

PROSPECTUS

ActivInvestor Real Estate N.V.



VIERDE OPENBARE EMISSIE

Minimale afname van 10 Certificaten
tegen een prijs van € 1.350 per Certificaat
De nieuw uit te geven Certificaten zijn gerechtigd tot het dividend over 2007

Actief beleggen in Europese vastgoedfondsen zonder valutarisico

© Het copyright op dit Prospectus berust bij ActivInvestor Real Estate N.V. Niets uit deze uitgave mag geheel of gedeeltelijk worden overgenomen of vermenigvuldigd, in welke vorm dan ook, zonder voorafgaande schriftelijke toestemming van ActivInvestor Real Estate N.V. Dit Prospectus met de daarin vermelde informatie is maximaal twaalf maanden na publicatie geldig.

Amsterdam, 1 mei 2007

INHOUDSOPGAVE

SAMENVATTING	4
Risico's	4
ActivInvestor's beleggingsstrategie en doelstelling	4
ActivInvestor Real Estate N.V.	5
Juridische aspecten	5
Beleggingsmaatschappij en de Wft.....	6
ActivInvestor Management en haar raad van commissarissen.....	6
Deelname	7
 RISICOFACTOREN	 8
Economische risico's	8
Huuropbrengstrisico's	8
Managementrisico	9
Regelgeving	9
Milieurisico	9
Calamiteitenrisico	9
Fiscaal risico	9
Algemene beleggingsrisico's	10
Verhandelbaarheid Aandelen / Certificaten ActivInvestor	10
 ACTIVINVESTOR REAL ESTATE N.V.....	 11
Beleggingsdoelstelling	11
Beleggingsstrategie	11
Beleggingsproces	12
Ranking systeem	12
Investor Toolbox	12
Verhandelbaarheid	13
Exit.....	13
Achtergrond actief aandeelhouderschap	14
Wat is corporate governance?	15
Waarom corporate governance?	15
Wat is een fonds met als thema actief aandeelhouderschap?	15
Waarom actief aandeelhouderschap?	15
Waarom onroerend goed?	16
Investeringsopportunity.....	16
 DE EUROPESE ONROERENDGOEDMARKT	 17
Macro-economische invloeden op de waarde van onroerend goed.....	17
Belastingen en de waarde van vastgoedfondsen	17
Welke factoren beïnvloeden de waarde van een object?	18
Ontwikkelingen onroerendgoedmarkt in Europa	18
Ontwikkelingen beleggingsmarkt	19
Conclusie	20
 BELEGGINGSPORTEFEUILLE.....	 21
Overzicht van representatieve beleggingen.....	22
 JURIDISCHE ASPECTEN.....	 24
Algemene informatie Aandelen	24

Corporate governance ActivInvestor	25
Prospectus	26
ActivInvestor Management	26
Samenvatting belangrijkste bepalingen uit de Statuten	27
Stichting	29
Samenvatting van de statuten van de Stichting en de Administratievoorwaarden	30
Rechten van Certificaathouders en Aandeelhouders	31
Overige informatie	31
FINANCIËLE ASPECTEN	33
Financiële uitgangspunten	33
Kosten	33
Dividend en dividendbeleid	34
Vervolgmissies	34
Grondslagen voor de financiële verslaglegging	35
Financiële rapportage ActivInvestor	35
FISCALE ASPECTEN	39
Fiscale positie van ActivInvestor	39
Fiscale positie van Aandeelhouders en Certificaathouders	39
DE EMISSIE	41
Omvang van het Fonds en de propositie	41
Deelnameprocedure	41
Prijsbepaling	42
Wet bescherming persoonsgegevens	42
Informatie over deelneming	43
VERKLARINGEN	44
Verklaring van de belastingadviseur	44
Verklaringen van ActivInvestor	44
BIJLAGE 1: STATUTEN	45
BIJLAGE 2: STATUTENWIJZIGING	51
BIJLAGE 3: STATUTEN STICHTING ADMINISTRATIEKANTOOR	56
BIJLAGE 4: ADMINISTRATIEVOORWAARDEN	59
BIJLAGE 5: MANAGEMENTOVEREENKOMST	61
BIJLAGE 6: DEFINITIES	63
BIJLAGE 7: ADRESSEN	64

SAMENVATTING

- Deze samenvatting moet gelezen worden als een inleiding op het Prospectus.
- Iedere beslissing om in Certificaten te beleggen dient te zijn gebaseerd op de bestudering van het gehele Prospectus.
- ActivInvestor kan uitsluitend aansprakelijk worden gesteld voor de inhoud van deze samenvatting, met inbegrip van een eventuele vertaling ervan, als deze in relatie tot andere delen van dit Prospectus misleidend, onjuist of inconsistent is.
- De belegger die als eiser een vordering aanhangig wenst te maken bij een rechterlijke instantie met betrekking tot de informatie in dit Prospectus, en daarvoor volgens de nationale wetgeving van de betreffende lidstaat een vertaling van het Prospectus nodig heeft voordat de rechtsvordering wordt ingesteld, zal daarvoor zelf de kosten dragen.
- In dit Prospectus beginnen enkele begrippen met een hoofdletter. Deze begrippen zijn in bijlage 6 bij dit Prospectus gedefinieerd.

Risico's

Beleggen in ActivInvestor houdt bepaalde risico's in. Algemene economische risico's hebben een grote invloed op de waarde van vastgoed. Factoren die hierbij een belangrijke rol spelen zijn de mate van groei van het Bruto Nationaal Product, de rentestand en de inflatie. Ook huuropbrengstrisico's hebben een invloed op de waarde van vastgoed. Huuropbrengstrisico's (de hoogte van de huuropbrengsten) zijn het gevolg van leegstandsrisico en debiteurenrisico. Derving van huuropbrengsten doet zich voor wanneer de leegstand toeneemt of wanneer een huurder niet in staat is langer aan haar (huur)verplichtingen te voldoen. Ook wordt een managementrisico gelopen bij de beleggingen. Dit kan variëren van een te grote afhankelijkheid van een manager tot het niet functioneren van een manager. Ook is het niet uit te sluiten dat zich wijzigingen in het management voordoen ten tijde van een beleggingsperiode die gevolgen kunnen hebben op de waarde en het rendement van het vastgoedfonds. Veranderde wet- en regelgeving kunnen een belangrijke invloed hebben op het rendement van het vastgoed en de Vennootschap. Hierbij kan gedacht worden aan wijzigingen in de fiscale wetgeving, huurbescherming, milieu en technische vereisten. Algemene risico's van beleggen relateren onder meer aan de beperkte publieke kennis over de ondernemingen waarin wordt belegd, de liquiditeit van de beleggingen en de invloed van waardefluctuaties van onderliggende vastgoedondernemingen. Ook de voorgestelde verhandelbaarheid onder de semi-open end structuur kent specifieke risico's. Voor een nadere beschrijving van de risico's wordt uitdrukkelijk verwezen naar het hoofdstuk 'Risicofactoren'.

ActivInvestor richt zich op lange termijn beleggers die, uit oogpunt van optimalisatie van het risico/rendementsprofiel van hun totale beleggingsportefeuille, beleggen in onroerendgoedaandelen.

ActivInvestor's beleggingsstrategie en doelstelling

ActivInvestor is een beleggingsmaatschappij die belegt in een beperkt aantal geselecteerde genoteerde en niet-genoteerde onroerendgoedmaatschappijen¹ gedomineerd in Euro. Zij heeft als thema actief aandeelhouderschap² ('shareholder engagement').

Het beleggingsproces van ActivInvestor kenmerkt zich met name door de mate van onderzoek alvorens te beleggen (desk research, gesprek management en beleggingsanalyse) en de betrokkenheid/opstelling tijdens de beleggingsperiode. Nadat ActivInvestor heeft belegd in een onroerendgoedmaatschappij zal zij zich opstellen als een actieve aandeelhouder. Zij zal gebruik maken van haar aandeelhoudersrechten; de dialoog aangaan met het management en de onderneming blijven monitoren op behaalde resultaten versus aangekondigde prognoses/doelstellingen. Indien nodig zal ActivInvestor het bestuur aanspreken op het toepassen en verbeteren van hun corporate governance.

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

ActivInvestor heeft op haar website een Investor Toolbox. Deze Investor Toolbox is toegankelijk voor Aandeelhouders en Certificaathouders. Het doel van de Investor Toolbox is de betrokkenheid bij en transparantie van het Fonds te verhogen bij haar Aandeelhouders.

In het Prospectus wordt in het hoofdstuk ActivInvestor Real Estate N.V. onder meer uitgebreid ingegaan op de achtergrond van actief aandeelhouderschap, wat actief aandeelhouderschap inhoudt, wat corporate governance is en waarom corporate governance belangrijk is.

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

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

ActivInvestor Real Estate N.V.

Juridische aspecten

ActivInvestor is een closed-end beleggingsmaatschappij opgericht naar Nederlands recht bij akte van 17 december 2004. De Statuten zijn laatstelijk gewijzigd op 28 juli 2006. Het maatschappelijk kapitaal van ActivInvestor bedraagt € 5.000.000 verdeeld in 50.000 Aandelen met een nominale waarde van € 100 elk.

Op de Algemene Vergadering d.d. 4 april 2007 is een besluit tot statutenwijziging genomen inhoudende dat ActivInvestor een beleggingsmaatschappij met veranderlijk kapitaal wordt. Tevens wordt daarbij het maatschappelijk kapitaal verhoogd naar € 7.500.000 verdeeld in 75.000 Aandelen met een nominale waarde van € 100 elk. Deze wijzigingen worden conform artikel 4:47 Wft eerst van kracht na een wachttermijn van drie maanden. Het voorstel tot wijziging van de statuten is opgenomen als bijlage 2 bij dit Prospectus.

Van het aandelenkapitaal zijn per datum Prospectus, vóór de uitgifte van Aandelen en toekenning van Certificaten als onderdeel van de Emissie, 23.906 Aandelen geplaatst en volgestort, waarvan 4.495 zijn gecertificeerd. Het aandelenkapitaal is in drie emissies bijeengebracht: 10.074 in de eerste emissie (april 2005), 9.337 in de tweede emissie (december 2005) en 4.495 in de derde emissie (oktober 2006). Tegenover alle Aandelen in de derde emissie zijn Certificaten toegekend. Het uitstaande aandelenkapitaal vóór de Emissie bedraagt € 2.390.600, waarop in totaal € 25.384.225 is gestort.

Op de Algemene Vergadering d.d. 4 april 2007 is het besluit genomen om een semi-open end structuur te implementeren met één handelsdag aan het einde van een driemaandsperiode. Daarvoor worden onder meer de Statuten van de Vennootschap gewijzigd waardoor zij een beleggingsmaatschappij met veranderlijk kapitaal wordt. De hieronder beknopt beschreven regeling met betrekking tot die verhandelbaarheid geldt eerst nadat de driemaands wachttermijn als bedoeld in artikel 4:47 lid 3 Wft is verstreken. Deze wachttermijn is ingegaan daags na de goedkeuring d.d. 4 april 2007.

Per heden staan zowel Aandelen als Certificaten uit. De Vennootschap heeft de mogelijkheid zowel Aandelen als Certificaten van Aandelen in te kopen. Voor de levering van Aandelen is de tussenkomst van een in Nederland gevestigde notaris vereist. De daarmee verband houdende kosten dienen te worden gedragen door de verkopende Aandeelhouder. Dat zal geschieden door deze kosten in mindering te brengen op de verkoopopbrengst voor de verkopende Aandeelhouder. Als alternatief kan de verkopende Aandeelhouder de Aandelen alsdan bij notariële akte leveren aan de Stichting Administratiekantoor ActivInvestor Real Estate onder gelijktijdige toekenning van Certificaten en deze Certificaten vervolgens conform de procedure leveren aan de Vennootschap.

De Vennootschap is een beleggingsmaatschappij met veranderlijk kapitaal en zal één keer per driemaandsperiode de mogelijkheid bieden aan Aandeelhouders om Certificaten en/of Aandelen te verkopen aan de Vennootschap. De inkoop van Certificaten en/of Aandelen door de Vennootschap is gemaximeerd tot 10% per kalenderjaar. Het percentage van 10% wordt berekend van het op die betreffende handelsdag bij Aandeelhouders uitstaande kapitaal in Certificaten en/of Aandelen van de Vennootschap. Eigen Certificaten reeds in het bezit van de Vennootschap worden derhalve niet meegerekend.

Verzoeken tot inkoop van Certificaten en/of Aandelen worden behandeld in volgorde van binnenkomst. Indien door de inkoop van alle aangeboden Certificaten en/of Aandelen het genoemde maximum van 10% per kalenderjaar zou worden overschreden, rekening houdend met de reeds in datzelfde kalenderjaar ingekochte en in bezit zijnde eigen Aandelen, dan worden de openstaande verzoeken pro rata gehonoreerd, zodanig dat in dat kalenderjaar niet meer dan 10% van de uitstaande Certificaten en/of Aandelen worden ingekocht.

De inkoop- en verkoopprijs zal gebaseerd zijn op de intrinsieke waarde volgens fondsadministratie op de laatste dag van de maand direct voorafgaand aan die betreffende handelsdag. Bij inkoop door de Vennootschap geschiedt betaling uiterlijk binnen drie werkdagen na de desbetreffende handelsdag. Bij verkoop van Certificaten door de Vennootschap dient betaling door de deelnemer voor de betreffende handelsdag te geschieden.

Bestaande beleggers en potentiële beleggers kunnen op een dergelijke handelsdag enkel Certificaten van de Vennootschap kopen.

Door deze opzet wordt de vennootschap een zogenaamd semi-open end beleggingsmaatschappij.

Bij inkoop van Certificaten en/of Aandelen zal een afslag berekend worden ter grootte van 1% van de totale aankoopwaarde ter dekking van administratie- en transactiekosten. Dit is exclusief eventuele notariële kosten die voor rekening van de Aandeelhouder komen. Bij verkoop van door de Vennootschap ingekochte Certificaten zullen plaatsingskosten gerekend worden gelijk aan de plaatsingskosten zoals gerekend bij de laatste aan die handelsdag voorafgaande emissie. De eventuele meeropbrengst, na aftrek van de transactiekosten, komt ten gunste van de Vennootschap.

De Vennootschap behoudt zich het recht voor van inkoop af te zien indien dit niet in het belang is van de Vennootschap zelf dan wel de resterende deelgerechtigden van de Vennootschap.

Certificering van de Aandelen heeft slechts plaats gevonden, en zal plaatsvinden, om de verhandelbaarheid van het Aandeel te bevorderen en niet met het oog op het creëren van een beschermingsconstructie. Certificaten zijn zonder tussenkomst van een notaris overdraagbaar, terwijl deze tussenkomst voor overdracht van Aandelen wel noodzakelijk is. Gezien de hoge kosten voor de overdracht van Aandelen door de verplichte tussenkomst van een in Nederland gevestigde notaris heeft de Algemene Vergadering, op voorstel van de Directie, besloten om certificering mogelijk te maken. Zo worden de kosten voor beleggers zo laag mogelijk gehouden. In de overhavige Emissie worden enkel Certificaten uitgegeven. Een Certificaathouder kan de Stichting verzoeken tot gehele of gedeeltelijke beëindiging van de certificering voor de Aandelen waarvan hij de Certificaten houdt, in welk geval het bestuur hieraan zijn medewerking zal verlenen. De kosten verband houdende met de beëindiging van de certificering komen voor rekening van de Certificaathouder.

De Certificaathouder kan steeds een volmacht van de Stichting krijgen ingeval stemming op Aandelen in ActivInvestor is vereist. De Stichting is verplicht die volmacht te verstrekken. Op een Certificaat wordt gestemd als ware het een Aandeel. De certificering brengt dan geen beschermingsconstructie met zich mee, omdat de Stichting niet zal stemmen voor Certificaten waarvoor geen volmacht is verstrekt aan de belegger.

Beleggingsmaatschappij en de Wft

De Vennootschap is een beleggingsmaatschappij in de zin van artikel 1:1 sub b. Wft en is prospectusplichtig onder diezelfde wet. Dit Prospectus is in navolging van de relevante bepalingen van de Wft richtlijnen opgesteld. ActivInvestor is oorspronkelijk opgericht onder de Wtb 1995 en heeft op 28 december 2004 van de AFM een vergunning verkregen ingevolge de voorgaande Wtb-regeling en stond per 28 december 2004 ingeschreven in het register bedoeld in artikel 18, eerste lid van de voorgaande Wtb-regeling (Wtb register). ActivInvestor Management heeft als beheerder per 26 mei 2006 een vergunning gekregen in het kader van de destijds van kracht zijnde Wtb. Sinds de inwerkingtreding van de Wft op 1 januari 2007, is de vergunning van rechtswege afgegeven ex artikel 2:65 lid sub a. van die wet.

Financiële aspecten

ActivInvestor streeft een constant dividendbeleid na en zal in principe tweemaal per jaar dividend uitkeren, bestaande uit een interimdividend na bekendmaking van de halfjaarcijfers en een slotdividend na vaststelling van de jaarrekening door de Algemene Vergadering. De Vennootschap streeft naar een dividenduitkering van minimaal 5% op het gemiddelde gestorte kapitaal (inclusief agio) per Aandeel of indien daartegenover toegekend, per Certificaat.

Aan ActivInvestor Management wordt een jaarlijkse managementvergoeding betaald van 1,5% per boekjaar over het gemiddelde eigen vermogen van ActivInvestor in een bepaald jaar, met een minimum van € 275.000 per boekjaar. De managementvergoeding zal per maand achteraf berekend en betaald worden.

ActivInvestor streeft naar een gemiddeld jaarlijks rendement van 8 – 10%.

Indien over een boekjaar het totaalrendement volgens de fondsadministratie, zijnde de toename van de intrinsieke waarde volgens de fondsadministratie plus uitgekeerd dividend, hoger is dan 10% zal ActivInvestor Management B.V. jaarlijks gerechtigd zijn tot een performance fee van 20% over het vorenbedoelde surplus rendement.

Fiscale aspecten

ActivInvestor opteert voor de status van FBI als bedoeld in artikel 28 Wet op de vennootschapsbelasting 1969. Een FBI is voor de heffing van vennootschapsbelasting onderworpen aan een tarief van 0%, indien aan bepaalde voorwaarden wordt voldaan. Eén van deze voorwaarden is dat de Vennootschap telkens binnen acht maanden na afloop van een boekjaar de voor uitdeling beschikbaar winst aan haar Aandeelhouders uitkeert. De door de Stichting ontvangen dividenden en andere uitkeringen op de Aandelen worden volledig ter beschikking gesteld van de Certificaathouders.

