance as of start of the year	43	-43	0
Allocation of results	0	0	0
Results for the year	0	0	0
Balance as of 31 December 2015	43	-43	0

The authorized capital of TRFI BV amounts to €90 thousand, divided into 900 ordinary shares each of €100. At the end of the year 180 ordinary shares are issued and fully paid. In addition, Stichting Trade Receivable Standards Board has paid €25 thousand in share premium reserve. The total amount of paid up equity is €43 thousand. There are negative €43 thousand in retained earnings.

7.6 WH Facilities

	31-12-2015	31-12-2014
WH Facilities gross amount	2,362	494
Provisions for defaulted trade receivables	-118	-101
Provisions for defaulted customer receivables	-94	-32
WH Facilities current amount	410	28
Total	2,560	389

The WH Facilities are provided by the financiers in relation to a customer transaction in accordance with the Warehouse Master Agreement.

The WH Facilities are payable solely out of amounts received by or on behalf of the Company in respect of the portfolio of receivables purchased with that WH Facility.

The WH Facilities carry no interest and do not have a due-date. The fees charged are set by the Manager on commercial basis and may be based amongst others on invoice value, finance provided or maximum finance available. When the Company receives funds from debtors a waterfall is applied for each transaction. First in rank are fees related to the Servicers of the company, second the WH Facilities including fees charges and customer receivables. Finally, the payables to customers. The Company also has the right to withhold payment on a portfolio of WH Facilities to cover excess reasonable cost of TRFI that cannot be directly attributed to specific transactions and their related WH Facilities. Furthermore, the company has the right to net payments on WH facilities with further invoice purchases or in case the financier is in default under any of its obligations.

Although The WH Facilities are deemed short term receivables, although likely to be repaid in the long term, because the trade receivables they are funding are short term receivables.

If there are insufficient funds to repay a WH Facility from the receivables purchased with it under the transaction, the Company will not be obliged to make any further payments related to the WH-facility and all claims against the Company will be extinguished.

The provisions have been described in the section on Purchased Trade Receivables.

The WH Facilities benefit from first ranking security over the receivables purchased with the funds.

The WH Facilities current amounts are funds that are payable on demand by the Company to the financier.

7.7 Payables to customers

	31-12-2015	31-12-2014
Payables to customers	1,433	836
Payables to customers - provisioned	-209	0
Total	1,224	836

Other creditors are the payables to customers to be paid to the customers on their receivable portfolios. The payables to customers are last in the waterfall per customer transaction.

The customers benefit from second ranking security over the receivables purchased under their transactions.

The payables to customers, although likely to be paid within the short term, carry no due date. The payables to customers are only payable in accordance with the waterfall after cash has been received from the debtors. In practice over 95% of the payables to customers are paid within one year, therefore the payables to customers are deemed short term receivables.

7.8 Other payables and accrued expenses

	31-12-2015	31-12-2014
Accruals	11	8
VAT payable	15	4
Total	26	12

The accruals are all shorter than one year.

7.9 Other disclosures

7.9.1 Off-balance sheet assets and liabilities

The Company has a conditional obligation to purchase eligible trade receivables from customers. The purchase is conditional upon the company receiving the funds from the financiers, who are obliged to provide them and the customer is not in default under any of its obligations under its agreement with the Company. The amount of funding under a WH Facility is limited by the financier in amount and up to a future date and the company also has the same limitation under its purchasing commitments. The amount of the commitment is disclosed under 7.1.2.

The Company's management and Servicers are not aware of any claims that could have a material value.

8 Notes referring to the 2015 profit and loss account

8.1 Financial income and expense

	2015	2014
WH facilities margin	209	15
Total	209	15

The WH facilities margin are the fees paid to the financiers.

8.2 Impairment charges and attribution of impairment charges

	2015	2014
Provisions for doubtful debtors		
Payables to customers	168	66
Financiers – for purchased trade receivables	5	101
– for customer receivables	87	30
Total	260	197

Under the Trefi agreement with the customers, the Company has agreed with all customer that impairment charges are attributed to the Payables to customers (2015: €168 thousand).

Under the Warehouse Master agreement with the financiers, the Company has agreed with all financiers that impairment charges are attributed to the WH Facilities (2015: €92 thousand).