ActivInvestor Management en haar raad van commissarissen

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

ActivInvestor Management heeft een raad van commissarissen ingesteld. Tot lid van de raad van commissarissen zijn benoemd de heren J.R. Stolle, R. Homburg en S. Israëls. De heer R. Homburg heeft in verband met de groei van zijn eigen organisatie en het daarmee verband houdende tijdsbeslag aangegeven uit de raad van commissarissen van ActivInvestor Management te willen terugtreden. Momenteel wordt gezocht naar een passende opvolger voor de heer Homburg.

ActivInvestor is een fonds dat ook voor zichzelf goede corporate governance nastreeft. De Vennootschap zal de in Nederland geldende code Tabaksblat, voor zover relevant, naleven.

Deelname

Deelnemen in de Vennootschap kan met minimaal 10 Certificaten. De Uitgifteprijs per Certificaat bedraagt € 1.350. De nieuw uit te geven Certificaten zijn gerechtigd tot het dividend over 2007. De dividendrechten nemen daarom een aanvang per de datum van de inschrijving of uiterlijk 22 mei 2007, dan wel zoveel later als de inschrijving sluit. De Kapitaalinleg kan worden vermeerderd met maximaal 3% plaatsingskosten. Voor een uitgebreide beschrijving van de deelnameprocedure wordt verwezen naar het hoofdstuk 'Emissie' onder paragraaf 'Deelnameprocedure'.

De inschrijving start op 1 mei 2007 en sluit in beginsel op 22 mei 2007 om 17.00 uur.

Mocht u na het lezen van dit Prospectus nog vragen hebben dan kan tijdens kantooruren contact worden opgenomen met ActivInvestor Real Estate N.V. op telefoonnummer 020 – 305 86 10.

Het Prospectus en de jaarverslagen over 2004, 2005 en 2006 kunnen kosteloos worden verkregen op het kantooradres van ActivInvestor. Die informatie verschijnt ook integraal op de website www.activinvestor.com. Tijdens de geldigheidsduur van dit Prospectus kunnen op het kantoor van de Vennootschap tevens de akte van oprichting, de laatste versie van de statuten en de statutenwijziging, de hierin opgenomen verklaring van de belastingadviseur alsmede de jaarverslagen over 2004, 2005 en 2006 worden ingezien. De genoemde financiële informatie geldt als bij verwijzing opgenomen bij dit Prospectus en maakt daarvan onderdeel uit.

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

RISICOFACTOREN

Beleggers dienen te beseffen dat beleggen in onroerend goed en in het Fonds bepaalde risico's met zich meebrengt. ActivInvestor is van mening dat naast de overige informatie zoals in dit Prospectus opgenomen, onderstaande risico's zorgvuldig in overweging genomen dienen te worden bij het beoordelen van een belegging in het Fonds. Onderstaande risico's kunnen uiteindelijk in meerdere of mindere mate de waarde van en het rendement op een belegging in het Fonds beïnvloeden. Over de waarschijnlijkheid dat dergelijke risico's zich openbaren kan de Vennootschap geen uitspraken doen.

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

ActivInvestor richt zich op de lange termijn beleggers die, uit oogpunt van optimalisatie van het risico/rendementsprofiel van hun totale beleggingsportefeuille, beleggen in onroerendgoedaandelen. ActivInvestor kan het risico/rendementsprofiel, vanwege de beperkt beschikbare informatie, niet per individuele belegger inventariseren of beoordelen. Beleggers wordt daarom geadviseerd gedegen kennis te nemen van deze risicoparagraaf en de overige informatie in het Prospectus en een eigen afgewogen oordeel te vormen voorafgaand aan de beslissing om te beleggen in Certificaten, zonodig na overleg met eventuele eigen adviseurs.

Economische risico's

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

Bruto Nationaal Product

De waarde van onroerend goed wordt in sterke mate gedreven door de verhouding tussen de vraag naar en aanbod van onroerend goed. Indien sprake is van een stijging van het BNP en daarop volgend een dalende werkloosheid is er meestal sprake van een stijgende vraag naar onroerend goed. In veel gevallen zal de vraag naar onroerend goed op een bepaald moment groter zijn dan het aanbod. Dit heeft een positieve werking op de waarde van het onroerend goed en de huurniveaus. Indien sprake is van een afvlakking van het BNP (of in het ergste geval een negatieve groei) geldt het omgekeerde. Het aanbod is groter dan de vraag hetgeen versterkt wordt door projecten in de ontwikkelingsfase die in de loop van de tijd opgeleverd worden (de zogenoemde varkenscyclus). Dat kan een negatieve werking hebben op de waarde van het onroerend goed.

Renterisico/financieringsrisico

Een stijging van de rente heeft een negatief effect op de waarde van onroerend goed en dus op de waarde van een onroerendgoedmaatschappij. Een stijgende rente kan het verkoopresultaat van onroerend goed negatief beïnvloeden. Ook kan door afwaardering van het onroerend goed de solvabiliteit van de onroerendgoedmaatschappij verslechteren doordat de relatieve omvang van het vreemd vermogen toeneemt.

Ook de directe resultaten van een onroerendgoedmaatschappij worden negatief beïnvloed door een stijgende rente omdat de rentelasten zullen toenemen. Elke onroerendgoedmaatschappij is immers in meerdere of mindere mate gefinancierd met vreemd vermogen.

Inflatie

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

Huuropbrengstrisico's

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

Leegstandsrisico

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

Debiteurenrisico

Het debiteurenrisico heeft ook een directe invloed op de huuropbrengsten. Indien een huurder niet langer in staat is om aan haar (huur)verplichtingen te voldoen krijgt de verhuurder te maken met derving van huuropbrengsten en uiteindelijk een leegstandsrisico.

Managementrisico

ActivInvestor belegt in zowel genoteerde als niet-genoteerde onroerendgoedmaatschappijen. Naast de risico's die inherent zijn aan het beleggen in onroerend goed heeft ActivInvestor ook te maken met het management van de onroerendgoedmaatschappij. Het management kan risico's met zich meebrengen variërend van afhankelijkheid van een manager tot het niet functioneren van een manager. Ook is het niet uit te sluiten dat zich wijzigingen in het management voordoen tijdens een beleggingsperiode die gevolgen kunnen hebben op de waarde en het rendement van het Fonds.

Regelgeving

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

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

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

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

Milieurisico

Eventuele bodemverontreiniging en verwerking van asbest in een object zijn belangrijke milieurisico's waar een onroerendgoedmaatschappij mee te maken heeft. Als dergelijke omstandigheden zich openbaren heeft dat doorgaans een negatief effect op de waarde van het onroerend goed.

Calamiteitenrisico

Onroerendgoedmaatschappijen zijn veelal verzekerd tegen veel voorkomende risico's zoals brand- en waterschade.

Sommige schades zijn niet te verzekeren (oorlog, terreur) of een kosten-baten analyse is op zijn plaats hetgeen kan leiden tot een aanvaardbaar eigen risico per verzekering.

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

Fiscaal risico

ActivInvestor opteert voor de status van FBI. Een FBI is voor de heffing van vennootschapsbelasting onderworpen aan een tarief van 0%, indien aan bepaalde voorwaarden wordt voldaan (zie ook hoofdstuk 'Fiscale aspecten').

Indien de Vennootschap niet voldoet aan één van de gestelde voorwaarden zal zij de status van FBI verliezen en onderworpen zijn aan vennootschapsbelasting. Per datum Prospectus opereert de Vennootschap onder een uitstel van de Belastinginspecteur om te moeten voldoen aan de gestelde eisen. Dit uitstel geldt uiterlijk tot 1 juni 2007 en geldt ten aanzien van de samenstelling van het aandeelhoudersbestand: normaal mag niet meer dan 25% van het kapitaal mag verschaft worden door niet voor vennootschapsbelasting vrijgestelde rechtspersonen.

Er is een wetswijziging aanstaande waarna de genoemde 25% verruimd wordt tot 45%. Bij de huidige samenstelling van het aandeelhoudersbestand voldoet ActivInvestor Real Estate reeds aan dit dan verruimde vereist ten aanzien van het percentage kapitaal dat verschaft mag worden door niet voor vennootschapsbelasting vrijgestelde rechtspersonen.

De Vennootschap moet uiterlijk op 1 juni 2007 voldoen aan de dan geldende eisen voor een FBI, hetzij door aanpassing van de aandeelhoudersstructuur, hetzij doordat de geplande wetswijziging doorgang heeft gevonden. In het laatste geval voldoet ActivInvestor Real Estate reeds aan die nieuwe eisen omtrent samenstelling van het aandeelhoudersbestand.

Algemene beleggingsrisico's

Liquiditeit van de niet-genoteerde beleggingen

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

Research op aandelen

ActivInvestor heeft een eigen visie en beleggingstrategie. Het beleggingsproces van ActivInvestor kenmerkt zich met name door de mate van onderzoek alvorens te beleggen (desk research, gesprek management en beleggingsanalyse) en de betrokkenheid/opstelling tijdens de beleggingsperiode. Echter ook ActivInvestor moet zich, net als iedere belegger, baseren op publiek beschikbare informatie. Dat houdt in dat ActivInvestor geen toegang heeft tot interne informatie van ondernemingen waarin wordt belegd en dus niet altijd over alle informatie van dergelijke ondernemingen beschikt dan wel over meer informatie dan waarover de markt geacht wordt te beschikken.

Beleggen in aandelen en schuldtitels

ActivInvestor belegt in genoteerde en niet-genoteerde aandelen en/of schuldtitels met een aandelencomponent. De waarde van deze beleggingen kan sterk variëren als gevolg van factoren waarop ActivInvestor geen invloed heeft. De waarde van Aandelen en Certificaten is rechtstreeks gekoppeld aan de waarde van deze beleggingen en kan derhalve eveneens sterk fluctueren.

Verhandelbaarheid Aandelen / Certificaten ActivInvestor

Liquiditeit van de Aandelen en Certificaten

Aandelen en Certificaten van ActivInvestor zijn vrij overdraagbaar maar niet beursgenoteerd. Aandeelhouders en Certificaathouders hebben onder de door de Algemene Vergadering goedgekeurde semi-open end regeling een beperkte mogelijkheid om Aandelen / Certificaten te verkopen op een vastgestelde handelsdag per kwartaal. Inkopen worden gehonoreerd in volgorde van binnenkomst van verzoeken daartoe. De inkoopregeling is echter beperkt tot 10% van het uitstaande kapitaal per kalenderjaar. Het kan dus voorkomen dat een belang in ActivInvestor niet (volledig) op een handelsdag te gelde is te maken.

Voor de overdracht van Aandelen is de tussenkomst van een notaris vereist. De kosten daarvoor worden in rekening gebracht aan de verkoper van de Aandelen. De opbrengst van de verkoop van Aandelen kan daardoor lager zijn dan de totale intrinsieke waarde.

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

Bezit van eigen Aandelen

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

ACTIVINVESTOR REAL ESTATE N.V.

Beleggingsdoelstelling

ActivInvestor is een beleggingsmaatschappij die belegt in een beperkt aantal geselecteerde genoteerde en niet-genoteerde onroerendgoedmaatschappijen³ gedomineerd in Euro. Zij heeft als thema actief aandeelhouderschap⁴ ('shareholder engagement').

ActivInvestor is een beleggingsmaatschappij die ook voor zichzelf goede corporate governance nastreeft. Dit vertaalt zich onder meer in transparantie in handelen en in kostenstructuur.

De beleggingsdoelstelling van ActivInvestor is het op langere termijn behalen van een beleggingsrendement voor haar deelnemers van 8 – 10%, waarbij ten minste 5% op het gemiddelde gestorte kapitaal per Aandeel als dividend wordt uitgekeerd.

Beleggingsstrategie

ActivInvestor wil haar beleggingsdoelstelling realiseren met de volgende strategie.

- ActivInvestor belegt in genoteerde en niet-genoteerde onroerendgoedmaatschappijen. Een beperkt deel (maximaal 40%) van het fondsvermogen zal belegd worden in niet-genoteerde onroerendgoedmaatschappijen. ActivInvestor is van mening dat beleggen in specifieke niet-genoteerde onroerendgoedmaatschappijen kansen kan bieden. Niet-genoteerde onroerendgoedmaatschappijen met een goede corporate governance zijn potentiële overnamekandidaten of kandidaten voor een beursgang. Uit de praktijk tot heden blijkt dat gemiddeld niet meer dan 20% van het fondsvermogen is belegd in niet-genoteerde onroerendgoedmaatschappijen. Naar oordeel van de Directie is een dergelijk percentage adequaat in relatie tot de gewenste liquiditeit in de beleggingsposities van de Vennootschap.
- ActivInvestor belegt hoofdzakelijk in aandelen. Belegging in schuldtitels is mogelijk mits een aandelencomponent daarvan onderdeel uitmaakt. Dat is bijvoorbeeld het geval bij converteerbare obligaties.
- ActivInvestor zal enkel minderheidsbelangen houden.
- De onroerendgoedmaatschappijen waarin belegd wordt zijn gedomineerd in Euro. Hierdoor loopt ActivInvestor geen valutarisico. Het onroerend goed waarin belegd wordt door de onroerendgoedmaatschappijen dient gelegen te zijn in Europa.
- Niet meer dan 15% van het fondsvermogen zal belegd worden in één enkele onroerendgoedmaatschappij. Dat geldt voor genoteerde en niet-genoteerde beleggingen en voor de som van de investeringen indien deze bijvoorbeeld uit aandelen en/of schuldtitels bestaat.
- ActivInvestor heeft een langere termijn beleggingshorizon teneinde een optimaal rendement op haar beleggingen te kunnen behalen. Doordat de directe onroerend goed markt steeds meer afwijkt van de indirecte beleggingsmarkt zien wij een toenemende volatiliteit van de onroerendgoedaandelen. Gezien deze toenemende volatiliteit zal ActivInvestor binnen haar portefeuille beweeglijker zijn en met enige regelmaat door verhandeling van aandelen ongerealiseerde winsten omzetten in gerealiseerd resultaat. Dit laat onverlet de langere beleggingshorizon van ActivInvestor.
- Alvorens te beleggen zal een eigen beleggingsanalyse worden uitgevoerd. Naast desk research kunnen bedrijfsbezoeken, het schouwen van het onroerend goed alsook gesprekken met het management van de ondernemingen daarvan onderdeel uitmaken. Nadat de belegging heeft plaatsgevonden stelt ActivInvestor zich op als een actieve aandeelhouder door gebruik te maken van de onder de wet en statuten geboden aandeelhoudersrechten. Naast het monitoren van de onroerendgoedmaatschappij zal ActivInvestor, indien nodig, met de haar als aandeelhouder ter beschikking staande middelen het bestuur aanspreken op het toepassen/verbeteren van hun corporate governance (zie ook onder paragraaf 'Beleggingsproces').
- Binnen de financieringsvereisten van een FBI mag niet meer dan 20% van de beleggingen gefinancierd worden met vreemd vermogen. ActivInvestor zal gebruik kunnen maken van vreemd vermogen indien zij van mening is dat haar beleggingen tezamen hiervan te weinig gebruik maken of door het Fonds gebruik te laten maken van vreemd vermogen een gunstig effect zal ontstaan op het rendement op het eigen vermogen. Zo kan een vreemd vermogenpositie aangehouden worden als overbruggingsfinanciering indien tijdelijk onvoldoende liquide middelen beschikbaar zijn. Daarvan zal gebruik gemaakt kunnen worden in geval van een beleggingsmogelijkheid die, naar oordeel van de Directie, hoge toegevoegde waarde in beleggingsportefeuille en een gunstig effect op het rendement op het eigen vermogen heeft.

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

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

ActivInvestor kan uitsluitend afwijken van de hierboven afzonderlijk genoemde percentages indien een gewone meerderheid van haar Aandeelhouders hiermee instemt. Van het financieringsvereiste van maximaal 20% mag ActivInvestor niet naar boven toe afwijken.

Beleggingsproces

Het beleggingsproces van ActivInvestor kenmerkt zich met name door de mate van onderzoek alvorens te beleggen en de betrokkenheid/opstelling tijdens de beleggingsperiode.

Het beleggingsproces kan uit de volgende onderdelen bestaan:

- Nadat de Directie heeft vastgesteld welke regio's en/of welke categorieën onroerend goed volgens haar op langere termijn bovengemiddeld presterende beleggingen zouden kunnen zijn, en besproken is met de raad van commissarissen van ActivInvestor Management, zal een lijst worden opgesteld met onroerendgoedmaatschappijen die aan deze visie voldoen (de zogenaamde kernlijst). Deze kernlijst zal door de tijd heen aanpassingen ondergaan indien ActivInvestor hiertoe aanleiding ziet.
- Van de onroerendgoedmaatschappijen die op de kernlijst staan zal een korte analyse worden gemaakt op basis van desk research en gesprekken met marktpartijen.
- Naar aanleiding van de bevindingen uit het onderzoek zal besloten worden of een uitgebreidere beleggingsanalyse zal worden uitgevoerd.
- Vervolgens kan tevens een gesprek met het management van deze onroerendgoedmaatschappijen plaatsvinden. Dit gesprek heeft als doel om een beter begrip te krijgen van de onroerendgoedmaatschappij en het management en hen het beleggingsbeleid toe te laten lichten.
- Op basis van de gesprekken, desk research en beleggingsanalyse zal het door ActivInvestor ontwikkelde Ranking Systeem en de Investor Toolbox worden ingevuld (zie ook hieronder).

Nadat ActivInvestor heeft belegd zal zij zich opstellen als een actieve aandeelhouder. Zij zal gebruik maken van haar aandeelhoudersrechten en de onroerendgoedmaatschappij blijven monitoren op behaalde resultaten versus aangekondigde prognoses/doelstellingen. Indien nodig zal ActivInvestor het bestuur aanspreken op het toepassen en verbeteren van hun corporate governance.

Ranking systeem

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

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

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

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

Op de website van ActivInvestor hebben Aandeelhouders en Certificaathouders inzage in het ranking systeem en de rankingsgegevens van de onroerendgoedmaatschappijen waarin ActivInvestor belegt.

Investor Toolbox

ActivInvestor heeft op haar website een Investor Toolbox. Deze Investor Toolbox is toegankelijk voor Aandeelhouders en Certificaathouders van de Vennootschap.

Het doel van de Investor Toolbox is de betrokkenheid bij en transparantie van het Fonds te verhogen bij haar Aandeelhouders / Certificaathouders.

Aanwezige functies in de Investor Toolbox zijn onder meer:

- Ranking systeem en toelichting hierop.
- Beleggingsmemoranda (inclusief uitkomst ranking systeem).
- Agenda's van de algemene vergadering van aandeelhouders plus toelichting per stemadvies van de onroerendgoedmaatschappijen waarin belegd wordt (tevens publiek toegankelijk).
- Kwartaalberichten van ActivInvestor (tevens publiek toegankelijk).

- (Half)jaarverslagen van ActivInvestor (tevens publiek toegankelijk).

ActivInvestor is van mening dat haar handelen transparant dient te zijn en dat Aandeelhouders en Certificaathouders gelijke invloed moeten kunnen hebben op het beleid van de Vennootschap. Verder is een belangrijke functie van de Investor Toolbox het geven van informatie over de onroerendgoedmaatschappijen waarin belegd wordt.

Verhandelbaarheid

Voor de overdracht van Certificaten is, in tegenstelling tot de overdracht van Aandelen, geen tussenkomst van een in Nederland gevestigde notaris vereist. Daarmee beantwoordt ActivInvestor aan haar doelstelling om de kosten voor overdracht zo laag mogelijk te houden.

Na de voorgenomen statutenwijziging waartoe de Algemene Vergadering op 4 april 2007 heeft besloten, is de Vennootschap een beleggingsmaatschappij met veranderlijk kapitaal en kent het een semi-open end structuur. Onder die structuur zal beleggers één keer per kwartaal de mogelijkheid geboden worden om Certificaten en/of Aandelen te verkopen aan de Vennootschap. De inkoop van Certificaten en/of Aandelen door de Vennootschap is gemaximeerd tot 10% per kalenderjaar. Het percentage van 10% wordt berekend van het op die betreffende handelsdag bij Aandeelhouders uitstaande kapitaal in Certificaten en/of Aandelen van de Vennootschap. Eigen Certificaten reeds in het bezit van de Vennootschap worden derhalve niet meegerekend.

Per heden staan zowel Aandelen als Certificaten uit. De Vennootschap heeft de mogelijkheid zowel Aandelen als Certificaten van Aandelen in te kopen. Voor de levering van Aandelen is de tussenkomst van een in Nederland gevestigde notaris vereist. De daarmee verband houdende kosten dienen te worden gedragen door de verkopende Aandeelhouder. Dat zal geschieden door deze kosten in mindering te brengen op de verkoopopbrengst voor de verkopende Aandeelhouder. Als alternatief kan de verkopende Aandeelhouder de Aandelen alsdan bij notariële akte leveren aan de Stichting Administratiekantoor ActivInvestor Real Estate onder gelijktijdige toekenning van Certificaten en deze Certificaten vervolgens conform de procedure leveren aan de Vennootschap.

Verzoeken tot inkoop van Certificaten en/of Aandelen worden behandeld in volgorde van binnenkomst. Indien door de inkoop van alle aangeboden Certificaten en/of Aandelen het genoemde maximum van 10% per kalenderjaar zou worden overschreden, rekening houdend met de reeds in datzelfde kalenderjaar ingekochte en in bezit zijnde eigen Aandelen, dan worden de openstaande verzoeken pro rata gehonoreerd zodanig dat in dat kalenderjaar niet meer dan 10% van de uitstaande Certificaten en/of Aandelen worden ingekocht.

De inkoop- en verkoopprijs zal gebaseerd zijn op de intrinsieke waarde volgens fondsadministratie op de laatste dag van de maand direct voorafgaand aan die betreffende handelsdag. Bij inkoop door de Vennootschap geschiedt betaling uiterlijk binnen drie werkdagen na de desbetreffende handelsdag. Bij verkoop van Certificaten dient betaling voor de betreffende handelsdag te geschieden.

Bestaande beleggers en potentiële beleggers kunnen op een dergelijke handelsdag enkel Certificaten van de Vennootschap kopen.

Bij inkoop van Certificaten en/of Aandelen zal een afslag berekend worden ter grootte van 1% van de totale aankoopwaarde ter dekking van administratie- en transactiekosten. Dit is exclusief eventuele notariële kosten die voor rekening van de Aandeelhouder komen. Bij verkoop van door de Vennootschap ingekochte Certificaten zullen plaatsingskosten gerekend worden gelijk aan de plaatsingskosten zoals gerekend bij de aan die handelsdag voorafgaande emissie. De eventuele meeropbrengst, na aftrek van de transactiekosten, komt ten gunste van de Vennootschap.

De Vennootschap behoudt zich het recht voor van inkoop af te zien indien dit niet in het belang is van de Vennootschap zelf dan wel de resterende deelgerechtigden van de Vennootschap. Een dergelijk belang wordt onder meer gekend in de FBI status. Ter waarborg van de FBI status is de overdracht van Aandelen en Certificaten onderworpen aan een statutaire blokkeringsregeling. Momenteel wordt door betrokkenen een aantal FBI voorwaarden ter discussie gesteld, waaronder de eisen ten aanzien van de aandeelhouders van een FBI. Een wetsontwerp tot wijziging is inmiddels ingediend en goedgekeurd door de Tweede Kamer. Dit zou in de toekomst kunnen resulteren in een verandering van de voorwaarden, waaronder mogelijk de aandeelhoudersvereisten. Wijziging van deze vereisten kan effect hebben op onder meer de blokkeringsregeling omdat het belang dat particulieren en/of instituten in de Vennootschap maximaal mogen houden kan veranderen. De aandeelhoudersvereisten onder de bestaande regeling houden in dat meer dan 75% moet rusten bij particulieren en/of van vennootschapsbelasting vrijgestelde lichamen en niet meer dan 25% mag in handen zijn van één particulier.

Exit

De Vennootschap heeft een onbepaalde looptijd. In eerste instantie zal de Vennootschap geen beursnotering krijgen. Door het creëren van de verhandelbaarheid onder de semi-open end structuur verwacht de Directie steeds aan de vraag van beleggers tot uittreding te kunnen voldoen.

Hieronder wordt ingegaan op de achtergrond van actief aandeelhouderschap, wat het inhoudt en waarom actief aandeelhouderschap belangrijk is.

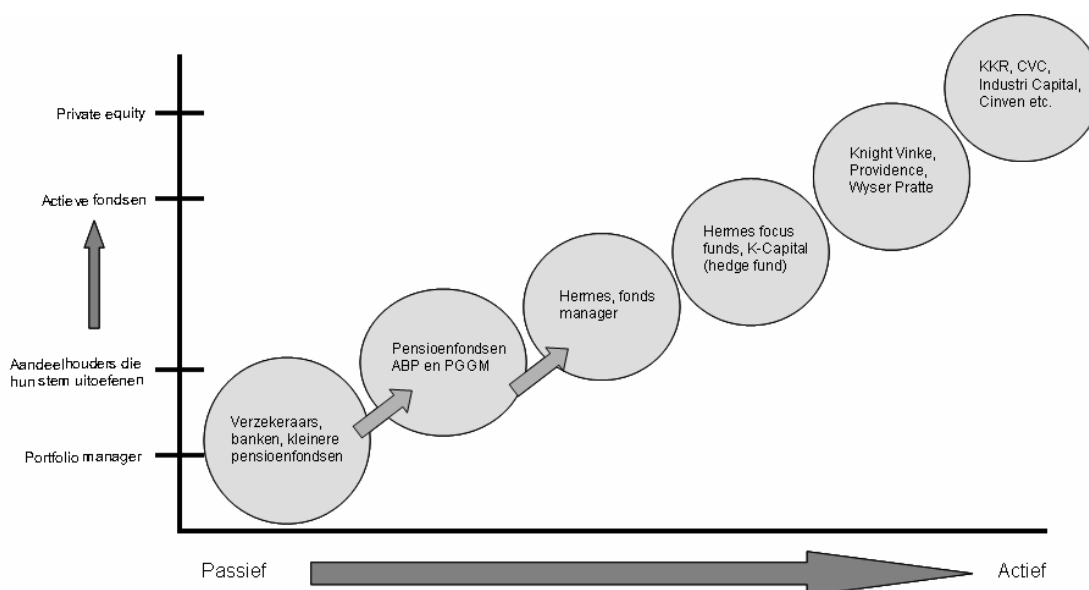
Achtergrond actief aandeelhouderschap

De laatste jaren is de maatschappelijke discussie omtrent goed ondernemerschap en goede corporate governance aanzienlijk toegenomen. Bedrijfsschandalen zoals Enron, Worldcom en Global Crossing waren hiervoor directe aanleidingen. Meer recente voorbeelden in Nederland zijn Ahold en Koninklijke Olie. De maatschappij is gaan inzien dat het bestuur van een onderneming én/of de inrichting van het bestuur binnen een onderneming een belangrijk afbreukrisico kunnen vormen. Dit heeft geleid tot invoering van en/of wijzigingen in wet- en regelgeving die wereldwijde hervormingen mogelijk maken. De belangrijkste conclusie van deze nog steeds wijzigende wetgeving is dat de invloed van de aandeelhouder toeneemt. Dit moet bij veel (institutionele) beleggers nog tot een mentaliteitsverandering leiden. Tot op heden maken niet veel (institutionele) beleggers gebruik van de hun ter beschikking staande aandeelhoudersrechten. Toch zouden zij hiervan gebruik moeten maken. Door meer controle van de aandeelhouders op het beleid van het bestuur en door het uitoefenen van aandeelhoudersrechten kan een aantal gebeurtenissen uit het verleden in de toekomst misschien worden voorkomen. Daarnaast wordt door de gewijzigde wetgeving de verantwoordelijkheid / positie van ondernemingsbesturen jegens aandeelhouders in een nieuw licht geplaatst. Hierbij is goed ondernemerschap alsmede goed toezicht een essentiële voorwaarde.

Bovengenoemde ontwikkeling heeft er mede toe geleid dat een aantal institutionele beleggers anders tegen hun beleggingen zijn gaan aankijken. Een aantal van hen is nu al overgegaan of gaat binnenkort over tot uitoefenen van hun stemrecht. Zij bezoeken de aandeelhoudersvergaderingen, brengen hun stem uit en laten hun mening meer en meer horen. Ook stemmen institutionele beleggers steeds vaker namens elkaar.

Daarnaast maken fondsen die uitsluitend of voor een belangrijk deel beleggen in ondernemingen die een onderwaardering ('discount') hebben onder meer als gevolg van hun corporate governance een opmars. Middels een actief aandeelhoudersprogramma waarbij het management van een bedrijf wordt gestimuleerd om bepaalde zaken te verbeteren, trachten deze actieve fondsen de onderwaardering te reduceren. Dit is onder meer het geval (geweest) bij Vendex KBB en Koninklijke Olie. Ook de druk op ABN AMRO vanuit The Children's Investment Fund eerder dit jaar is daarvan een voorbeeld.

Onderstaand overzicht laat het speelveld zien van de actieve versus de passieve aandeelhouder en een aantal spelers. Het speelveld is in beweging. Institutionele beleggers nemen steeds vaker hun verantwoordelijkheid en de grotere pensioenfondsen zoals ABP en PGGM vormen hun gedachten over actief aandeelhouderschap. Dit heeft onder meer geleid tot een investering van PGGM in de Hermes focus funds. Knight Vinke, Providence en Wyser Pratte zijn voorbeelden van fondsen die uitsluitend, in ieder geval grotendeels, beleggen in beursgenoteerde ondernemingen die een discount hebben ten gevolge van hun corporate governance. Daarna komen de private equity spelers. Deze zijn echter niet actief in beursgenoteerde ondernemingen en eisen additionele aandeelhoudersrechten, zoals vetorechten en de bindende voordracht van een commissaris.



Naast de ontwikkeling dat institutionele beleggers steeds vaker hun stem laten horen veranderen steeds meer Europese beursgenoteerde ondernemingen hun corporate governance met als gevolg dat aandeelhouders meer rechten krijgen. Een recent voorbeeld hiervan is VNU. Bij VNU is de overname van IMS Health geblokkeerd en is het bod van investeringsconsortium Valcon onder druk verhoogd.

Wat is corporate governance?

Een belangrijk onderdeel van actief aandeelhouderschap is het beoordelen van de corporate governance binnen een onderneming. Wat is nu precies corporate governance? Er bestaan vele definities voor corporate governance en zij verschillen onderling in belangrijke mate. Volgens Stijn Claessens⁵, hoogleraar Internationale Financiën, zou je alle definities in twee klassen in kunnen delen:

"The first set of definitions concerns itself with a set of behavioral patterns: that is, the actual behavior of corporations, in terms of such measures as performance, efficiency, growth, financial structure, and treatment of shareholders and other stakeholders. The second set concerns itself with the normative framework: that is, the rules under which firms are operating – with the rules coming from such sources as the legal system, the judicial system, financial markets, and factor (labor) markets" (2003, p. 4).

Vrij vertaald in het Nederlands stelt Stijn Claessens dat de eerste klasse van definities het feitelijke (meetbare) gedrag van ondernemingen beslaat zoals performance, efficiency, groei, financiële structuur, en hoe zij omgaan met aandeelhouders en andere belanghebbenden. De tweede klasse van de definities betreft het normatieve kader; zijnde de regels waaronder de ondernemingen opereren (juridische regels, regels van de financiële markten en regels van de arbeidsmarkten).

ActivInvestor gebruikt de volgende definitie van corporate governance: "Corporate governance zijn de systemen en processen die bepalen hoe ondernemingen worden geleid en gecontroleerd. De vier principes van corporate governance zijn: redelijkheid ("fairness"), transparantie, het afleggen van rekenschap en verantwoordelijkheid. Deze definitie van corporate governance wordt gebruikt door de Organisation for Economic Co-operation and Development (OECD).

ActivInvestor beoordeelt ondernemingen waarin zij belegt onder meer volgens deze definitie en principes van corporate governance.

Waarom corporate governance?

Er is de laatste tijd veel gesproken, geschreven en gediscussieerd over corporate governance. Soms krijgt men de indruk dat corporate governance de oplossing voor alles is: het ei van Columbus. ActivInvestor is van mening dat goede corporate governance van groot belang is onder meer voor lange termijn waardecreatie, transparantie, en voor de verantwoording die het bestuur dient af te leggen aan haar aandeelhouders. ActivInvestor is tegen het gebruik van corporate governance als een soort checklist. Per land zijn er verschillen en per onderneming ook. De vier principes van corporate governance zijn evenwel op elke onderneming van toepassing: redelijkheid ("fairness"), transparantie, het afleggen van rekenschap en verantwoordelijkheid. ActivInvestor is van mening dat corporate governance een belangrijk onderdeel vormt in de beoordeling van een onderneming, echter niet het enige. Onder meer goed leiderschap, een duidelijke strategie, focus en de performance zijn ook zaken die van groot belang zijn in de beoordeling van een onderneming. Als het bestuur een onderneming leidt met een lange termijn visie handelt zij in principe ook in het beste belang van haar aandeelhouders.

Wat is een fonds met als thema actief aandeelhouderschap?

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

Dit houdt in het onderhavige geval in dat ActivInvestor:

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

Genoemde fondsen verschillen hierin van institutionele beleggers die veelal uitsluitend hun stem uitbrengen. Veel institutionele beleggers hebben als beleid dat zij geen dialoog met het management aangaan.

Waarom actief aandeelhouderschap?

Vele (empirische) onderzoeken/studies tonen aan dat er een verband is tussen:

- goede corporate governance en de resultaten van de ondernemingen onder meer door lagere kapitaalkosten en
- actief aandeelhouderschap en de resultaten van een onderneming.

⁵ Claessens, Stijn; 2003, "Corporate Governance and Development" Focus (1): 4-6.

In beide gevallen is het rendement van dergelijke ondernemingen in absolute zin aanzienlijk hoger dan dat van concurrerende ondernemingen. Deze conclusie heeft onder meer geleid tot de opkomst van fondsen die actief aandeelhouderschap nastreven.

De belangrijkste reden voor deze fondsen om actief aandeelhouderschap na te streven wordt dus ingegeven door de potentieel hogere beleggingsrendementen.

Hieronder volgt een samenvatting van een aantal studies:

Onderzoekers	Datum	Onderzoek	Conclusie
Gompers, Metrick en Ishii Harvard en Wharton	2003	Onderzoek onder de 1500 grootste bedrijven die deel uitmaken van de S&P 500 en/of de ranking van Fortune, Forbes en Business Week in de periode 1990 - 1999	Het kopen van aandelen van de bedrijven met het sterkst ontwikkelde corporate governance beleid en het verkopen van de aandelen van degenen met het slechtste beleid zou hebben geleid tot een outperformance van 8,5 procent op jaarbasis. Daarnaast vonden de onderzoekers dat bedrijven waar de aandeelhouders over de minste rechten beschikten lagere winsten behaalden, een lagere omzetgroei boekten en hogere kapitaallasten droegen in vergelijking met bedrijven waar aandeelhoudersrechten geborgd worden.
Bauer en Günster	2003	Zij hebben de rendementen vergeleken van (een portefeuille van) bedrijven met een goede governance en (een portefeuille van) bedrijven met een slechte governance. Universum werd gekozen voor de FTSE 300	De studie wijst uit dat "goed geleide ondernemingen door beleggers significant hoger (worden) gewaardeerd op de beurs".
Stijn Claessens	2003	De studie onderzoekt de mate waarin corporate governance standaarden het efficiënte gebruik van schaarse middelen beïnvloed in het voordeel van de maatschappij	De studie bevestigt de mening dat er een positief verband is tussen goede governance's en een goede performance van de onderneming.
Hermes, Colin Melvin	juli 2003	In het document worden onderzoeken bediscussieerd die de stelling ondersteunen dat goede corporate governance waarde ontsluit/creëert	De onderzoeken bevestigen dat er een positief verband is tussen actief aandeelhouderschap en de performance van ondernemingen. Ondernemingen met geïnteresseerde en actieve aandeelhouders laten gemiddeld genomen een outperformance zien
Issues in corporate governance, Christoph Walkner, Europese Commissie	maart 2004	Het doel van dit economische document is issues en problemen te onderzoeken die voortkomen uit corporate governance. Deze issues en problemen worden met name bekeken vanuit een breder economisch perspectief	Het document laat het economische belang zien van goede corporate governance voor de allocatie van resources, investeringsbeslissingen alsmede ontwikkelingen binnen de financiële markten

Waarom onroerend goed?

De maatschappelijke discussie over corporate governance betreft met name ondernemingen ('corporations').

Dit terwijl de Nederlandse corporate governance code (die overigens uitsluitend toepassing vindt op beursgenoteerde vennootschappen) stelt dat de code niet van toepassing is op beleggingsinstellingen die als financiële producten kunnen worden aangemerkt maar wel op de onroerendgoedmaatschappijen die in feite als ondernemingen opereren. Standard & Poor's stelt:

"In effect, Standard & Poor's believes that REITS (Real Estate Investment Trusts) have become operating companies subject to the same economic and financial factors as other publicly traded US company listed on major American stock exchanges."

Vrij vertaald in het Nederlands, US onroerendgoedmaatschappijen zijn volgens Standard & Poor's gewone ondernemingen die onderhavig zijn aan dezelfde economische en financiële factoren als andere US beursgenoteerde ondernemingen.