8.3 Operating income

The breakdown of net turnover by revenue categories is as follows:

	2015	2014
Finance fee	143	31
Commitment fee	97	10
Sign-up fee	48	7
Collection expenses	33	1
Lawyer fees	77	0
Account administration	7	1
WH Facility income	56	0
Total	461	50

8.4 Administrative expenses

The breakdown of external costs by revenue categories is as follows:

	2015	2014
Corporate Service Provider expenses	34	12
Accounting	11	0
Audit	10	0
Calculation agent	30	8
Sign up service fees	48	5
Collection expenses	21	1
Insurance	0	1
Lawyer expenses	83	3
Bank expenses	14	5
Other	1	0
Expenses TRSB	9	9
Contribution TRSB	-9	-9
Total	252	35

8.5 Other disclosures

8.5.1 Average number of employees

During the year under review the Company did not employ any personnel (2014: Nil) and, consequently, no payments for wages, salaries or social securities were made.

Directors confirmation

Amsterdam, 8 September 2016

Signed by the director

Commenda International BV, Frederik Redelé

9 Other information

9.1 *Provision in the articles of association governing the appropriation of profits*

According to the statutory provisions the result after taxes is at the disposal of the General Meeting.

9.2 *Subsequent events*

There were no material subsequent events to be reported on the period between 1 January 2016 and the date of this report.

9.3 *Auditor's report*



Independent auditor's report

To: the management of TRFI B.V.

Report on the financial statements

We have audited the accompanying financial statements 2015 of TRFI B.V., Amsterdam, which comprise the balance sheet as at 31 December 2015, the profit and loss account and cashflow statement for the year then ended and the notes, comprising a summary of the accounting policies and other explanatory information.

Management's responsibility

Management is responsible for the preparation and fair presentation of these financial statements in accordance with Part 9 of Book 2 of the Netherlands Civil Code. Furthermore, Management is responsible for such internal control as they determine is necessary to enable the preparation of the financial statements that are free from material misstatement, whether due to fraud or error.

Auditor's responsibility

Our responsibility is to express an opinion on these financial statements based on our audit. We conducted our audit in accordance with Dutch law, including the Dutch Standards on Auditing. This requires that we comply with ethical requirements and plan and perform the audit to obtain reasonable assurance about whether the financial statements are free from material misstatement.

An audit involves performing procedures to obtain audit evidence about the amounts and disclosures in the financial statements. The procedures selected depend on the auditor's judgment, including the assessment of the risks of material misstatement of the financial statements, whether due to fraud or error. In making those risk assessments, the auditor considers internal control relevant to the Company's preparation and fair presentation of the financial statements in order to design audit procedures that are appropriate in the circumstances, but not for the purpose of expressing an opinion on the effectiveness of the Company's internal control. An audit also includes evaluating the appropriateness of accounting policies used and the reasonableness of accounting estimates made by Management, as well as evaluating the overall presentation of the financial statements.

We believe that the audit evidence we have obtained is sufficient and appropriate to provide a basis for our audit opinion.

Opinion

In our opinion, the financial statements give a true and fair view of the financial position of TRFI B.V. as at 31 December 2015 and of its result for the year then ended in accordance with Part 9 of Book 2 of the Netherlands Civil Code.

Unaudited corresponding figures

The financial statements 2014 are unaudited. Consequently, the corresponding figures included in the profit and loss account, cashflow statement and in the related notes as well as the corresponding figures included in the statements of changes have not been audited.

Report on other legal and regulatory requirements

Pursuant to the legal requirements under Section 2:393 sub 5 at e of the Netherlands Civil Code, we have no deficiencies to report as a result of our examination whether the information as required under Section 2:392 sub 1 at b - h has been annexed. Further, we report that the managing directors' report, to the extent we can assess, is consistent with the financial statements as required by Section 2:391 sub 4 of the Netherlands Civil Code.

Amstelveen, 8 September 2016

KPMG Accountants N.V.



H.P. van der Horst RA

Bijlage 4

TRUSTAKTE

DE ONDERGETEKENDEN,

1. TRFI Funding B.V., een besloten vennootschap naar Nederlands recht, statutair gevestigd te Amsterdam en kantoorhoudende bij Trustkantoor Commenda International B.V., gevestigd aan de Claude Debussylaan 46, 1082MD te Amsterdam, Nederland, ingeschreven bij het Handelsregister van de Kamer van Koophandel onder nummer 60045744 welke optreedt als uitgevende instelling van financieringsinstrumenten ("**TRFI Funding**");

en

2. Stichting Security Trustee TRFI Funding, een stichting naar Nederlands recht, statutair gevestigd te Amsterdam en kantoorhoudende bij Trustkantoor SGG Financial Services B.V., gevestigd aan de Claude Debussylaan 24, 1082MD te Amsterdam, Nederland, ingeschreven in het handelsregister van de Kamer van Koophandel onder nummer 60035420 (de '**Stichting**');

INZAKE

De obligatielening bestaande uit maximaal 250.000 via het TREFI Platform uitgegeven of, voor zover toegelaten tot de handel op Euronext (Amsterdam) genoteerde obligaties met een nominale waarde van €1.000 per stuk (de "**Obligaties**"), die door TRFI Funding worden aangeboden en uitgegeven onder de voorwaarden zoals opgenomen in het prospectus van TRFI Funding d.d. 1 december 2016 (het "**Prospectus**").