ActivInvestor ziet onroerendgoedmaatschappijen als ondernemingen en is van mening dat actief aandeelhouderschap ook hier op zijn plaats is en dat de discussie over governance ook hier gevoerd dient te worden.

Onroerendgoedmaatschappijen worden tot op heden slechts sporadisch door aandeelhouders als ondernemingen behandeld. Verwijzend naar het voorgaande in dit hoofdstuk verwachten wij dat ook bij onroerendgoedmaatschappijen actief aandeelhouderschap en een goede corporate governance zal kunnen leiden tot hogere rendementen. Mede gezien de omvang van onroerend goed binnen de allocatiemix van institutionele beleggers is ActivInvestor van mening dat aan actief aandeelhouderschap en corporate governance veel meer aandacht besteed dient te worden aangezien het potentieel een verbetering van de resultaten kan opleveren. Zo bezien is corporate governance een van de belangrijke waardedrijvers, naast bijvoorbeeld macro-economische ontwikkelingen en operationele prestaties.

Investeringsopportunity

Investeerders zijn veelal niet in staat een actieve aandeelhoudersrol te vervullen onder meer door de door hun gekozen marktpositie en/of belangenverstrengeling of anderszins. Deze investeerders hebben dan ook baat bij de mogelijkheid om te beleggen in fondsen die deze rol wel vervullen. ActivInvestor is zo'n actieve aandeelhouder en biedt investeerders de mogelijkheid te beleggen in een actief en betrokken onroerend goed fonds.

ActivInvestor is van mening dat onroerendgoedmaatschappijen meer waarde kunnen ontsluiten voor hun aandeelhouders. Onroerendgoedmaatschappijen moeten als ondernemingen worden gezien en derhalve als zodanig geleid worden. Door onder meer een heldere strategie en consistent beleid, focus, transparantie, goede informatievoorziening, adequate management informatiesystemen, inzichtelijke financiële rapportage en verbeterde corporate governance kan nog veel aandeelhouderswaarde worden gecreëerd.

DE EUROPESE ONROERENDGOEDMARKT

ActivInvestor belegt in een beperkt aantal geselecteerde genoteerde en niet-genoteerde onroerendgoedmaatschappijen gedomineerd in Euro's. Het onroerend goed van deze onroerendgoedmaatschappijen dient gelegen te zijn in Europa. Hierdoor kan de Vennootschap onder meer profiteren van opkomende markten in Oost-Europa en sterke onroerendgoedmarkten in Noord-Europa terwijl zij geen valutarisico loopt. Hieronder volgt een korte beschrijving⁶ van de Europese onroerend goed markt.

Macro-economische invloeden op de waarde van onroerend goed

De onroerendgoedmarkten binnen Europa laten een wisselend beeld zien. De redenen hiertoe kunnen uiteenlopend zijn, echter de volgende macro-economische zaken hebben een sterke invloed op de onroerendgoedmarkten en de resultaten van vastgoedfondsen. In de door ActivInvestor gedefinieerde markt heeft onroerend goed zich als een zeer sterke beleggingscategorie laten zien.

Algemene economische ontwikkelingen

Na een flinke vertraging in de wereld economie de eerste jaren van het nieuwe millennium worden de laatste jaren gekenmerkt door een sterke groei in Amerika, Azië en India. Continentaal Europa volgt als het gaat om economisch herstel, waarbij per land verschillen waar te nemen vallen. Echter het herstel gaat langzaam en de duurzaamheid is moeilijk in te schatten.

Ook de recente internationale onzekerheden met name als gevolg van de terroristische dreigingen en de hoge olieprijs, bevorderen het economisch herstel en het vertrouwen van het bedrijfsleven en de consumenten niet.

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

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

Als wij kijken naar de groei van het bruto nationaal product ("BNP") heeft deze tot 2004 een scherpe neergang laten zien. In 2004 tot 2006 lieten de meeste Europese landen weer een (geringe) groei van het BNP zien. Voor 2007 wordt in de meeste Europese landen een verdere groei van het BNP en een stabiele tot dalende werkloosheid verwacht, hoewel de voorspellingen in veel gevallen slechts voorzichtig naar boven bijgesteld worden.

Rentestand

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

Over het afgelopen jaar heeft de Europese Centrale Bank in enkele kleine stappen de rente geleidelijk verhoogd. Vooralsnog is de algemene mening dat op korte termijn de rente in Continentaal Europa iets verder zal stijgen maar niet substantieel gezien de huidige en verwachte economische ontwikkelingen. De duurzaamheid en mate van economische groei zijn bepalend voor de snelheid waarin dit zal gebeuren.

Inflatie

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

Belastingen en de waarde van vastgoedfondsen

De laatste decennia hebben een aantal landen een speciaal belastingregime ingevoerd voor vastgoedfondsen. In Nederland staat dit belastingregime bekend als de FBI-status. Door de invoering van dit soort belastingregimes zijn

⁶ Gebaseerd op ActivInvestor research.

vastgoedfondsen fiscaal transparant. Indien aan een aantal voorwaarden wordt voldaan is men (deels) vrijgesteld van de vennootschapsbelasting of geldt een tarief van 0% voor de heffing.

De laatste jaren is een ontwikkeling gaande dat steeds meer landen overgaan tot het invoeren van een speciaal belastingregime voor vastgoedfondsen zodat deze als fiscaal transparant kunnen worden aangemerkt. Een belangrijke reden hiervoor is dat men verwacht dat hier een positieve invloed van uitgaat op de waarde en ontwikkeling van vastgoedfondsen. Zo is in 2003 de zogenoemde SIIC (Sociétés d'Investissements Immobiliers Cotées) -status geïntroduceerd in Frankrijk. Per januari 2007 kent het Verenigd Koninkrijk met de UK REIT een vergelijkbare status. In Duitsland is onlangs de German REIT status ingevoerd met terugwerkende kracht vanaf 1 januari 2007. Daarnaast zijn in landen als Finland en Italië actuele discussies gaande om vergelijkbare structuren te implementeren. Landen als Nederland, België en Luxemburg kenden een dergelijke structuur al langer. In Nederland is men momenteel bezig met een aanpassing van de FBI-status. Er komt waarschijnlijk een zogenaamde "luxe-variant", ook wel vrijgestelde beleggingsinstelling (VBI)⁷ genoemd. Hierop zijn weer aangepaste vereisten van toepassing.

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

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

Welke factoren beïnvloeden de waarde van een object?

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

- Locatie van het onroerend goed.
De locatie speelt een belangrijke rol in de waarde en duurzame waardeontwikkeling van het object. Bereikbaarheid, aanwezige en/of omringende voorzieningen en de regionale economische dynamiek zijn hierbij sleutelwoorden. Goede bereikbaarheid met de auto en openbaar vervoer zijn van groot belang voor de gebruikers van het object. Daarnaast worden steeds hogere eisen gesteld aan aanwezige voorzieningen zoals parkeergelegenheden. Bij kantoren valt daarnaast te denken aan kinderopvang en andere diensten zoals eetgelegenheden, bank en stomerij.
- Kwaliteit van het object.
De (technische) kwaliteit van het object speelt een belangrijke rol in de tevredenheid van de huurders. Naast zaken die van belang zijn voor de primaire bedrijfsprocessen van huurders, zoals een goede infrastructuur binnen het gebouw, wordt meer en meer aandacht geschonken aan een goede werkomgeving voor het personeel. De afgelopen jaren is er een stijgende vraag zichtbaar naar kwalitatief hoogwaardige gebouwen. Dit stelt ook eisen aan de onderhoudsstaat van een gebouw. Een onderhoudsprogramma per object is dan ook vereist teneinde toekomstige opbrengsten veilig te stellen.
- Kwaliteit huurders en huurcontracten.
Na de economische hoogtijdagen tweede helft jaren negentig bleken veel van de huurders niet zo solvabel als aangenomen. Zo bleek in de kantorenmarkt dat met name veel bedrijven uit de technologiesector niet meer aan hun huurverplichtingen konden voldoen of teveel vierkante meters hadden gehuurd hetgeen een niet onbelangrijke onderverhuurmarkt tot gevolg had. De kwaliteit van huurders is dan ook van belang om (toekomstige) huurstromen veilig te stellen en het risico van leegstand tot een minimum te beperken door opzegging van het huurcontract of door betalingsonmacht van de huurder.

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

Ontwikkelingen onroerendgoedmarkt in Europa

Hieronder volgt een korte omschrijving van de belangrijkste ontwikkelingen per categorie onroerend goed binnen Europa. Algemeen valt te constateren dat een groot deel van de waardeontwikkeling in onroerende goed de afgelopen jaren te danken is geweest aan verlagingen van de aanvangsrendementen (yield compressie). De algemene verwachting is dat dit

⁷ ActivInvestor Real Estate zal overigens niet voor deze VBI-variant opteren. Dat is met name omdat in deze variant bronbelastingen op uitgekeerde dividenden niet terug te vorderen zijn.

voor de nabije toekomst minder invloed zal hebben op de waarde, maar dat de groei vooral moet komen uit stijgende huren, hogere bezettingsgraden en operationele prestaties.

Kantoren

Na een aantal mindere jaren is de Europese kantorenmarkt in 2005 en 2006 gestabiliseerd, voornamelijk omdat er de afgelopen jaren weinig nieuwe kantoorgebouwen zijn ontwikkeld. Na een eerst voorzichtige verbetering van de bezettingsgraden en huurniveaus heeft deze trend zich in 2006 sterker doorgezet. Dat is vooral het geval in steden als Parijs en London waar de huurgroei zeer sterk is geweest. Amsterdam en de grotere steden in Duitsland blijven daarbij achter. Het is de verwachting dat de kantorenmarkt de aankomende jaren verder zal aantrekken, primair doordat er de laatste jaren minder is gebouwd en de vraag thans toeneemt. Deze ontwikkeling kan versterkt worden bij een aantrekkende economie. Landen met de hoogste economische groei zullen als eerste profiteren van verbeterende marktomstandigheden.

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

Winkels

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

Logistiek

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

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

Woningen

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

Overig

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

Ontwikkelingen beleggingsmarkt

Het aankomend jaar wordt nog steeds met een sterke investeringsactiviteit in onroerend goed rekening gehouden.

- Binnen de allocatie van professionele beleggers zal onroerend goed een belangrijk onderdeel blijven uitmaken, en naar verwachting verder toenemen, gezien het feit dat professionele beleggers op zoek zijn naar hoogrenderende beleggingen en diversificatie;
- Investeerders uit het Midden-Oosten, de Angelsaksische landen, Scandinavië, Ierland en Duitsland zijn erg actief op de onroerend goed beleggingsmarkt. In 2006 is € 230 miljard geïnvesteerd in commercieel onroerend goed in Europa (in 2005 € 156 miljard en 2004 € 130 miljard);
- Stabiele bron van inkomsten;
- Goede dekking tegen het risico van inflatie;
- Aantrekkende economie (meer banen) weegt op tegen hogere renteniveaus.

De vraag naar kwalitatief hoogwaardig onroerend goed blijft nog steeds erg groot. In sommige categorieën onroerend goed wordt meer en meer gekeken naar B-locaties, dit wordt met name ingegeven door de lage aanvangsrendementen op A-locaties. Het beschikbare kapitaal voor onroerendgoedinvesteringen is erg hoog en de verwachting is dat dit de

komende jaren zo zal blijven. Bovendien is tot op heden de onroerendgoedmarkt voor investeerders die gebruik maken van vreemd vermogen erg aantrekkelijk door de lage rentes. Hierdoor kan het hefboomeffect (verhouding eigen vermogen/vreemd vermogen) optimaal benut worden.

Conclusie

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

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

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

BELEGGINGSPORTEFEUILLE

ActivInvestor belegt in genoteerde en niet-genoteerde onroerendgoedmaatschappijen. Bij de selectie van mogelijke beleggingen wordt veel waarde gehecht aan de volgende kenmerken:

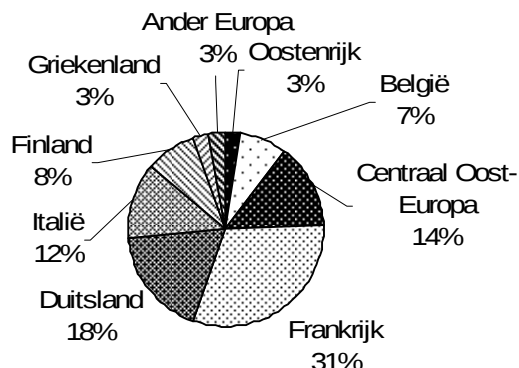
- Aantrekkelijke niche spelers. Dit zijn lokale onroerendgoedmaatschappijen met een duidelijke focus en strategie. Dit kan een bepaalde regio/land betreffen en/of een bepaalde categorie onroerend goed.
- Bovengemiddeld groei. Hogere rendementen kunnen bereikt worden door te beleggen in een bepaalde regio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

ActivInvestor kan beleggen in niet-genoteerde onroerendgoedmaatschappijen waar tevens andere beleggingsfondsen beheerd door ActivInvestor Management een belang in hebben genomen of zullen nemen. ActivInvestor bestudeert continu diverse beleggingsmogelijkheden. Hieronder volgt, ter indicatie, een beschrijving van een aantal belangrijke beleggingsposities van ActivInvestor per 31 december 2006. Door aan- en verkopen zal de beleggingsportefeuille in de tijd wijzigen. Het overzicht van representatieve beleggingen is ontleend aan het jaarverslag 2006.

Met name sterke (lokale) vastgoedfondsen met ondernemend management maken deel uit van de beleggingsportefeuille. Hieronder wordt een overzicht gegeven van de geografische en categoriale verdeling van de beleggingsportefeuille per 31 december 2006. Deze verdeling is gebaseerd op respectievelijke de statutaire vestigingsplaats en de categorie beleggingen van de vastgoedfondsen. De meeste vastgoedfondsen beleggen uitsluitend of voor het grootste gedeelte in het vestigingsland. Het Endurance Fund dat in Luxemburg is gevestigd betreft de uitzondering. Het Endurance Fund belegt in Centraal en Oost-Europa.

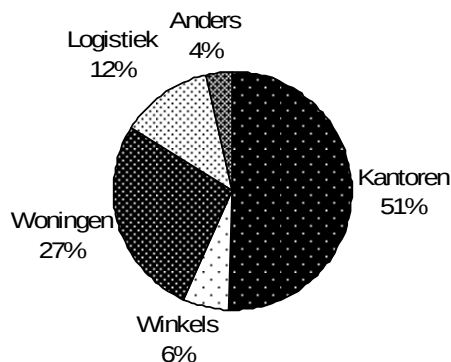
Geografische verdeling beleggingsportefeuille per 31 december 2006

Totaal beleggingen in aandelen € 28.183.751 (ex liquide middelen)



Categoriale verdeling beleggingsportefeuille per 31 december 2006

Totaal beleggingen in aandelen € 28.183.751 (ex liquide middelen)



Overzicht van representatieve beleggingen

Hieronder volgt een beschrijving van de vijf grootste posities in de beleggingsportefeuille per 31 december 2006.

Foncière des Régions (9,5% van totaal beleggingen in aandelen)

Beurswaarde 31 december 2006	€ 4.223 miljoen
Landen vastgoedportefeuille	85% Frankrijk, 14% Duitsland en 1% België
Sectoren vastgoedportefeuille	52% kantoren, 22% woningen, 10% logistiek, 10% sale-and-lease back en 6% parkeergarages

Foncière des Régions heeft verschillende dochterondernemingen met gespecialiseerde teams die worden ondersteund door een lokaal netwerk van property managers. Foncière des Régions richt zich voornamelijk op lange termijn investeringen in diverse categorieën onroerend goed met primaire focus op Frankrijk. Zo heeft de onderneming op basis van sale-and-lease back transacties vastgoedportefeuilles aangekocht van grote industriële bedrijven zoals France Telecom en Electricité de France. Foncière des Régions heeft een zeer gediversifieerde vastgoedportefeuille opgebouwd die bestaat uit verschillende categorieën onroerend goed in Frankrijk en woningen in Duitsland. Het management van Foncière des Régions heeft aangegeven dat er in de toekomst meer buitenlandse acquisities kunnen volgen, zodat de onderneming kan profiteren van geografische spreiding en tevens gebruik kan maken van de mogelijkheid om haar huidige huurderbestand te volgen. Foncière des Régions heeft onlangs 12 hotels in België in een sale-and-lease back transactie aangekocht van Accor. Internationale activiteiten zullen op basis van de huidige strategie worden uitgevoerd, waarbij nauw wordt samengewerkt met industriële en financiële partners en er gebruik wordt gemaakt van lokale management teams.

FranconoRheinMain (9,1% van totaal beleggingen in aandelen)

Beurswaarde 31 december 2006	€ 90 miljoen
Landen vastgoedportefeuille	100% Rhein Main gebied
Sectoren vastgoedportefeuille	100% woningen

FranconoRheinMain is een dochteronderneming van Franconofurt en is op 15 september 2006 succesvol naar de beurs gebracht. FranconoRheinMain investeert in huizen en appartementcomplexen in de voorsteden van Frankfurt (het Rhein Main gebied). De woningen waarin wordt belegd dienen bij aankoop volledig verhuurd te zijn en een aanvangsrendement van minimaal 8% te hebben. Gezien de relatief kleine omvang van de investeringen kent FranconoRheinMain weinig concurrentie. De transacties zijn te klein voor grote institutionele partijen en te groot voor privé-beleggers. De managers hebben een zeer goede kennis van de woningmarkt in het Rhein Main gebied en een uitgebreid netwerk van contacten met makelaars, advocaten, banken en woningontwikkelaars. Dit stelt FranconoRheinMain in staat om woningen tegen een aantrekkelijke prijs te kopen voordat deze objecten op de markt worden aangeboden. De activiteiten bestaan uit het identificeren en kopen van woningobjecten met een minimaal aanvangsrendement van 8%, het actief managen van de woningportefeuille en het selectief verkopen van woningen. Het inkomen van FranconoRheinMain bestaat uit twee componenten: huurinkomsten en marges op de verkoop van woningen aan huurders en investeerders.

Technopolis (8,2% van totaal beleggingen in aandelen)

Beurswaarde 31 december 2006	€ 312 miljoen
Landen vastgoedportefeuille	100% Finland
Sectoren vastgoedportefeuille	100% kantoren

De Finse vastgoedonderneming Technopolis ontwikkelt en beheert hypermoderne kantoorgebouwen die aan de hoge eisen van onder meer de Informatie Communicatie en Technologie (ICT) bedrijven zoals Nokia voldoen. Het management kent de technologiesector van binnenuit en kan daardoor gemakkelijk aansluiten bij de eisen van de huurder. Deze focus vertaalt zich in een zeer hoge bezettingsgraad. Technopolis heeft een duidelijke en ambitieuze groei-doelstelling tot 2008 en beschikt over een goed gevulde portefeuille met ontwikkelingsprojecten om dit te realiseren. Eind 2006 bestond de vastgoedportefeuille uitsluitend uit gebouwen die in Finland gelegen zijn, maar de onderneming heeft gedurende het jaar grond aangekocht in Sint-Petersburg om haar unieke concept in Rusland te introduceren.