IN AANMERKING NEMENDE DAT:

A. De activiteiten van TRFI Funding voornamelijk bestaan uit het lenen en/of anderszins bijeenbrengen van gelden, waaronder begrepen het uitgeven van Obligaties alsmede het aangaan van daarmee samenhangende overeenkomsten. Deze gelden worden uitsluitend verstrekt aan TRFI welke op haar beurt de gelden aanwendt ter koop van Vorderingen van op het TREFI Platform aangesloten MKB ondernemers ("**Klanten**").

B. TRFI Funding een obligatielening, bestaande uit Obligaties met bepaalde kenmerken en specifieke aanduiding, groot nominaal in beginsel EUR 250.000.000,- , (de "**Obligatielening**"), aangaat;

C. de houders van de Obligaties (de "**Obligatiehouders**") de behartiging van hun rechten uit hoofde van het ter beschikking stellen van financiering aan TRFI Funding, onder meer (doch niet uitsluitend) in verband met de door TRFI gevestigde of nog te vestigen zekerheidsrechten, wensen te centraliseren bij de Stichting;

D. de Stichting zich bereid heeft verklaard en daartoe geëquipeerd is om ter zake van de Obligatielening, op te treden voor en ten behoeve van de Obligatiehouders, een en ander overeenkomstig de bepalingen in deze trustakte ("**Trustakte**"); en

E. TRFI Funding naast financiering door middel van de Obligatielening op andere wijze is of zal worden gefinancierd en dat de Stichting tevens de belangen van de andere of overige financiers van TRFI Funding zal behartigen met inachtneming van hetgeen dienaangaande, onder meer ten aanzien van de onderlinge rangorde, is bepaald.

KOMEN HIERBIJ ALS VOLGT OVEREEN:

Artikel 1 OBLIGATIEHOUDERS EN ADMINISTRATIE

- 1.1 De huidige Obligatielening is maximaal groot €250.000.000 en bestaat uit maximaal 250.000 obligaties die in series worden uitgegeven door TRFI Funding onder de voorwaarden zoals opgenomen in het Prospectus.

- 1.2 Alle Obligaties worden beheerst door de obligatievoorwaarden zoals opgenomen in Hoofdstuk 10 van het Prospectus (de “**Obligatievoorwaarden**”), de aanvullende voorwaarden zoals opgenomen in Hoofdstuk 11 van het Prospectus (de “**Aanvullende Voorwaarden**”) een en ander in samenhang met het bepaalde in deze Trustakte.
- 1.3 In het geval van op Euronext genoteerde obligaties, zullen de obligaties onder toepassing van de Wet giraal effectenverkeer (“**Wge**”) in girale vorm beschikbaar en leverbaar zijn, als aandelen in een girodepot of verzameldepot.
- 1.4 Het Register van Obligatiehouders wordt regelmatig bijgehouden.
- 1.5 Het Register ligt ter inzage bij TRFI Funding.