Pirelli Real Estate (7,7% van totaal beleggingen in aandelen)

Beurswaarde 31 december 2006	€ 2.215 miljoen
Landen vastgoedportefeuille	96% Italië en 4% Oostenrijk, Duitsland en Polen
Sectoren vastgoedportefeuille	71% commercieel, 16% woningen, 12% non-performing loans en 1% grond

Pirelli Real Estate is voornamelijk een asset manager (beheerder van meerdere vastgoedfondsen). De onderneming is in 1991 opgericht en was oorspronkelijk voor 90% eigendom van de Pirelli & C. Group, onder andere bekend via gelieerde bedrijven (autobanden en telecom). In juni 2002 heeft Pirelli Real Estate een beursnotering gekregen en heeft Pirelli & C. Group haar belang afgebouwd naar circa 50%. De kernactiviteiten van Pirelli bestaan uit fonds- en asset management en onroerend goed consultancy. Pirelli Real Estate levert deze diensten aan gerenommeerde namen zoals Nestle, Ralph Lauren en BNP Paribas. Dit vastgoed businessmodel is uniek in Europa en combineert conjunctuurgevoelige activiteiten zoals projectontwikkelingen met stabiele kasstromen uit huurinkomsten en asset management. Op basis van de

winstprojecties is het de verwachting dat het aandeel Pirelli Real Estate naast een aantrekkelijke waardeontwikkeling tevens een redelijk dividendrendement zal laten zien.

Endurance Fund (6,8% van totaal beleggingen in aandelen)

Gecommitteerd eigen vermogen 31 december 2006	€ 150 miljoen
Landen vastgoedportefeuille	48% Tsjechië, 27% Hongarije, 25% Polen
Sectoren vastgoedportefeuille	85% kantoren en 15% winkels

Het Endurance Fund is een niet-beursgenoteerd vastgoedfonds dat gemanaged wordt door Orco Property Group, een vastgoedonderneming die zich richt op projectontwikkeling in Centraal en Oost-Europa. Het Endurance Fund is in 2005 gelanceerd en richt zich op het aankopen, ontwikkelen, beheren en verkopen van commercieel vastgoed en woningen in Centraal en Oost-Europa.

Er wordt geïnvesteerd in vastgoed met een stabiele kasstroom waar tevens waarde toegevoegd kan worden door actief management zoals onder andere het wijzigen van het huurderbestand, het uitbreiden en herstructureren van het huuroppervlakte of renovatie van het object (zogenoemde core-plus strategie).

Het gecommitteerde eigen vermogen bedraagt € 150 miljoen bijeengebracht door verschillende professionele beleggers. De waarde van de vastgoedportefeuille bedraagt thans € 188 miljoen. De genoemde 6,8% weging in het totaal beleggingen in aandelen is exclusief de nog uitstaande stortingsverplichting.

Voor de goede orde wordt opgemerkt dat na balansdatum mogelijk de hierboven genoemde belangen, in overeenstemming met de kernactiviteit van de vennootschap, in omvang gewijzigd kunnen zijn.

Bovenstaande beschrijving van de beleggingsportefeuille is overgenomen uit het verslag van de Directie zoals dat is vermeld in het jaarverslag 2006 van de Vennootschap. Het verslag van de Directie is niet specifiek door een accountant, anders dan op tegenstrijdigheden, gecontroleerd.

JURIDISCHE ASPECTEN

Algemene informatie Aandelen

Oprichting en Statuten

ActivInvestor is een closed-end beleggingsmaatschappij opgericht naar Nederlands recht bij akte van 17 december 2004, verleden voor notaris mr F.J. Oranje te Den Haag. De Statuten zijn laatstelijk gewijzigd bij akte van statutenwijziging van 28 juli 2006, verleden voor een waarnemer van notaris mr A.M.J. Hommes-Kuijer, notaris te Apeldoorn. Hiervoor werd de ministeriële verklaring van geen bezwaar verkregen bij beschikking van 15 mei 2006 onder nummer N.V. 1.299.528. Het doel van de Vennootschap is het beleggen in een beperkt aantal geselecteerde genoteerde en niet-genoteerde onroerendgoedmaatschappijen gedemoneerd in Euro's. De statutaire doelomschrijving in artikel 3 van de Statuten luidt als volgt:

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

Op de Algemene Vergadering d.d. 4 april 2007 is een besluit tot statutenwijziging genomen inhoudende dat ActivInvestor een beleggingsmaatschappij met veranderlijk kapitaal wordt. Tevens wordt daarbij het maatschappelijk kapitaal verhoogd naar € 7.500.000 verdeeld in 75.000 Aandelen met een nominale waarde van € 100 elk. Deze wijzigingen worden conform artikel 4:47 Wft eerst van kracht na een wachttermijn van drie maanden. Het voorstel tot wijziging van de statuten is opgenomen als bijlage 2 bij dit Prospectus.

Kapitaal en Aandelen

Het maatschappelijk kapitaal van ActivInvestor bedraagt € 5.000.000 verdeeld in 50.000 Aandelen met een nominale waarde van € 100 elk. De Aandelen luiden op naam.

Van dit aandelenkapitaal zijn per datum Prospectus, vóór de uitgifte van Aandelen en toekenning van Certificaten als onderdeel van de Emissie, 23.906 Aandelen geplaatst en volgestort, waarvan 10.074 in de eerste emissie, 9.337 in de tweede emissie en 4.495 in de derde emissie. Tegenover alle Aandelen in de derde emissie zijn Certificaten toegekend. Het uitstaande aandelenkapitaal vóór de Emissie bedraagt € 2.390.600, waarop in totaal € 25.384.225 is gestort.

Verhandelbaarheid en Certificaten

Zoals eerder beschreven wenst de Vennootschap de liquiditeit voor haar Aandeelhouders te bevorderen. Doordat voor het overdragen van Aandelen op naam telkens een notariële akte vereist is, zijn de kosten voor die overdracht hoog. Om deze functionele drempel te verkleinen is besloten om Certificaten uit te geven. Daarin ligt ook het enige doel.

Tegelijkertijd wil de Vennootschap niets afdoen aan aandeelhoudersrechten. Daarom zullen Certificaathouders, in geval stemming is vereist, altijd op verzoek een volmacht ontvangen voor de door hen gehouden Certificaten als ware één Certificaat één Aandeel. De Stichting is verplicht deze volmacht af te geven. Om de positie en invloed van de stemmende Certificaathouders te garanderen zal de Stichting niet stemmen voor die Certificaten waarvoor geen volmacht is verstrekt. Zo worden alle beslissingen op de Algemene Vergadering altijd door gevolmachtigde Certificaathouders en Aandeelhouders genomen.

Alle nieuw uit te geven Aandelen zullen ten titel van beheer gehouden worden door de Stichting die daartegenover Certificaten uitgeeft. De Certificaten worden uitgegeven met medewerking van de Vennootschap. Een Certificaathouder kan de Stichting verzoeken tot gehele of gedeeltelijke beëindiging van de certificering voor de Aandelen waarvan hij de Certificaten houdt, in welk geval het bestuur hieraan zijn medewerking zal verlenen. De kosten verband houdende met de beëindiging van de certificering komen voor rekening van de Certificaathouder.

Ter waarborg van de FBI status is de overdracht van Aandelen en Certificaten onderworpen aan een statutaire blokkeringsregeling

Boekjaar

Het boekjaar van de Vennootschap is gelijk aan het kalenderjaar. Het laatste boekjaar van de Vennootschap is geëindigd op 31 december 2006. De jaarrekening 2006 van de Vennootschap is voorzien van een goedkeurende verklaring. Over het eerste boekjaar 2004 (periode oprichting 17 december 2004 tot en met 31 december 2004) en het volledige boekjaar 2005 is eveneens een jaarrekening opgemaakt voorzien van een goedkeurende verklaring.

Verslaglegging en informatie

De jaarrekening van de Vennootschap wordt gecontroleerd door een externe registeraccountant. Deloitte Accountants is op de Algemene Vergadering d.d. 4 april 2007 benoemd als accountant van de Vennootschap. Elke gevolmachtigde van Deloitte Accountants B.V. is lid van het Koninklijk Nederlands Instituut voor Registeraccountants.

De jaarrekening wordt ondertekend door de Directie en indien ingesteld de Raad van Commissarissen. Indien enige ondertekening ontbreekt, dan wordt daarvan, onder opgave van de reden, melding gemaakt op de jaarrekening. De

jaarrekening en het jaarverslag zijn kosteloos te verkrijgen ten kantore van de Vennootschap. De Algemene Vergadering stelt jaarlijks de jaarrekening vast.

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

De Vennootschap zal ieder jaar een jaarrekening met bijbehorend jaarverslag publiceren en ten minste ieder half jaar een halfjaarbericht. Daarnaast zal de Vennootschap door middel van kwartaalberichten inzicht verschaffen in de gang van zaken. De kwartaalberichten zijn kwalitatief van aard en zullen geen vermogensopstelling bevatten.

Op grond van artikel 4:52 lid 1 Wft dient de jaarrekening uiterlijk vier maanden na afloop van het boekjaar te zijn gepubliceerd. Daarnaast dienen halfjaarcijfers op grond van lid 2 van dat artikel jaarlijks binnen negen weken na afloop van de eerste helft van het boekjaar te zijn gepubliceerd.

Statutaire zetel en handelsregister

ActivInvestor is statutair gevestigd te Amsterdam en ingeschreven in het Handelsregister van de Kamer van Koophandel en Fabrieken voor Amsterdam onder nummer 30199845. De Vennootschap is opgericht door ActivInvestor Management B.V.

Adres:

ActivInvestor Real Estate N.V.

Van Leijenberghlaan 197-C

1082 GG Amsterdam

Postbus 75332

1070 AH Amsterdam

telefoon 020 – 305 86 10

fax 020 – 305 86 19

info@activinvestor.com

www.activinvestor.com

Corporate governance ActivInvestor

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

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

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

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

In 2004 heeft de AFM haar rapport 'Zicht op beleggingsinstellingen' gepubliceerd. In het rapport constateert de AFM tekortkomingen op het gebied van de transparantie en een zorgvuldige werkwijze van beleggingsinstellingen, waardoor de belangen van de belegger niet in alle gevallen voldoende worden gewaarborgd. De uitkomsten van dit onderzoek kunnen zorgwekkend worden genoemd. De belangrijkste conclusie van het onderzoek luidt dat de werkwijze van aanbieders van beleggingsfondsen op belangrijke gebieden tekort schiet waardoor de belangen van beleggers niet in voldoende mate worden gewaarborgd. De AFM roept aanbieders van beleggingsfondsen op om de belangen van beleggers beter te waarborgen en heeft hiertoe de Commissie Modernisering Beleggingsinstellingen ingesteld. De commissie was gevraagd concrete aanbevelingen op te stellen over onder meer de governance van beleggingsinstellingen en de rol van de in- en externe accountant bij beleggingsinstellingen. Deze commissie heeft in haar rapport van december 2004 aanbevelingen gedaan om de geconstateerde tekortkomingen te verhelpen en de transparantie en werkwijze van de beleggingsinstellingen te verbeteren. In de per 1 september 2005 gewijzigde Wet en Besluit toezicht beleggingsinstellingen zijn diverse aanbevelingen van de commissie verwerkt. Genoemde rapporten en aanbevelingen zijn via de website van de AFM (www.afm.nl) verkrijgbaar.

Prospectus

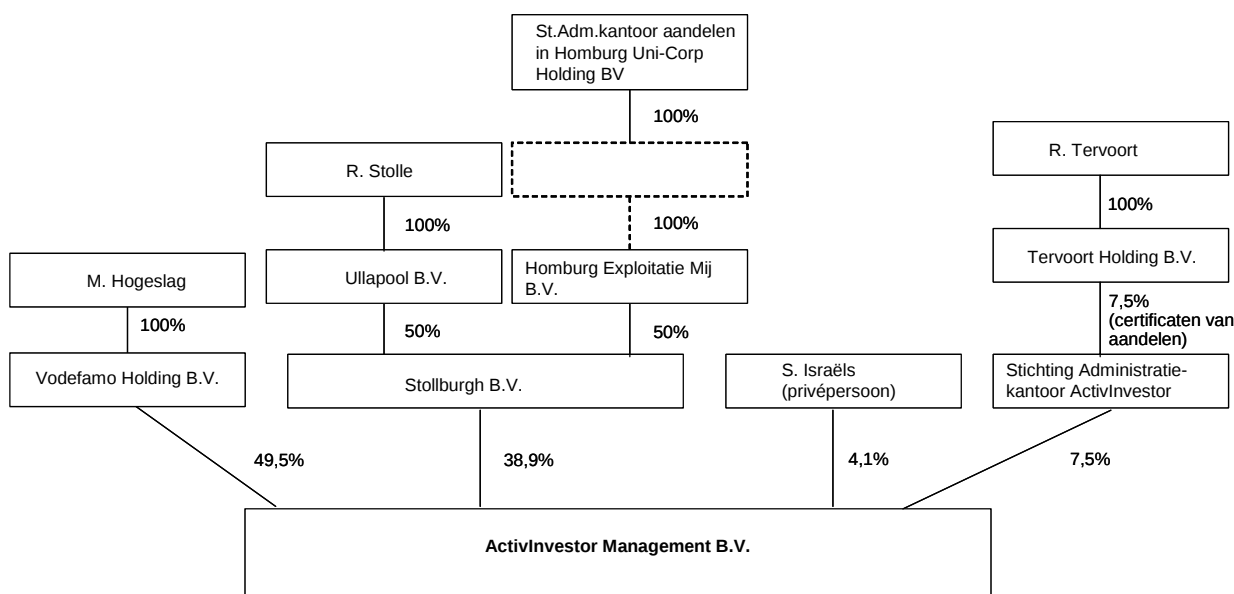
Het aanbieden van Certificaten in een Vennootschap als de onderhavige is in beginsel slechts toegestaan, indien daartoe in overeenstemming met de bepalingen van de Wte een prospectus wordt opgesteld dat door de AFM wordt goedgekeurd. Dit Prospectus is per 1 mei 2007 door de AFM goedgekeurd.

ActivInvestor Management

Directie

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

In het aandelenkapitaal van ActivInvestor Management nemen Vodefamo Holding B.V., Stollburgh B.V., de heer S. Israëls en Stichting Administratiekantoor ActivInvestor deel, respectievelijk in de verhoudingen 49,5%, 38,9%, 4,1% en 7,5%. Mevrouw J.M. Hogeslag houdt 100% van de aandelen in Vodefamo Holding B.V. In Stollburgh B.V. nemen indirect de heren J.R. Stolle en R. Homburg ieder voor 50% deel. Stichting Administratiekantoor ActivInvestor Management heeft voor al haar aandelen certificaten toegekend aan Tervoort Holding B.V. De heer R. Tervoort houdt 100% van de aandelen van Tervoort Holding B.V. Grafisch is dat als volgt:



Volgens artikel 4:39 Wft dient het dagelijks beleid van een beleggingsinstelling door ten minste twee personen te worden bepaald. Hieraan wordt ook voldaan indien de directie van een beleggingsinstelling een rechtspersoon is en de directie van deze rechtspersoon uit ten minste twee personen bestaat. De Algemene Vergadering stelt het aantal directeuren vast. De Algemene Vergadering benoemt, schorst en ontslaat de directeuren. Verder stelt de Algemene Vergadering de beloning en de verdere arbeidsvoorwaarden van ieder van de directeuren vast. De Directie alsmede iedere afzonderlijk handelende directeur vertegenwoordigt de Vennootschap. Indien er meer dan één directeur is besluiten zij met volstrekte meerderheid van stemmen.

De Vennootschap heeft 17 december 2004 een managementovereenkomst gesloten met ActivInvestor Management. Deze managementovereenkomst is als bijlage 5 opgenomen bij dit Prospectus.

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

Mevrouw Hogeslag is elf jaar werkzaam geweest bij Paribas Deelnemingen N.V. de participatiemaatschappij van BNP Paribas in Nederland en Paribas Conseil de Corporate Finance afdeling van BNP Paribas in zowel Amsterdam als Parijs. Daarna is zij drie jaar werkzaam geweest als Director Corporate Finance bij Petercam Bank N.V. in Amsterdam. Zowel bij Paribas Deelnemingen N.V. als bij Petercam Bank N.V. was onroerend goed één van haar kernsectoren. In maart 2004 is zij gestart met ActivInvestor. Mevrouw Hogeslag is afgestudeerd in de Franse taal- en letterkunde, bezit NIMA-C en heeft diverse INSEAD en Amsterdam School of Finance cursussen gevolgd.

Curriculum Vitae van de heer R. Tervoort (1974)

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

Mededelingen

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

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

Raad van commissarissen ActivInvestor Management

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

De raad van commissarissen heeft tot taak toezicht te houden op het beleid van de directie en op de algemene gang van zaken in ActivInvestor Management en de met haar verbonden onderneming. Hij staat de directie met raad terzijde. Bij de vervulling van hun taak richten de commissarissen zich naar het belang van de vennootschap en de met haar verbonden onderneming.

Tot lid van de raad van commissarissen van ActivInvestor Management zijn benoemd de heren R. Homburg, J.R. Stolle en S. Israëls. De heer R. Homburg heeft in verband met de groei van zijn eigen organisatie en het daarmee verband houdende tijdsbeslag aangegeven uit de raad van commissarissen van ActivInvestor Management te willen terugtreden. Momenteel wordt gezocht naar een passende opvolger voor de heer Homburg.

Curriculum Vitae van R. Homburg (1949)

De heer Homburg, ondernemer pur sang, is in 2002 gestart met een nieuwe uitdaging, Homburg N.V. een gediversifieerde onderneming actief in onder meer onroerend goed. Hiervoor was hij elf jaar Chief Executive Officer van Uni-Invest N.V. Verder heeft de heer Homburg als ondernemer diverse belangen in ondernemingen in onder andere Canada, de Verenigde Staten, Europa en Azië. Daarnaast vervult de heer Homburg diverse bestuursfuncties in Canada en de Verenigde Staten. De heer Homburg is al 35 jaar zeer succesvol in vastgoedbeleggingen.