Artikel 2 PARALLELE VORDERING

- 2.1 Obligatiehouders kunnen geen eigen, individuele vorderingsrechten en/of rechtstreekse acties jegens TRFI Funding instellen. De (vorderings)rechten van Obligatiehouders, zowel jegens TRFI Funding als jegens derden, worden zonder tussenkomst of medewerking van of ruggespraak met de Obligatiehouders gecentraliseerd bij en uitgeoefend door de Stichting, met uitzondering van die gevallen waarin de Obligatiehouders op basis van wet- en regelgeving of jurisprudentie moeten worden geraadpleegd.
- 2.2 TRFI Funding verbindt zich hierbij jegens de Stichting, onherroepelijk en onvoorwaardelijk tot betaling van een bedrag aan de Stichting gelijk aan het totaal der bedragen die TRFI Funding van tijd tot tijd verschuldigd zal zijn aan de Obligatiehouders in verband met de Obligatielening, een en ander zoals onder meer opgenomen in de Obligatievoorwaarden en deze Trustakte. De vorderingsrechten van de Stichting jegens TRFI Funding ingevolge dit artikel 2.2. worden hierna genoemd: “**Parallele Vordering**”.
- 2.3 De Stichting is bevoegd om de verplichtingen van TRFI Funding onder de Obligaties, althans de Obligatievoorwaarden, af te dwingen en kan naar eigen goeddunken – doch te allen tijde met inachtneming van belangen van de Obligatiehouders – over de rechten van die Obligatiehouders onder de Obligatievoorwaarden beschikken.
- 2.4 Ieder der Partijen bij deze Trustakte erkent:
 - (a) dat de Parallele Vordering een vorderingsrecht betreft van de Stichting jegens TRFI Funding dat los staat en onafhankelijk is van, en niet afdoet aan, de vorderingsrechten van de Obligatiehouders jegens TRFI Funding onder de Obligaties, althans de Obligatievoorwaarden; en
 - (b) dat tegenover de Parallele Vordering een eigen zelfstandige schuld staat van TRFI Funding jegens de Stichting tot voldoening van de Parallele Vordering, met dien verstande, dat het bedrag dat de Stichting ingevolge artikel 2.2 van deze Trustakte op enig moment als diens Parallele Vordering te vorderen zal hebben, nimmer meer zal bedragen dan het totaal der bedragen die de Obligatiehouders op datzelfde moment uit hoofde van de Obligaties, en/of de Obligatievoorwaarden, van TRFI Funding te vorderen zullen hebben.
 - (c) dat TRFI Funding in verzuim is van diens verplichtingen onder de Parallele Vordering indien en zodra TRFI Funding, overeenkomstig artikel 12 van de Obligatievoorwaarden, in verzuim is van diens verplichtingen jegens de Obligatiehouders.
- 2.5 Voor zover de Stichting onaantastbaar een bedrag ontvangt van TRFI Funding ter voldoening van de Parallele Vordering, dient dit bedrag door de Stichting Obligatiehouders overeenkomstig het bepaalde in deze Trustakte en/of de Obligatievoorwaarden te worden verdeeld onder de Obligatiehouders die schuldeiser zijn uit hoofde van de Obligaties en/of de Obligatievoorwaarden. Na onaantastbaar ontvangst van een aldus verdeeld bedrag door een Obligatiehouder (het “**Verdeelde Bedrag**”) worden de verbintenissen uit hoofde van de Obligaties en/of de Obligatievoorwaarden jegens TRFI Funding verminderd, voor zover nodig pro rata, met bedragen die gezamenlijk een bedrag vormen (het “**Aftrekbare Bedrag**”) dat gelijk is aan het Verdeelde Bedrag dan wel op een zodanige wijze als ware het Aftrekbare Bedrag ter voldoening van de verplichtingen uit hoofde van de Obligaties en/of Obligatievoorwaarden ontvangen op een dag van ontvangst van het Verdeelde Bedrag door betreffende Obligatiehouder.