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

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

Curriculum Vitae van S. Israëls (1947)

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

Mededelingen

De voornoemde personen (zijnde de leden van de Directie en de leden van de raad van commissarissen) zijn geen van allen familie van elkaar. Geen van deze personen heeft potentiële belangenconflicten tussen zijn plichten jegens de Vennootschap en zijn eigen belangen en/of andere plichten. Ook heeft geen van deze personen een directe arbeidsovereenkomst met de Vennootschap.

Van de voornoemde personen houden J.M. Hogeslag, R. Homburg, J.R. Stolle, S. Israëls (al dan niet indirect) respectievelijk 70, 575, 575, 40 en Aandelen.

Alle hierboven genoemde personen kiezen domicilie ten kantore van de Vennootschap.

Samenvatting belangrijkste bepalingen uit de Statuten

Onderstaande samenvatting omvat enkele belangrijke bepalingen uit de Statuten. Voor de volledige Statuten wordt verwezen naar bijlage 1 bij dit Prospectus.

Uitgifte van Aandelen

Iedere uitgifte van Aandelen geschiedt bij notariële akte en op voordracht van de Directie. De Algemene Vergadering is bevoegd tot uitgifte te besluiten, maar kan die bevoegdheid telkens voor een periode van maximaal achttien maanden delegeren aan een ander vennootschapsorgaan. Voor het verlenen van rechten tot het verkrijgen van Aandelen in de toekomst geldt een soortgelijke regeling.

Op de Algemene Vergadering d.d. 4 april 2007 is een besluit tot statutenwijziging genomen (zie bijlage 2). Deze wijziging zal eerst ingaan na een wachttermijn van drie maanden. Na deze wijziging berust de bevoegdheid tot het besluit tot uitgifte van Aandelen bij de Directie.

Voorkeursrecht

Aandeelhouders hebben een voorkeursrecht bij iedere uitgifte van Aandelen. Dit voorkeursrecht geldt niet ten aanzien van Aandelen die worden uitgegeven aan werknemers van enige groepsmaatschappij dan wel ten aanzien van uitgifte tegen een inbreng anders dan in geld. Het voorkeursrecht kan worden beperkt of uitgesloten. Deze bevoegdheid rust bij de Algemene Vergadering, tenzij zij daartoe een ander orgaan heeft aangewezen.

Op de Algemene Vergadering d.d. 4 april 2007 is een besluit tot statutenwijziging genomen (zie bijlage 2). Deze wijziging zal eerst ingaan na een wachttermijn van drie maanden. Na deze wijziging kennen de statuten geen voorkeursrecht meer.

Verkrijging van eigen Aandelen

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

- a. de Algemene Vergadering de Directie daartoe gemachtigd heeft, welke machtiging telkens maximaal achttien maanden geldt;
- b. het eigen vermogen minus de verkrijgingsprijs niet kleiner wordt dan het gestorte kapitaal vermeerderd met de wettelijke reserves;
- c. het nominale bedrag van de eigen Aandelen niet meer bedraagt dan 10% van het uitstaande nominaal kapitaal.

Verkrijging van niet volgestorte Aandelen door de Vennootschap is nietig.

Op de Algemene Vergadering d.d. 4 april 2007 is een besluit tot statutenwijziging genomen (zie bijlage 2). Deze wijziging zal eerst ingaan na een wachttermijn van drie maanden. Na deze wijziging is de Directie bevoegd te besluiten tot het verkrijgen van volgestorte Certificaten/Aandelen in haar kapitaal indien en voor zover het nominaal geplaatste kapitaal verminderd met het bedrag van de Aandelen/Certificaten die de Vennootschap reeds houdt, niet daalt tot minder dan één tiende van het maatschappelijk kapitaal. De Directie kan de Aandelen/Certificaten weer vervreemden op tijdstippen en onder voorwaarden als door de Directie te bepalen.

Vermindering van het geplaatste kapitaal

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

Op de Algemene Vergadering d.d. 4 april 2007 is een besluit tot statutenwijziging genomen (zie bijlage 2). Deze wijziging zal eerst ingaan na een wachttermijn van drie maanden. Na deze wijziging is de Directie bevoegd te besluiten tot het inkopen van Aandelen en/of Certificaten.

De Algemene Vergadering kan, indien minder dan de helft van het geplaatst kapitaal in de vergadering is vertegenwoordigd, met een tweederde meerderheid besluiten tot vermindering van het geplaatste kapitaal door het bedrag van aandelen bij statutenwijziging te verminderen.

Blokkeringsregeling

De Vennootschap opteert voor de status van FBI (zie ook hoofdstuk 'Fiscale Aspecten' onder paragraaf 'Fiscale positie van ActivInvestor'). Een FBI dient aan bepaalde voorwaarden te voldoen waaronder bepaalde aandeelhoudersvereisten. ActivInvestor kan een FBI zijn indien onder meer 75% of meer van haar Certificaten gehouden worden door natuurlijke personen, lichamen die niet zijn onderworpen aan een in enige vorm naar de winst geheven belasting of daarvan zijn vrijgesteld. Dientengevolge behoeft iedere overdracht van Aandelen de goedkeuring van de Directie. De overdracht van Aandelen is bij de Statuten beperkt indien de Vennootschap daardoor niet meer zou voldoen aan de vereisten van een FBI. Verrijking van Aandelen door stockdividend, bonusaandelen of anderszins is daarbij inbegrepen. Aandeelhouders die door (middellijk) bezit genoemde grenzen overschrijden zijn gehouden tot vervreemding, zodanig dat aan genoemde vereisten weer is voldaan. Deze regelingen zijn van overeenkomstige toepassing op een overdracht van Certificaten.

Algemene vergadering

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

Algemene Vergaderingen worden schriftelijk bijeengeroepen door een brief gericht aan het bij de Vennootschap bekende adres. Deze brieven worden ten minste veertien dagen voor de dag van de Algemene Vergadering verstuurd, de dag van verzending en de dag van de vergadering niet meegerekend.

Binnen de Algemene Vergadering geeft ieder Aandeel recht op één stem. Op door de Vennootschap of enige groepsmaatschappij gehouden eigen Aandelen kunnen geen stemmen worden uitgebracht. Besluiten kunnen ook schriftelijk of per ander gangbaar communicatiemiddel genomen worden mits met algemene stemmen.

Statutenwijziging en ontbinding

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

Directie en Raad van Commissarissen

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

Besluiten tot ontslag of schorsing van een directeur of commissaris kunnen door de Algemene Vergadering slechts genomen worden met een meerderheid van ten minste twee/derde van de geldig uitgebrachte stemmen, mits deze meerderheid ten minste de helft van het geplaatste kapitaal vertegenwoordigt. Indien het vereiste quorum niet is vertegenwoordigd kan geen tweede vergadering worden gehouden.

Bij ontbinding geschiedt vereffening door de Directie met inachtneming van de wettelijke bepalingen. De Statuten blijven zoveel mogelijk van kracht.

Stichting

De Stichting is opgericht naar Nederlands recht door ActivInvestor Real Estate N.V., bij akte op 28 juli 2006, verleden voor een waarnemer van notaris mr A.M.J. Hommes-Kuijer te Apeldoorn.

Het statutaire doel van de Stichting luidt:

1. De stichting is op 28 juli 2006 opgericht teneinde eventuele toekomstige overdracht van effecten op naam in het kapitaal van de vennootschap tegen zo gering mogelijke kosten en met een minimum aan formaliteiten voor de kapitaalverschaffers te kunnen faciliteren.
2. Gelet op het onder 1 bepaalde is het doel van de stichting het tegen toekenning van certificaten verwerven en administreren van aandelen in het kapitaal van de vennootschap, het uitoefenen van alle aan de geadmireerde aandelen verbonden rechten -waaronder het claimrecht- en het ontvangen van dividend en andere uitkeringen, onder de verplichting het ontvangene aan de certificaathouders uit te keren, en voorts al hetgeen met het bovenstaande in de ruimste zin verband houdt of daartoe bevorderlijk kan zijn.
3. Mede gelet op de zo open mogelijke structuur die door de vennootschap wordt nagestreefd terzake van uitoefening van rechten door de kapitaalverschaffers zal de stichting het aan de aandelen verbonden stemrecht niet zelf uitoefenen.
De stichting is bevoegd onder daartoe door het bestuur vast te stellen voorwaarden steminstructies te aanvaarden van certificaathouders voor de aandelen die corresponderen met de door die certificaathouders gehouden certificaten.
4. Ingevolge het hiervoor in dit artikel bepaalde zal de stichting op verzoek aan een certificaathouder een volmacht verlenen tot het uitbrengen van stem op de aandelen waarvoor aan de betreffende certificaathouder certificaten zijn toegekend. Deze volmacht zal door het bestuur van de stichting worden verleend. Ten aanzien van deze volmacht geldt voorts hetgeen overigens daaromtrent in deze statuten en de administratievoorwaarden is bepaald.
5. In verband met haar doel mag de stichting, anders dan bij wijze van royerling of ingevolge een gerechtelijk vonnis, de haar toebehorende aandelen niet vervreemden, verpanden of daarop een recht van vruchtgebruik vestigen.
6. Alle handelingen welke commercieel risico medebrengen voor de stichting zijn van het doel van de stichting uitgesloten.

De Stichting is statutair gevestigd te Amsterdam en ingeschreven in het Handelsregister van de Kamer van Koophandel en Fabrieken voor Amsterdam, onder nummer 34253059 en houdt kantoor aan:
Van Leijenberghlaan 197-C
1082 GG Amsterdam

Het bestuur van de Stichting wordt gevormd door ActivInvestor Management, vertegenwoordigd door mevrouw J.M. Hogeslag en de heer R. Tervoort. Aangezien de Stichting het aan de Aandelen verbonden stemrecht niet uitoefent en

hierdoor enkel een administratieve taak heeft is gekozen voor de benoeming van ActivInvestor Management als bestuurder.

Samenvatting van de statuten van de Stichting en de Administratievoorwaarden

Onderstaande samenvatting omvat enkele belangrijke bepalingen uit de statuten van de Stichting en de Administratievoorwaarden. Deze samenvatting beoogt niet volledig te zijn. Voor de volledige statuten van de Stichting en de Administratievoorwaarden wordt verwezen naar bijlage 3 en 4 bij dit Prospectus.

Doel van de Stichting

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

Certificaten

Voor elk Aandeel dat aan de Stichting wordt overgedragen kent de Stichting een Certificaat toe. De Stichting ontvangt dividenden en andere uitkeringen voor rekening en risico van de desbetreffende Certificaathouders. De door de Stichting ontvangen dividenden en andere uitkeringen op de Aandelen worden onmiddellijk ter beschikking gesteld van de Certificaathouders. Een Certificaathouder kan de Stichting verzoeken tot gehele of gedeeltelijke beëindiging van de certificering voor de Aandelen waarvan hij de Certificaten houdt, in welk geval het bestuur hieraan zijn medewerking zal verlenen. De kosten verband houdende met de beëindiging van de certificering komen voor rekening van de Certificaathouder.

Stemrecht

Mede gelet op de zo open mogelijke structuur die door de Vennootschap wordt nagestreefd terzake van uitoefening van rechten door de kapitaalverschaffers zal de stichting het aan de Aandelen verbonden stemrecht niet zelf uitoefenen. De Stichting is bevoegd onder daartoe door het bestuur vast te stellen voorwaarden steminstructies te aanvaarden van Certificaathouders voor de Aandelen die corresponderen met de door die Certificaathouders gehouden Certificaten. De Stichting zal op verzoek aan een Certificaathouder een volmacht verlenen tot het uitbrengen van stem op de Aandelen waarvoor aan de betreffende Certificaathouder Certificaten zijn toegekend. Deze volmacht zal door het bestuur van de Stichting worden verleend. Ten aanzien van deze volmacht geldt voorts hetgeen overigens daaromtrent in de statuten van de Stichting en de Administratievoorwaarden is bepaald.

Bestuur

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

Bestuursvergaderingen en bestuursbesluiten

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

Vertegenwoordiging

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

Boekjaar en jaarstukken

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

Statutenwijziging en ontbinding

Het bestuur kan, na voorafgaande goedkeuring door de Algemene Vergadering, besluiten tot wijziging van de statuten, tot ontbinding van de Stichting en tot wijziging van de Administratievoorwaarden. Een statutenwijziging of wijziging van de Administratievoorwaarden moet bij notariële akte totstandkomen.

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

Rechten van Certificaathouders en Aandeelhouders

De zeggenschap over het Fonds ligt bij de Algemene Vergadering, waarbij iedere belegger naar rato van zijn belang kan deelnemen in de Algemene Vergadering. Alle Aandeelhouders / Certificaathouders hebben daarbij gelijke rechten. Voor zover bekend zijn er geen (rechts)personen (anders dan bestuurs-, leidinggevende-, of toezichthoudende organen) die direct of indirect een belang hebben in ActivInvestor dat onder Nederlandse regelgeving gemeld zou moeten worden.

Certificaathouders en Aandeelhouders van ActivInvestor hebben na totstandkoming van de statutenwijziging waartoe de Algemene Vergadering op 4 april 2007 heeft besloten onder meer de volgende rechten:

- Eén Aandeel één stem. Certificaathouders stemmen als ware één Certificaat één Aandeel.
- Bij het vestigen van pandrecht of vruchtgebruik op Aandelen / Certificaten blijft het stemrecht bij de houder.
- Tenzij dwingendrechtelijk anders voorgeschreven worden alle besluiten genomen bij volstreekte meerderheid van de uitgebrachte geldige stemmen. Besluiten tot wijziging van de Statuten of tot ontbinding van de Vennootschap kunnen slechts genomen worden (i) op voorstel van de Directie onder goedkeuring van de Raad van Commissarissen en met volstreekte meerderheid, of (ii) met een meerderheid van ten minste tweederde van de geldig uitgebrachte stemmen, mits deze meerderheid ten minste de helft van het geplaatste kapitaal vertegenwoordigt. Besluiten tot ontslag of schorsing van een directeur of commissaris kunnen slechts worden genomen met een meerderheid van tenminste tweederde van de uitgebrachte stemmen, mits deze meerderheid tenminste de helft van het geplaatste kapitaal vertegenwoordigt.
- De Algemene Vergadering stelt het beleid omtrent de beloning van de Directie vast op voorstel van de Raad van Commissarissen, dan wel, bij afwezigheid daarvan, op voorstel van de Directie. De Raad van Commissarissen stelt vervolgens de beloning en verdere arbeidsvoorwaarden vast met inachtneming van dat beleid. Indien geen Raad van Commissarissen is ingesteld geschiedt dit door de Algemene Vergadering.

Overige informatie

Belangrijke contracten en gelieerde ondernemingen

Gelieerde ondernemingen zijn direct of indirect organisatorisch en/of financieel verbonden aan de Vennootschap. De Vennootschap hanteert de volgende belangrijke contracten:

a) Overeenkomst inzake beheer

De Vennootschap heeft een overeenkomst inzake beheer afgesloten met ActivInvestor Management ("de beheerder"). Uit hoofde van deze overeenkomst voert de beheerder het beheer over de Vennootschap.

Aan de beheerder wordt een jaarlijkse managementvergoeding betaald van 1,5% per boekjaar over het gemiddelde eigen vermogen van de Vennootschap in een bepaald jaar, met een minimum van € 275.000 per boekjaar.

Indien over een boekjaar het gerealiseerde rendement van de Vennootschap voor haar beleggers, gebaseerd op het totaalrendement volgens de fondsadministratie in enig boekjaar, zijnde de toename van de intrinsieke waarde volgens de fondsadministratie plus uitgekeerd dividend, hoger is dan 10% zal de beheerder gerechtigd zijn tot een prestatievergoeding van 20% over het surplus rendement. Dat houdt in dat bij een totaalrendement lager dan 10% geen performance fee uitbetaald zal worden.

b) Overeenkomst inzake bewaardiensten

De Vennootschap is een overeenkomst inzake bewaardiensten aangegaan met Kempen & Co N.V. ("de bewaarder"). Uit hoofde van deze overeenkomst levert de bewaarder bewaardiensten aan de Vennootschap en houdt zij een rekening van bewaring aan. De bewaarder ontvangt jaarlijks een vergoeding voor de verleende bewaardiensten. Kempen & Co N.V. is naar Nederlands recht opgericht op 1 juli 1903, te Amsterdam en is ingeschreven onder nummer 34186722 in het Handelsregister van de Kamer van Koophandel en Fabrieken te Amsterdam. Kempen & Co N.V. is gevestigd aan:

Beethovenstraat 300
1077 WZ Amsterdam
telefoon: 020 – 34 88 000

De vergoeding voor in bewaring gegeven effecten wordt zowel gerekend over de effectieve waarde van de effecten in depot, als over het aantal fondessoorten. Het bewaarloon wordt achteraf in rekening gebracht. De effectieve waarde wordt vastgesteld op grond van de laatst genoteerde koersen per ultimo van het jaar waarover het bewaarloon wordt berekend. Voor in het buitenland bewaarde effecten worden de promillages vermeerderd met een toeslag van 30%.

Tot € 4.537.802 is de vergoeding gelijk aan 0,04% over de effectieve waarde van de effecten in depot. Over het meerdere boven € 4.537.802 bedraagt de vergoeding 0,02% over de effectieve waarde van de effecten in depot.

Overeenkomstig de algemene regels voor bewaargeving van effecten verpand de Vennootschap al haar rechten, aanspraken en belangen in alle door de bewaargever gehouden liquide middelen, effecten en overige activa als zekerheid voor bestaande en toekomstige vorderingen jegens de Vennootschap.

Van bovengenoemde partijen kan de contractpartij die wordt genoemd onder a) worden beschouwd als gelieerde onderneming. De directieleden en de commissarissen van ActivInvestor Management kunnen eveneens als gelieerde partijen worden aangemerkt.

De Vennootschap is bepaalde transacties aangegaan met gelieerde partijen. Dergelijke transacties worden aangegaan in het kader van de normale bedrijfsuitoefening en op marktconforme voorwaarden.

Ingeval van een mogelijke belegging in een niet-genoteerde onroerengoedmaatschappij waarbij een gelieerde partij betrokken is geldt het volgende. ActivInvestor zal uitsluitend beleggen in niet-beursgenoteerde onroerengoedmaatschappijen waarmee de Initiatiefnemer, de Directie en/of de leden van de raad van commissarissen van ActivInvestor Management direct en/of indirect een economische en/of organisatorische verbondenheid hebben indien deze belegging is goedgekeurd door een gewone meerderheid van de Aandeelhouders.

ActivInvestor Management voert het management over de beleggingen van ActivInvestor.