Artikel 3 **ZEKERHEDEN EN NEG-VERKLARING**

- 3.1 De Parallele Vordering van de Stichting zal worden versterkt door een stil pandrecht, eerste in rang, te vestigen door TRFI Funding ten gunste van de Stichting op alle huidige en toekomstige vorderingen van TRFI Funding op derden, waaronder begrepen maar niet beperkt tot de vorderingen die voortvloeien uit de rechtshandelingen met TRFI (de "**Vorderingen**"). Dit zekerheidsrecht zal worden gevestigd bij afzonderlijke onderhandse pandakte, in overeenstemming met de voor vestiging van het betreffende pandrecht wenselijk gestelde eisen.
- 3.2 De Stichting zal de zekerheidsrechten voor en ten behoeve van de Obligatiehouders houden, beheren en indien nodig uitwinnen, met inachtneming evenwel van het bepaalde in deze Trustakte en nadere overeenkomsten dienaangaande. De Stichting verplicht zich om haar uit deze zekerheidsrechten voortvloeiende rechten uitsluitend uit te oefenen met inachtneming van de belangen van de Obligatiehouders.
- 3.3 De Stichting is bevoegd om in het kader van de uitoefening van diens taak als "trustee" voor de Obligatiehouders, en met inachtneming van de rang van de Obligaties, de positie van de Obligatiehouders ten opzichte van andere crediteuren van TRFI Funding en het bepaalde in deze Trustakte, nadere afspraken te maken met TRFI Funding en de overige of andere crediteuren van TRFI Funding omtrent de wijze van uitwinning en verdeling van de door TRFI te verstrekken zekerheidsrechten en of TRFI Funding te verrichten betalingen in het kader van een verzuim. De door de Stichting te maken afspraken dienen schriftelijk vastgelegd te worden en zullen ook de Obligatiehouders binden. Nadere afspraken zullen door de Stichting overeenkomstig Artikel 11 kenbaar worden gemaakt en ter inzage voor de Obligatiehouders worden gedeponeerd zodat zij kennis kunnen nemen van deze nadere afspraken.
- 3.4 De Stichting is jegens de Obligatiehouders, onverminderd het hierna in Artikel 3.5 bepaalde, niet gerechtigd tot het doen van afstand van enig haar toekomend zekerheidsrecht, dan na machtiging van de vergadering van Obligatiehouders, zulks tenzij TRFI Funding al hetgeen zij ter zake van de Obligatiehouders verschuldigd mocht zijn (inclusief rente en aflossing), volledig, onvoorwaardelijk en onherroepelijk zal hebben voldaan. Voor de machtiging als hiervoor bedoeld is een besluit vereist waarbij minimaal 3/4^e van de stemmen aanwezig is en daarvan een 2/3^e meerderheid het besluit goedkeurt (een "**Gekwalificeerd Besluit**").
- 3.5 De Stichting is gerechtigd om afstand te doen van enig haar toekomend zekerheidsrecht, zulks zonder dat goedkeuring van de vergadering van Obligatiehouders als bedoeld in Artikel 3.4 noodzakelijk is, indien TRFI Funding naar het uitsluitend oordeel van de Stichting voldoende vervangende zekerheid stelt, welke naar vorm en inhoud voor de Stichting aanvaardbaar is.
- 3.6 TRFI Funding verplicht zich tegenover de Stichting en de Obligatiehouders om behoudens voorafgaande schriftelijke toestemming daartoe van de Stichting:
 - i. geen zekerheidsrechten, van welke aard dan ook, te vestigen of te laten bestaan op een goed dat haar toebehoort, of in de toekomst zal gaan toebehoren, behoudens bestaande en eventuele toekomstige zekerheden gevestigd ten behoeve van de Stichting; en
 - ii. geen financiële middelen te verstrekken aan anderen dan TRFI en zich niet te verbinden voor schulden van derden.
- 3.7 De verplichting van TRFI Funding, als bedoeld in Artikel 3.6 van deze Trustakte blijft van kracht zolang de Obligatiehouders niet onherroepelijk en onvoorwaardelijk in zijn geheel zijn afgelost en uit hoofde van de Obligatielening met de Obligatiehouders geen enkele verplichting meer bestaat voor TRFI Funding.

Artikel 4 **BETALINGEN EN ONTVANGSTEN**

- 4.1 TRFI Funding zal zorg dragen voor betalingen uit hoofde van de Obligatielening (inclusief rente en aflossing) door overmaking daarvan rechtstreeks naar de bankrekening van de Obligatiehouder, als vermeld in het Register, binnen de daarvoor in de Obligatievoorwaarden vermelde termijn. TRFI Funding zal hierdoor jegens zowel de Obligatiehouders (ter zake van de obligaties) als de Stichting (ter zake van de Parallele Vordering) zijn gekweten.

- 4.2 Indien de Stichting overgaat tot uitwinning van zekerheidsrechten die zijn gevestigd ter zekerheid van de nakoming van het bepaalde in deze Trustakte en/of het bepaalde in de Obligatievoorwaarden, dan is hetgeen hiervoor onder artikel 2.5 is bepaald ten aanzien van de ontvangst en uitbetaling voor de Stichting Obligatiehouders van de Uitgevende Instelling ontvangen betalingen ter zake van de Parallele Vordering mutatis mutandis van overeenkomstige toepassing.
- 4.3 Onmiddellijk na ontvangst van de gelden, verkregen door uitwinning van zekerheidsrechten, en met inachtneming van hetgeen hiervoor in artikel 4.2 is bepaald, stelt de Stichting de verkregen gelden betaalbaar ter plaatse als door de Stichting vast te stellen.
- 4.4 De door de Stichting op grond van deze Trustakte of een nadere overeenkomst zoals bedoeld in artikel 3.3 ontvangen bedragen zullen eerst worden aangewend ter aflossing van:
- de kosten ter zake van het incasseren van de vorderingen en de uitwinning van zekerheden, waaronder begrepen maar niet beperkt tot de kosten van de Corporate Service Provider, Stichting, Stand-by Incasso Servicer, Calculatie Agent en overige Servicers indien en voor zover deze de Stichting hebben bijgestaan bij het incassoproces;
 - de reeds vervallen en opeisbare renteverplichtingen van TRFI Funding jegens de Obligatiehouders;
 - de aflossingsverplichtingen en overige verplichtingen van TRFI Funding jegens de Obligatiehouders.
- De Stichting zal zorg dragen voor het doorbetalen van voornoemde gelden door overmaking daarvan conform de procedures zoals vastgelegd in de Obligatievoorwaarden.
- 4.5 In geval van liquidatie van TRFI Funding, worden de slotuitkeringen in eenzelfde betalingsvolgorde als het daaromtrent bepaalde in Artikel 4.4 uitgekeerd.
- 4.6 De Stichting is bevoegd om, met inachtneming van de rang van de Obligaties en de positie van de Obligatiehouders ten opzichte van andere crediteuren van TRFI Funding, in een schriftelijke overeenkomst zoals bedoeld in artikel 3.3 van deze Trustakte af te wijken van de in dit artikel bepaalde wijze van verdeling.