Wet op het financieel toezicht

De Vennootschap is een beleggingsmaatschappij in de zin van artikel 1:1 sub b. Wft en is prospectusplichtig onder diezelfde wet. Dit Prospectus is in navolging van de relevante bepalingen van de Wft richtlijnen opgesteld. ActivInvestor is oorspronkelijk opgericht onder de Wtb 1995 en heeft op 28 december 2004 van de AFM een vergunning verkregen ingevolge de voorgaande Wtb-regeling en stond per 28 december 2004 ingeschreven in het register bedoeld in artikel 18, eerste lid van de voorgaande Wtb-regeling (Wtb register). ActivInvestor Management heeft als beheerder per 26 mei 2006 een vergunning gekregen in het kader van de destijds van kracht zijnde Wtb. Sinds de inwerkingtreding van de Wft op 1 januari 2007, is de vergunning van rechtswege afgegeven ex artikel 2:65 lid 1 sub a. van die wet.

Wijziging van de voorwaarden

Een wijziging van de voorwaarden van de Vennootschap waardoor rechten of zekerheden van de Aandeelhouders worden verminderd of lasten aan hen worden opgelegd, wordt eerst van kracht drie maanden na als bedoeld in artikel 4:47 Wft.

FINANCIËLE ASPECTEN

Financiële uitgangspunten

Zoals reeds eerder gezegd is het doel van het beleggingsbeleid van ActivInvestor het behalen op langere termijn van een jaarlijks gemiddeld beleggingsrendement van 8-10%. Talrijke studies laten zien dat actief aandeelhouderschap en ondernemingen met een goede corporate governance bovengemiddelde rendementen op langere termijn laten zien.

Naast de doelstelling van ActivInvestor om met haar beleggingsbeleid bovengemiddelde beleggingsrendementen te behalen heeft ActivInvestor ook als doelstelling om voor zichzelf goede corporate governance na te streven. Dit vertaalt zich onder meer in transparantie in handelen en kostenstructuur. ActivInvestor zal primair in het belang van haar beleggers handelen en zorgvuldig dit belang vertegenwoordigen. Zij zal transparant zijn om zo onder meer haar beleggers inzicht te verschaffen in haar handelen, rendementen en kostenstructuur.

Actief aandeelhouderschap kan hogere kosten met zich mee brengen. Er zullen kosten gemaakt worden om een beleggingsanalyse uit te voeren, het management te ontmoeten en tijdens de beleggingsperiode zich op te stellen als een actieve aandeelhouder. De Vennootschap is zich ervan bewust dat er een relatie dient te zijn tussen te maken kosten en eventuele rendementen voortkomend uit deze actieve opstelling als aandeelhouder.

ActivInvestor heeft een afwijkend beleggingsbeleid ten opzichte van beleggingsinstellingen die indexen volgen. De Vennootschap belegt in zowel beursgenoteerde als niet-beursgenoteerde onroerendgoedmaatschappijen en heeft het beleid van actief aandeelhouderschap.

ActivInvestor streeft naar een beleggingsrendement van ten minste 8-10%. Pas bij een totaalrendement hoger dan 10% per jaar zal een prestatievergoeding betaalbaar zijn (conform het besluit van de Algemene Vergadering d.d. 4 april 2007). De opbrengsten uit de beleggingen van het Fonds bestaan uit een tweetal componenten: dividend- en renteopbrengsten en koersresultaten. Het beleggen in onroerendgoedmaatschappijen brengt in het algemeen een hoge dividendopbrengst met zich mee. ActivInvestor streeft ernaar, naast stabiele opbrengsten uit dividend, koerswinsten te realiseren.

Waar in dit Prospectus historische rendementen worden vermeld, geldt het volgende: "De waarde van uw belegging kan fluctueren. In het verleden behaalde resultaten bieden geen garantie voor de toekomst."

Kosten

Hieronder wordt een opstelling gegeven van alle kosten verband houdende met de onderhavige Emissie, alsmede de jaarlijkse terugkerende kosten van de Vennootschap. Er wordt uitgegaan van een omvang van de Emissie van € 10 miljoen.

Emissie

Plaatsingskosten

De Kapitaalinslag kan worden vermeerderd met maximaal 3% plaatsingskosten. De begunstigde van de plaatsingskosten is ActivInvestor Management met dien verstande dat ActivInvestor Management uit de aldus ontvangen plaatsingskosten de door haar eventueel in te schakelen tussenpersonen zal kunnen vergoeden. De staat van baten en lasten betreffende de plaatsingskosten behorende bij de Emissie zal in de jaarrekening opgenomen worden.

Algemene kosten

Dit zijn kosten vergoed aan externe adviseurs (onder meer fiscalisten en juristen), marketing- en promotiekosten, en overige kosten voor de Emissie. De algemene kosten verband houdende met de Emissie zullen naar schatting € 225.000 bedragen, zijnde circa 2,25% van de Emissie.

Jaarlijkse kosten

Algemene kosten

Hieronder vallen alle algemene kosten die gemaakt moeten worden door de Vennootschap teneinde in staat te zijn haar onderneming uit te voeren. Hierbij valt te denken aan kosten rapportage en (half)jaarverslagen, accountantscontrole, juridische, fiscale en overige adviezen, commissariskosten en kosten van informatievervalsing, marketing en promotie. De algemene kosten zullen gemiddeld € 150.000 per jaar bedragen bij een omvang van het Fonds tot circa € 50 miljoen. De verwachting is dat deze kosten bij een grotere omvang van het Fonds niet substantieel zullen stijgen.

Managementvergoeding

Aan ActivInvestor Management wordt een jaarlijkse managementvergoeding betaald van 1,5% per boekjaar over het gemiddelde eigen vermogen van ActivInvestor in een bepaald jaar, met een minimum van € 275.000 per boekjaar. De managementvergoeding zal over 12 maanden worden verdeeld.

Prestatievergoeding

Indien over een boekjaar het gerealiseerde rendement van de Vennootschap voor haar beleggers, gebaseerd op het totaalrendement volgens de fondsadministratie in enig boekjaar, zijnde de toename van de intrinsieke waarde

volgens de fondsadministratie plus uitgekeerd dividend, hoger is dan 10% zal de beheerder gerechtigd zijn tot een prestatievergoeding van 20% over het surplus rendement. Dat houdt in dat bij een totaalrendement lager dan 10% geen performance fee uitbetaald zal worden.

Tot bovenstaande prestatievergoeding is besloten door de Algemene Vergadering d.d. 4 april 2007. Onder de daarvoor bestaande regeling kon de beheerder bij een negatief totaalrendement een prestatievergoeding tegemoet zien indien het rendement alsnog hoger was dan de EPRA Total Return Index (www.epra.com). Dat is onder de huidige regeling niet langer mogelijk. De beheerder heeft voorgesteld deze nieuwe regeling per 1 augustus 2007 in te laten gaan en over de eerste zeven maanden van 2007 geen prestatievergoeding in rekening te brengen indien de Vennootschap een negatief totaalrendement laat zien en daardoor de benchmark zou verslaan.

Kosten bij toe- en uittreding

Indien een belegger wil toe- of uittreden zijn de kosten, zowel voor de kopende als de verkopende Certificaathouder of, zo de gelegenheid wil de kopende of verkopende Aandeelhouder, 1% van de transactiesom teneinde de gemaakte kosten door de Vennootschap te kunnen dekken. Daarnaast is voor de overdracht van Aandelen de tussenkomst van een in Nederland gevestigde notaris vereist. Deze kosten komen voor rekening van de koper en/of de verkopende Aandeelhouder. Deze laatste kosten gelden niet bij een overdracht van Certificaten.

Doordat het Fonds niet rechtstreeks maar indirect in onroerend goed belegt, kan de kostendruk hoger uitvallen dan indien de belegger rechtstreeks in een onroerendgoedmaatschappij belegt.

Dividend en dividendbeleid

De Vennootschap opteert voor de status van FBI. Een FBI is voor de heffing van vennootschapsbelasting onderworpen aan een tarief van 0%, indien aan bepaalde voorwaarden wordt voldaan. Eén van deze voorwaarden is dat de Vennootschap telkens binnen acht maanden na afloop van een boekjaar de voor uitdeling beschikbare winst aan haar Aandeelhouders uitkeert. Uitkering van winst geschiedt na de vaststelling van de jaarrekening waaruit blijkt dat zij geoorloofd is.

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

Koersresultaten worden toegevoegd aan de herbeleggingsreserve. Voor de regeling van FBI geldt niet de verplichting om de koersresultaten uit te keren.

ActivInvestor streeft een constant dividendbeleid na en zal in principe éénmaal per jaar het dividend uitkeren. De Vennootschap streeft naar een dividendumkering van minimaal 5% van het gestorte kapitaal (inclusief agio).

De verjaringstermijn van de dividenden is 5 jaar. Verjaard dividend vervalt aan de Vennootschap.

Van de nettowinst over 2005 is een bedrag ad € 228.680 beschikbaar gesteld voor dividendumkering op de 10.074 Aandelen van de eerste openbare emissie, zijnde € 22,70 per aandeel. De Aandelen die zijn uitgegeven tijdens de tweede emissie waren niet gerechtigd tot het dividend over het boekjaar 2005. Het niet als dividend uit te keren deel van de nettowinst is toegevoegd aan de diverse reserves. Van de nettowinst over 2006 is een bedrag ad € 970.550 beschikbaar gesteld voor een interim dividendumkering op de 19.411 Aandelen uit voorgaande openbare emissies, zijnde € 50 per aandeel. Van de nettowinst over 2006 is een bedrag ad € 1.673.420 beschikbaar gesteld voor een slotdividenduitkering op de 23.906 Aandelen/Certificaten, zijnde € 70 per Aandeel/Certificaat. Van deze € 70 beschouwt de Vennootschap € 20 als normaal slotdividend in lijn met haar dividendpolitiek en de resterende € 50 als een eenmalig superdividend. Het niet als dividend uit te keren deel van de nettowinst is toegevoegd aan de diverse reserves.

	2006	2005
Nettowinst	€ 8.005.625	€ 1.109.666
Beschikbaar voor interimdividenduitkering	€ 970.550	€ 228.680
Beschikbaar voor slotdividend	€ 478.120	-
Beschikbaar voor superdividend	€ 1.195.300	-
Allocatie aan overige reserves	€ 5.361.655	€ 880.986

Vervolgmissies

De Vennootschap heeft een looptijd voor onbepaalde tijd. In de toekomst zou de Vennootschap wederom vervolgmissies kunnen doen (zowel tegen contanten en/of tegen aandelen). Vervolgmissies dienen te voldoen aan onder meer de volgende zaken:

- uitgiftekoers mag niet meer dan 5% negatief afwijken van de laatste gepubliceerde koers van ActivInvestor;
- de Vennootschap dient goede beleggingsmogelijkheden te hebben. Indien dit niet het geval is zal de Vennootschap de inschrijving noteren en eerst inroepen indien zich beleggingsmogelijkheden voordoen. Inschrijvingen zullen in volgorde van ontvangst worden ingeroepen.

Grondslagen voor de financiële verslaglegging

In het kader van transparantie en vergelijkbaarheid kiest ActivInvestor voor integrale toepassing van International Financial Reporting Standards ('IFRS') bij haar verslaggeving. Voor de meest relevante posten zal hieronder een korte weergave van de toepasbare waarderingsgrondslagen onder IFRS worden gegeven. Voor een meer uitgebreide bespreking wordt verwezen naar het jaarverslag.

Algemeen

Tenzij anders vermeld, luiden alle bedragen in euro.

Investerings

De investeringen kwalificeren als een financieel actief onder International Accounting Standard ('IAS') 39 (Revised 2003) Financial Instruments: Recognition and Measurement ('IAS 39'). De initiële verwerking vindt plaats tegen kostprijs inclusief transactiekosten. De volgende waardering vindt plaats tegen reële waarde, zonder rekening te houden met eventuele transactiekosten bij verkoop. Voor het bepalen van de reële waarde volgt ActivInvestor de volgende uitgangspunten:

Actieve markt

Voor investeringen die verhandeld worden op een actieve markt wordt de slotkoers (biedprijs) op waarderingsdatum gebruikt als reële waarde. Indien er indicaties zijn dat de slotkoers geen juiste weergave is van de reële waarde van de investering op waarderingsdatum, wordt de slotkoers aangepast.

Geen actieve markt

Beleggingen in fondsen met effecten die niet op een beurs of markt worden verhandeld, worden gewaardeerd op basis van de intrinsieke waarde van deze fondsen per balansdatum. Bij gebrek aan genoteerde koersen of gecontroleerde intrinsieke waardeberekeningen worden deze beleggingen gewaardeerd op basis van de gerapporteerde waarden van de desbetreffende fondsen, tenzij er gegronde redenen zijn om hiervan af te wijken. Indien geen betrouwbare waardering voorhanden is, stelt de beheerder een redelijke koers vast.

Deze gewijzigde waarderingsgrondslag voor 'Geen actieve markt' is voor het eerst toepast in de jaarrekening 2005 van ActivInvestor Real Estate N.V.

De waarderingsdatum betreft het einde van het boekjaar en het einde van het halfjaar waarover gerapporteerd wordt. Wijzigingen in de waarde van investeringen worden verantwoord in het resultaat.

Overige activa en passiva

Alle overige activa en passiva worden gewaardeerd met toepassing van historische kosten en accrual accounting rekening houdend met eventuele oninbaarheid van vorderingen.

De liquide middelen bestaan uit banktegoeden.

Emissiekosten

De algemene kosten die in rekening worden gebracht door ActivInvestor Management en haar adviseurs en die zijn gerelateerd aan het plaatsen van ActivInvestor worden rechtstreeks in mindering gebracht op de opbrengsten van de Emissie.

Financiële rapportage ActivInvestor

Algemeen

Hieronder is de voornaamste financiële informatie van ActivInvestor over het boekjaar 2006 opgenomen. Deze gegevens zijn overgenomen uit het jaarverslag 2006. Dit jaarverslag is voorzien van een goedkeurende accountantsverklaring. Het volledige jaarverslag, inclusief de jaarrekening, is kosteloos op te vragen bij het kantoor van de Vennootschap. Deze financiële informatie geldt als bij verwijzing opgenomen in dit Prospectus en maakt daarvan onderdeel uit. Gedurende de geldigheidsduur van dit Prospectus zullen, indien van toepassing, toekomstige rapportages (o.a. het halfjaarbericht), na publicatie, per ommegaande via de website ter beschikking worden gesteld en kosteloos opvraagbaar zijn bij de Vennootschap. Er heeft zich, na het einde van de voorgaande verslagperiode waarvoor ofwel gecontroleerde financiële informatie, ofwel tussentijdse financiële informatie is gepubliceerd, geen wijziging van betekenis in de financiële- of handelspositie van de Vennootschap voorgedaan.

Resultaat per 31 december 2006

Het directe beleggingsresultaat bedroeg € 549.785 en het indirecte beleggingsresultaat € 7.890.835. Over 2006 bedroeg het totaal nettorendement (inclusief kosten) op het belegd vermogen in vastgoedfondsen gebaseerd op de toename van de intrinsieke waarde 35,1%.

Op 31 december 2006 bedroeg de intrinsieke waarde per aandeel € 1.352,05. De intrinsieke waarde volgens de fondsadministratie bedroeg € 1.373,39⁸.

	31 december 2006	31 december 2005
Intrinsieke waarde per aandeel	€ 1.352,05	€ 1.036,90
Waarde per aandeel volgens fondsadministratie	€ 1.373,39	€ 1.070,38
Aantal uitgegeven aandelen*	23.906	19.356
Totale intrinsieke waarde	€ 32.322.00,--	€ 20.070.300,--

De waarde per Aandeel / Certificaat volgens de fondsadministratie is het uitgangspunt voor het vaststellen van de Uitgifteprijs. De Uitgifteprijs is gelijk aan de waarde volgens fondsadministratie per 16 april 2007 na afronding naar boven op een veelvoud van vijf euro. De afronding bedraagt nooit meer dan 0.5%. In het kader van transparantie en vergelijkbaarheid heeft ActivInvestor Real Estate gekozen voor integrale toepassing van International Financial Reporting Standards ("IFRS") bij haar verslaggeving. Onder IFRS worden alle opstartkosten en emissiekosten rechtstreeks in mindering gebracht op het eigen vermogen. Ten einde deze opstartkosten en emissiekosten (exclusief voorheen berekende kapitaalsbelasting) van aandelenuitgiften gelijkmatig ten laste te laten komen van de huidige en toekomstige Aandeelhouders en /of Certificaathouders, houdt ActivInvestor Real Estate een separate fondsadministratie bij waarin opstartkosten en emissiekosten bij de intrinsieke waarde worden teruggeteld en vervolgens over een periode van 3 jaar worden afgeschreven.

	2006	2005
	€	€
Intrinsieke waarde (IFRS)	32.322.000	20.070.300
Correctie opstart- en emissiekosten	510.284	648.033
Aangepaste intrinsieke waarde	32.832.284	20.718.333
Aantal aandelen	23.906	19.356
Aangepaste intrinsieke waarde per aandeel	<u>1.373,39</u>	<u>1.070,38</u>

Bovenstaande weergave van de intrinsieke waarde per Aandeel is overgenomen uit het jaarverslag 2006 van de Vennootschap. De jaarrekening is door de accountant van de Vennootschap gecontroleerd en voorzien van een goedkeurende verklaring.

⁸ De gegeven waarden zijn voor resultaatbestemming 2006. Het interimdividend 2006 ad € 50 over 19.411 Aandelen is verrekend met de totale intrinsieke waarde per 31 december 2006, het slotdividend ad € 70 over 23.906 Aandelen/Certificaten moet in de huidige opstelling nog met de vermelde intrinsieke waarde verrekend worden.

Balans per 31 december 2006

	<u>2006</u>	<u>2005</u>
Activa		
<i>Beleggingen</i>		
Aandelen	28.183.751	13.255.251
Liquiditeiten	4.030.258	7.453.942
	<u>32.214.009</u>	<u>20.709.193</u>
<i>Vorderingen</i>		
Overige vorderingen	<u>144.928</u>	<u>96.067</u>
Totaal activa	<u>32.358.937</u>	<u>20.805.260</u>
Passiva		
<i>Eigen vermogen</i>		
Geplaatst kapitaal	2.390.600	1.935.600
Agioreserve	22.993.625	17.884.500
Overige reserves*	-1.067.850	-859.466
Herwaarderingsreserve	458.532	-
Onverdeeld resultaat	<u>7.547.093</u>	<u>1.109.666</u>
	<u>32.322.000</u>	<u>20.070.300</u>
<i>Kortlopende schulden</i>		
Overige schulden	<u>36.937</u>	<u>734.960</u>
Totaal passiva	<u>32.358.937</u>	<u>20.805.260</u>
 Intrinsieke waarde per aandeel	 <u>1.352,05</u>	 <u>1.036,90</u>
Aangepaste intrinsieke waarde per aandeel	1.373,39	1.070,38

* De post Overige reserves bestaat uit opstart- & emissiekosten. Deze dienen onder IFRS rechtstreeks ten laste van het eigen vermogen te worden gebracht. Daarnaast worden de gerealiseerde winsten in de jaren voorafgaand aan dit boekjaar verminderd met de som van de uitgekeerde dividenden uit het verleden hierin opgenomen. Voor een verloop van deze post zij verwezen naar het mutatieoverzicht van het eigen vermogen in het jaarverslag 2006.