Artikel 5 VERPLICHTINGEN VAN TRFI FUNDING

- 5.1 TRFI Funding is verplicht om binnen vijftien (15) dagen na publicatie aan de Stichting een kopie te sturen van alle rapportages en jaarverslagen die zij gehouden is bij of krachtens de wet openbaar te maken.
- 5.2 TRFI Funding zal de Stichting tijdig en volledig op de hoogte stellen van alle informatie en/of documentatie welke aan de Obligatiehouders dient te worden verstrekt, in het bijzonder alle informatie en/of documentatie betreffende (i) de ontwikkelingen ten aanzien van het vermogen van TRFI Funding en (ii) de overige ontwikkelingen ten aanzien van de onderneming, althans voor zover deze ontwikkelingen directe gevolgen hebben of zouden kunnen hebben voor Obligatiehouders.
- 5.3 De Obligatiehouders worden minimaal één keer per jaar door het bestuur van TRFI Funding geïnformeerd middels een jaarverslag (balans, winst- en verliesrekening met beperkte toelichting), onverminderd het bepaalde in de Obligatievoorwaarden ter zake van de informatieverplichtingen ten opzichte van de Stichting.

Artikel 6 STICHTING SECURITY TRUSTEE TRFI FUNDING

- 6.1 De Stichting wordt bestuurd door een zodanig aantal bestuurders als wordt vastgesteld op de wijze als bepaald in de statuten van de Stichting.
- 6.2 De beloning van de Stichting wordt bij afzonderlijke overeenkomst geregeld en komt, met alle kosten die uit deze Trustakte alsmede de Obligatievoorwaarden voortvloeien, voor rekening van TRFI en TRFI Funding. Deze kosten zijn jegens TRFI en TRFI Funding gemaximeerd tot in totaal €25.000 per jaar exclusief BTW.
- 6.3 Met uitzondering van het uitbrengen van een stem in vergaderingen van Obligatiehouders alsmede in eventuele andere gevallen die in deze Trustakte worden genoemd, of die gevallen waarin de Obligatiehouders op basis van wet- en regelgeving of jurisprudentie

moeten worden geraadpleegd, worden de rechten en belangen van de Obligatiehouders, zowel tegenover TRFI Funding als tegenover derden (anders dan de Stichting) zonder tussenkomst of medewerking van of ruggenspraak met de Obligatiehouders door de Stichting uitgeoefend en behartigd. individuele Obligatiehouders kunnen in de situatie als bedoeld in dit Artikel 6.3 niet rechtstreeks optreden.

- 6.4 Voor het verrichten van handelingen anders dan bepaald in deze Trustakte behoeft de Stichting de machtiging van de vergadering van Obligatiehouders, voor welke machtiging een Gekwalificeerd Besluit is vereist.
- 6.5 De Stichting oefent haar functie uit zonder tussenkomst of medewerking van of ruggenspraak met de Obligatiehouders, treedt voor hen op in haar hoedanigheid van trustee met betrekking tot de Obligatielening en is verplicht ter vertegenwoordiging van de Obligatiehouders op te komen zo dikwijls zij in die hoedanigheid wordt aangesproken.
- 6.6 In geval van faillissement van TRFI Funding, zal de Stichting met uitsluiting van de Obligatiehouders bevoegd zijn tot het uitoefenen te hunner behoefte van al hun toekomstige rechten onder de Obligatielening.
- 6.7 De Stichting zal zich voorzien van de bijstand van een of meer deskundigen.
- 6.8 De Stichting zal echter niet verplicht zijn enige maatregel te nemen of stappen te doen, die kosten veroorzaken, dan wanneer tegenover haar zekerheid is verschaft of te hare name een bedrag is gedeponereerd naar haar oordeel voldoende om daaruit de te maken kosten te voldoen, een en ander hetzij door TRFI Funding, hetzij door Obligatiehouders of door anderen.
- 6.9 De Stichting is ter zake van de taak, door haar bij deze Trustakte op zich genomen, niet verder aansprakelijk jegens de Obligatiehouders en TRFI Funding dan voor grove schuld of opzet in de uitvoering van haar taken. Evenmin zal zij verantwoordelijk zijn voor enige daad of nalatigheid van personen of instellingen, te goeder trouw ingeschakeld in de uitvoering van haar werkzaamheden.
- 6.10 De Stichting handelt uitsluitend in het belang van de Obligatiehouders gezamenlijk en is niet verplicht het belang van een individuele Obligatiehouder te laten prevaleren.

Artikel 7 AFTREDEN BESTUUR STICHTING SECURITY TRUSTEE TRFI FUNDING

- 7.1 Een bestuurder van de Stichting is bevoegd zijn functie op te zeggen door kennisgeving aan de Stichting, TRFI Funding en aan de Obligatiehouders met inachtneming van een opzegtermijn van ten minste negentig (90) dagen.
- 7.2 Een bestuurder van de Stichting kan door een Gekwalificeerd Besluit van de vergadering van Obligatiehouders worden ontslagen.
- 7.3 Benoeming van (nieuwe) bestuurders van de Stichting geschiedt op de wijze als bepaald in de statuten van de Stichting. Voor instemming van de vergadering van Obligatiehouders met betrekking tot de benoeming van een bestuurder, als bedoeld in de statuten van de Stichting, is een Gekwalificeerd Besluit vereist

Artikel 8 VERVROEGDE OPEISBAARHEID; WIJZIGING RECHTEN

- 8.1 Indien ter zake van Obligatiehouders sprake is van verzuim, als bedoeld in Artikel 12 van de Obligatievoorwaarden, zal de Stichting naar eigen inzicht, dan wel op schriftelijk verzoek van houders van ten minste vijf en zeventig procent (75%) van het totale nominale bedrag aan uitstaande Obligaties aan TRFI Funding de rente en aflossing per direct mogen opeisen, met inachtneming evenwel van het bepaalde in artikel 8.2 hierna en of eventuele nadere afspraken dienaangaande in de zin van artikel 3.3.
- 8.2 Indien TRFI Funding, na opeising als bedoeld in artikel 8.1, in gebreke blijft met betaling van de rente en/of aflossing dan zal de Stichting naar eigen inzicht, dan wel op schriftelijk verzoek van houders van ten minste vijftig procent (50%) van het totale nominale bedrag aan uitstaande Obligaties, gerechtigd zijn om betaling af te dwingen middels alle middelen die de Nederlandse wet hiervoor biedt.
- 8.3 Indien ter zake van de Obligaties sprake is van een situatie van verzuim, zoals bedoeld in Artikel 12 van de Obligatievoorwaarden, kan de Stichting, met inachtneming van enige nadere regeling zoals bedoeld in artikel 3.3 een regeling treffen met betrekking tot de nakoming van de rentebetelings- en aflossingsverplichtingen van TRFI Funding uit hoofde van

die Obligaties. Indien een zodanige regeling inhoudt het prijsgeven, verminderen of veranderen van rechten van Obligatiehouders, kan zodanig prijsgeven, verminderen of veranderen niet plaats vinden dan na machtiging daartoe van de vergadering van Obligatiehouders, genomen met een Gekwalificeerd Besluit, met uitzondering van de spoedeisende gevallen als bedoeld in Artikel 8.4 hierna.

- 8.4 In spoedeisende gevallen, zoals reorganisatie, dreigend faillissement of dreigende surseance van betaling van TRFI Funding, zulks ter beoordeling van de Stichting, zal de Stichting gerechtigd zijn de rechten van Obligatiehouders geheel of gedeeltelijk prijs te geven, te verminderen of te veranderen zonder machtiging daartoe van de vergadering van Obligatiehouders, indien de Stichting van oordeel is dat dus handelingen verrichtingen niet kunnen worden uitgesteld. Voor het al dan niet gebruik maken door de Stichting van de in dit Artikel 8.4 verleende bevoegdheid, dan wel de wijze van gebruik maken daarvan, alsmede de gevolgen daarvan, is de Stichting nimmer aansprakelijk, behalve in geval van grove schuld of grove opzet van de Stichting.
- 8.5 Wanneer de Stichting overeenkomstig dit Artikel 8 de aflossing van de Obligaties of het nog resterende gedeelte daarvan, vermeerderd met rente opvoert, zal zij bevoegd zijn de rekening op te maken van alle volgens haar administratie uilstaande Obligaties, met de lopende rente en van al hetgeen verder door TRFI Funding ter zake van de Obligatielening verschuldigd mocht zijn met de kosten - waaronder ook is begrepen het salaris van de Stichting. TRFI Funding zal zich gedragen naar de rekening zoals die door de Stichting zal zijn opgemaakt en zal erin toestemmen, dat de eventueel gerechtelijke verkoop van en/of het beslag op goederen zal geschieden voor het eindbedrag van die rekening, behoudens het recht van TRFI Funding op zodanig gedeelte van de opbrengst van het verkochte als na volledige betaling van het hierboven bedoelde eindbedrag door hem mocht kunnen worden bewezen minder verschuldigd te zijn dan waarvoor zijn rekening werd belast.

Artikel 9 VERGADERING VAN OBLIGATIEHOUDERS

De vergadering van Obligatiehouders wordt bijeengeroepen en gehouden met inachtneming van het bepaalde daaromtrent in Artikel 13 van de Obligatievoorwaarden.

Artikel 10 TOEPASSELIJKHEID EN WIJZIGING TRUSTAKTE

- 10.1 De Obligatiehouders worden door inschrijving op de Obligaties geacht kennis te hebben genomen van deze Trustakte en zijn daaraan gebonden.
- 10.2 De Stichting en TRFI Funding, zulks ter uitsluitende beoordeling, kunnen gezamenlijk zonder toestemming van de Obligatiehouders besluiten deze Trustakte aan te passen indien het veranderingen betreffen van niet-materiële aard en veranderingen van formele, ondergeschikte en technische aard die de belangen van de Obligatiehouders niet schaden.
- 10.3 Wijziging van deze Trustakte anders dan bedoeld in Artikel 10.2 kan slechts met machtiging daartoe van de vergadering van Obligatiehouders geschieden door de Stichting gezamenlijk met TRFI Funding. Voor een machtiging van de vergadering van Obligatiehouders als in dit Artikel 10.3 bedoeld is een Gekwalificeerd Besluit vereist.
- 10.4 De Obligatiehouders worden geïnformeerd over de wijziging van de Trustakte.

Artikel 11 KENNISGEVINGEN

- 11.1 Alle kennisgevingen aan houders van Obligaties dienen te geschieden door middel van plaatsing van de kennisgeving op de website van TRFI Funding, bereikbaar via www.trefi.nl. Iedere kennisgeving wordt geacht te zijn gedaan op de vijfde (5^e) dag na aldus te zijn geplaatst.
- 11.2 Kennisgevingen door de Obligatiehouders (zowel aan TRFI Funding als de Stichting) dienen schriftelijk te worden gedaan door verzending daarvan aan het adres van de Stichting.

Artikel 12 TOEPASSELIJK RECHT EN BEVOEGDE RECHTER

- 12.1 Uitsluitend Nederlands recht is van toepassing op deze Trustakte.
- 12.2 Alle geschillen in verband met af naar aanleiding van deze Trustakte zullen door de bevoegde Nederlandse rechter worden beslist ter zake waarvan TRFI Funding onvoorwaardelijk en onherroepelijk domicilie kiest ten kantore van de Stichting.

ALDUS overeengekomen op 1 december 2016, was getekend,

TRFI Funding B.V.,

Stichting Security Trustee TRFI Funding,

Commenda International B.V.
Frederik Redelé – Director

SGG Financial Services B.V.
Jeroen van Dijk – Director

Bijlage 5

Certificate

AAA
AA+
AA
AA-
A+
A
A-
BBB+
BBB
BBB-
BB+
BB
BB-
B+
B
B-
CCC
CC
C
D



Senior Notes (ISIN: NL0011192901)

Rating result

BBB_{sf}

Issuer:
TRFI Funding B.V.
Claude Debussylaan 46
NL-1082 MD Amsterdam
KVK number: 60045744

The rating BBB_{sf} refers to the Senior Notes issued in order to finance the purchase of receivables invoiced by Dutch small and medium companies.

BBB_{sf} represents a good to satisfactory financial strength of the notes.

The rating will be kept under observation until December 09, 2016 and updated if necessary.

Neuss (Germany), December 10, 2015

Dr. Michael Munsch
Vorstand
Creditreform Rating AG