Winst- en Verliesrekening over 2006

	<u>2006</u>	<u>2005</u>
Opbrengsten		
<i>Direct beleggingsresultaat</i>		
Dividenden	410.804	72.344
Rente	<u>138.981</u>	<u>65.353</u>
	549.785	137.697
<i>Indirect beleggingsresultaat</i>		
Gerealiseerd	4.775.572	417.635
Ongerealiseerd	<u>3.115.263</u>	<u>779.127</u>
	7.890.835	1.196.762
Totaal opbrengsten	8.440.620	1.334.459
Uitgaven		
Managementkosten	366.411	183.333
Overige bedrijfskosten	<u>68.584</u>	<u>41.460</u>
	434.995	224.793
Winst/(-verlies) uit gewone bedrijfsuitoefening voor belasting	<u>8.005.625</u>	<u>1.109.666</u>
Vennootschapsbelasting		-
Nettowinst/(-verlies)	<u>8.005.625</u>	<u>1.109.666</u>
Winst/(-verlies) per aandeel*	<u>397,10</u>	<u>98,78</u>

* De winst per aandeel is gebaseerd op het gewogen aantal uitstaande aandelen in 2006

FISCALE ASPECTEN

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

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

Fiscale positie van ActivInvestor

Vennootschapsbelasting

ActivInvestor is een naar Nederlands recht opgerichte naamloze vennootschap, gevestigd te Amsterdam. ActivInvestor opteert voor de status van FBI als bedoeld in artikel 28 Wet op de vennootschapsbelasting 1969.

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

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

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

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

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

Dividendbelasting

ActivInvestor zal in beginsel 15 procent dividendbelasting moeten inhouden op de door haar uit te keren dividenden.

Deze dividendbelasting komt niet voor rekening van de Vennootschap, maar voor rekening van de Aandeelhouders / Certificaathouders van de Vennootschap. Binnenlands belastingplichtige Aandeelhouders / Certificaathouders kunnen deze dividendbelasting verrekenen met de door hen verschuldigde inkomsten- of vennootschapsbelasting. Voor in Nederland gevestigde pensioenfondsen geldt dat zij de ingehouden dividendbelasting in beginsel kunnen terugvragen binnen daarvoor gestelde termijnen.

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

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

Fiscale positie van Aandeelhouders en Certificaathouders

Nederlandse particuliere Aandeelhouders

Indien de Certificaten voor in Nederland woonachtige particuliere Certificaathouders geen inkomen genereren dat in box I (inkomen uit werk en woning) of in box II (inkomen uit aanmerkelijk belang) in aanmerking moet worden genomen, worden de Certificaten in box III (inkomen uit sparen en beleggen) in aanmerking genomen. In box III wordt het gemiddelde (per 1 januari en 31 december) van het aan box III toe te rekenen vermogen (bezittingen en schulden) forfaitair belast. Dit gemiddelde vermogen wordt geacht een rendement van 4% op jaarbasis op te leveren, welk rendement wordt belast tegen een tarief van 30% (vermogensrendementsheffing). De daadwerkelijk ontvangen dividenden en koerswinsten worden niet belast.

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

Nederlandse vennootschapsbelastingplichtige Aandeelhouders / Certificaathouders

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

DE EMISSIE

Omvang van het Fonds en de propositie

ActivInvestor streeft naar een opbrengst uit de Emissie van ten minste € 10 miljoen. Dit betreffen dan 7.407 Certificaten en bij volledige inschrijving vertegenwoordigen deze een omvang van 23,65% van het Fonds na Emissie.

Voor deze Emissie is het voorkeursrecht van de huidige Aandeelhouders bij een besluit van de Algemene Vergadering d.d. 4 april 2007 uitgesloten. Onder de gerelateerde goedkeuring voor de Emissie kunnen niet meer Certificaten uitgegeven worden dan het huidige, onder het maatschappelijk kapitaal begrepen, ongeplaatste maatschappelijk kapitaal. Dat zijn derhalve maximaal 26.094 Certificaten. Het voornoemde besluit tot uitgifte en de beperking van het voorkeursrecht geldt slechts tot aan de datum in 2007 waarop de statutenwijziging, waartoe de Algemene Vergadering op 4 april 2007 heeft besloten, doorgevoerd zal worden. Daarna is de Vennootschap een beleggingsmaatschappij met veranderlijk kapitaal en kent uit dien hoofde geen voorkeursrecht meer.

Deelnemen in de Vennootschap kan met minimaal 10 Certificaten. De Uitgifteprijs per Certificaat bedraagt € 1.350. De nieuw uit te geven Certificaten zijn gerechtigd tot het dividend over 2007. De Kapitaalinleg kan worden vermeerderd met maximaal 3% plaatsingskosten.

Zowel particuliere beleggers als professionele beleggers kunnen deelnemen in de Vennootschap. Particuliere beleggers kunnen in beginsel in privé, via een rechtspersoon of door een combinatie van beide deelnemen. Voor zover bij de Vennootschap bekend is geen belangrijke Aandeelhouder of lid van enig bestuurs-, leidinggevend of toezichthoudend orgaan dan wel een derde voornemens op de Emissie in te schrijven voor meer dan vijf procent of leidend tot een belang van meer dan vijf procent.

Met professionele beleggers kunnen andere voorwaarden worden overeengekomen dan met particuliere beleggers. De begunstigde van de plaatsingskosten is ActivInvestor Management met dien verstande dat ActivInvestor Management uit de aldus ontvangen plaatsingskosten de door haar eventueel in te schakelen tussenpersonen zal kunnen vergoeden. De staat van baten en lasten betreffende de plaatsingskosten behorende bij de Emissie zal in de jaarrekening opgenomen worden.

De opbrengst wordt conform de beleggingsdoelstelling belegd in met name aandelen van genoteerde en niet-genoteerde onroerendgoedfondsen. Welke dat zullen zijn hangt af van de specifieke beleggingsmogelijkheden en kansen op dat moment.

Deelnameprocedure

Deelnemen in ActivInvestor kan met minimaal 10 Certificaten (te vermeerderen met maximaal 3% plaatsingskosten). De Uitgifteprijs per Certificaat bedraagt € 1.350. De nieuw uit te geven Certificaten zijn gerechtigd tot het dividend over 2007.

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

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

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

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

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

Aandelen zullen bij notariële akte worden uitgegeven aan de Stichting, onder de verplichting voor de Stichting om hiervoor Certificaten toe te kennen conform de door de Vennootschap geaccepteerde inschrijvingen en ten titel van beheer overgedragen aan de Stichting na ontvangst van een tijdige storting van het deelnamebedrag. Toekenning van de Certificaten is vormvrij. Ten blijke van de toekenning ontvangt iedere Certificaathouder een uittreksel uit het certificaathoudersregister met betrekking tot zijn participatie.

Inschrijvingsperiode

De inschrijving start op 1 mei 2007 en sluit in beginsel op 22 mei 2007 om 17.00 uur. De Vennootschap behoudt zicht het recht voor de inschrijvingsperiode op ieder moment te verkorten of te verlengen.

Toewijzing

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

Bij overtekening kan de toewijzing rekenkundig en naar verhouding aangepast worden. Dit houdt in dat bij toewijzing reductie op de inschrijving kan worden toegepast.

Indien de Emissie niet geheel wordt volgetekend, is de Vennootschap bevoegd de Emissie tot een lager aantal Certificaten of in het geheel niet door te laten gaan. De resultaten van de Emissie zullen eerst bekend gemaakt worden bij publicatie van de (half)jaarcijfers volgend op onderhavige Emissie in de mutatieopstelling van het eigen vermogen.

Indien de Vennootschap niet voldoet aan één van de gestelde voorwaarden zal zij de status van FBI verliezen en onderworpen zijn aan vennootschapsbelasting. Per datum Prospectus opereert de Vennootschap onder een uitstel van de Belastinginspecteur om te moeten voldoen aan de gestelde eisen. Dit uitstel geldt uiterlijk tot 1 juni 2007 en geldt ten aanzien van de samenstelling van het aandeelhoudersbestand: normaal mag niet meer dan 25% van het kapitaal mag verschaft worden door niet voor vennootschapsbelasting vrijgestelde rechtspersonen.

Er is een wetswijziging aanstaande waarna de genoemde 25% verruimd wordt tot 45%. Bij de huidige samenstelling van het aandeelhoudersbestand voldoet ActivInvestor Real Estate reeds aan dit dan verruimde vereist ten aanzien van het percentage kapitaal dat verschaft mag worden door niet voor vennootschapsbelasting vrijgestelde rechtspersonen.

De Vennootschap moet uiterlijk op 1 juni 2007 voldoen aan de dan geldende eisen voor een FBI, hetzij door aanpassing van de aandeelhoudersstructuur, hetzij doordat de geplande wetswijziging doorgang heeft gevonden. In het laatste geval voldoet ActivInvestor Real Estate reeds aan die nieuwe eisen omtrent samenstelling van het aandeelhoudersbestand.

Indien de bedoelde wetswijziging nog niet van kracht is zullen natuurlijke personen voorrang krijgen bij toewijzing.

Prijsbepaling

De bepaling van de Uitgifteprijs is gebaseerd op de fondsadministratie per 16 april 2007. In beginsel is de uiterste stortingsdatum 25 mei 2007 behoudens bovenbedoelde verlenging van de inschrijvingsperiode. De datum van uitgifte van de Certificaten is uiterlijk 7 dagen na de uiterste stortingsdatum, dus in beginsel op 31 mei 2007. De nieuw uit te geven Certificaten zijn gerechtigd tot het dividend over 2007. Daarmee nemen de dividendrechten voor deelnemers aan deze Emissie een aanvang per datum inschrijving ofwel uiterlijk 22 mei 2007, dan wel zoveel later als de inschrijving sluit.

De waarde per Aandeel / Certificaat volgens de fondsadministratie is het uitgangspunt voor het vaststellen van de Uitgifteprijs. De Uitgifteprijs is gelijk aan de waarde volgens fondsadministratie per 16 april 2007 na afronding naar boven op een veelvoud van vijf euro. De afronding bedraagt nooit meer dan 0.5%. De Uitgifteprijs is niet door een externe accountant gecontroleerd. In het kader van transparantie en vergelijkbaarheid heeft ActivInvestor Real Estate gekozen voor integrale toepassing van International Financial Reporting Standards ("IFRS") bij haar verslaggeving. Onder IFRS worden alle opstartkosten en emissiekosten rechtstreeks in mindering gebracht op het eigen vermogen. Ten einde deze opstartkosten en emissiekosten (exclusief voorheen berekende kapitaalsbelasting) van aandelenuitgiften gelijkmatig ten laste te laten komen van de huidige en toekomstige Aandeelhouders en/of Certificaathouders, houdt ActivInvestor Real Estate een separate fondsadministratie bij. In de fondsadministratie worden de opstart- en emissiekosten afgeschreven over een periode van drie jaar. Het nog niet afgeschreven deel wordt weer bij het eigen vermogen opgeteld als ware het niet in mindering gebracht. Zo worden de kosten voor de opstart en emissies verdeeld over meerdere jaren. Nieuwe beleggers nemen deel op basis van de fondsadministratie en zodoende dragen alle Aandeelhouders / Certificaathouders een deel van opstart en emissiekosten.

Wet bescherming persoonsgegevens

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

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

Informatie over deelneming

Mocht u na het lezen van dit Prospectus nog vragen hebben met betrekking tot het beleggen in ActivInvestor dan kan tijdens kantooruren contact worden opgenomen met ActivInvestor Real Estate N.V. op telefoonnummer 020 – 305 86 10. Op de Emissie is Nederlands recht van toepassing.

VERKLARINGEN

Verklaring van de belastingadviseur

Aan de Directie van ActivInvestor

Het fiscale hoofdstuk (hoofdstuk 'Fiscale aspecten') van dit Prospectus is door ons opgesteld. Het fiscale hoofdstuk is gebaseerd op de thans geldende fiscale wetgeving en de tot op heden gepubliceerde rechtspraak. Het fiscale hoofdstuk beoogt slechts een algemeen kader te schetsen. Gezien het algemene karakter van het fiscale hoofdstuk en de specifieke (persoonlijke) omstandigheden van iedere Certificaathouder, adviseren wij Certificaathouders hun individuele fiscale positie te laten beoordelen door hun eigen fiscaal adviseur. Wij kunnen daarbij geen aansprakelijkheid voor derden aanvaarden.

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

Loyens & Loeff N.V. verklaart dat na het treffen van alle redelijke maatregelen om zulks te garanderen en voor zover haar bekend is, de gegevens in dit Prospectus onder Fiscale aspecten in overeenstemming zijn met de werkelijkheid en dat geen gegevens zijn weggelaten waarvan vermelding de strekking van dit Prospectus zou wijzigen.

Loyens & Loeff N.V.

Verklaringen van ActivInvestor

ActivInvestor verklaart dat het Prospectus onder haar verantwoordelijkheid is opgesteld en dat, na het treffen van alle redelijke maatregelen om zulks te garanderen en voor zover haar bekend is, 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. Wanneer van een derde afkomstige informatie is opgenomen is, voorzover de uitgevende instelling weet en heeft kunnen opmaken uit door de betrokken derde gepubliceerde informatie, deze correct weergegeven en zijn geen feiten weggelaten waardoor de weergegeven informatie onjuist of misleidend zou worden.

Voor zover bij de Directie bekend zijn er geen eventuele overheidsingrepen, rechtszaken of arbitrages (met inbegrip van dergelijke procedures die naar weten van ActivInvestor, hangende zijn of kunnen worden ingeleid) over een periode van ten minste de voorafgaande 12 maanden, welke een invloed van betekenis kunnen hebben of in een recent verleden hebben gehad op de financiële positie of de rentabiliteit van ActivInvestor.

De verstrekking en verspreiding van dit Prospectus kan, in bepaalde rechtsgebieden, onderworpen zijn aan juridische beperkingen. Onder meer, maar niet uitsluitend, in de Verenigde Staten van Amerika, Canada en het Verenigd Koninkrijk worden beperkingen gesteld aan de aanbieding en verkoop van effecten en aan de verstrekking en verspreiding van een prospectus. ActivInvestor verzoekt een ieder die in het bezit komt van dit Prospectus kennis te nemen van en zich te houden aan voornoemde beperkingen. ActivInvestor aanvaardt geen enkele juridische aansprakelijkheid voor welke schending dan ook van enige zodanige beperking door wie dan ook, ongeacht of het een potentiële koper van Certificaten betreft of niet.

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

De verstrekking en verspreiding van dit Prospectus, na de datum van publicatie daarvan, houden onder geen enkele omstandigheid in dat de in dit Prospectus vermelde informatie ook op een later tijdstip dan de datum van publicatie van dit Prospectus nog volledig en/of juist is. Conform de Prospectusrichtlijn (Richtlijn 2003/71/EG) heeft dit Prospectus een geldigheid van 12 maanden na datum publicatie.

Niemand is gerechtigd door of namens ActivInvestor enige informatie te verstrekken of enige verklaring af te leggen met betrekking tot ActivInvestor en/of de bij dit Prospectus geboden mogelijkheid van verwerving van Certificaten voor zover die informatie niet ook in dit Prospectus is opgenomen. Indien zodanige informatie is verschaft of zodanige verklaringen zijn afgelegd, dient op dergelijke informatie niet te worden vertrouwd als zijnde verstrekt of afgelegd door of namens ActivInvestor.

Op dit Prospectus is uitsluitend Nederlands recht van toepassing. Alleen de Nederlandse rechter is bevoegd ten aanzien van geschillen met betrekking tot dit Prospectus en/of de uitgifte van Certificaten.

Het Prospectus kan kosteloos worden verkregen op het kantooradres van ActivInvestor. Dit Prospectus verschijnt ook integraal op de website www.activinvestor.com.

BIJLAGE 1: STATUTEN

Statuten ActivInvestor Real Estate N.V. zoals laatstelijk gewijzigd bij notariële akte verleden op 28 juli 2006 voor een waarnemer van mr A.M.J. Hommes-Kuijer, notaris te Apeldoorn. Ministeriële verklaring van geen bezwaar d.d. 15 mei 2006 onder nummer N.V. 1.299.528

Begripsbepalingen.

Artikel 1.

In de statuten van deze vennootschap wordt verstaan onder:

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

Naam en zetel.

Artikel 2.

1. De vennootschap is genaamd: ActivInvestor Real Estate N.V.
2. Zij is gevestigd te Amsterdam.

Doel.

Artikel 3.

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

Kapitaal en aandelen.

Artikel 4.

Het maatschappelijk kapitaal van de vennootschap bedraagt vijf miljoen euro (€ 5.000.000,00), verdeeld in vijftig duizend (50.000) aandelen, elk met een nominale waarde van éénhonderd euro (€ 100,00).

Emissie.

Artikel 5.

1. De uitgifte van aandelen geschiedt bij een daartoe bestemde ten overstaan van een in Nederland standplaats hebbende notaris verleden akte waarbij de betrokkenen partij zijn en voorts ingevolge een besluit van de algemene vergadering of van een ander vennootschapsorgaan indien dit daartoe bij de statuten of bij besluit van de algemene vergadering voor een bepaalde duur van ten hoogste achttien maanden is aangewezen. Bij de aanwijzing moet zijn bepaald hoeveel aandelen mogen worden uitgegeven. De aanwijzing kan telkens voor niet langer dan achttien maanden worden verlengd. Tenzij bij de aanwijzing anders is bepaald, kan zij niet worden ingetrokken. De aanwijzing bij de statuten kan uitsluitend door statutenwijziging herroepen worden. Zolang een ander orgaan dan de algemene vergadering bevoegd is te besluiten tot uitgifte van aandelen, kan de algemene vergadering niet tot uitgifte besluiten.
2. Ieder besluit tot uitgifte van aandelen of tot aanwijzing van een ander tot uitgifte bevoegd orgaan kan per specifiek geval slechts worden genomen op voorstel van de directie.
3. Het orgaan van de vennootschap dat bevoegd is te besluiten tot verdere uitgifte van aandelen stelt de koers en de verdere bepalingen en voorwaarden van de uitgifte vast, zulks met inachtneming van hetgeen met betrekking daartoe in de wet en in de statuten is bepaald.
4. De directie legt binnen acht dagen na een besluit van de algemene vergadering tot uitgifte van aandelen of tot aanwijzing van een ander tot uitgifte bevoegd orgaan een volledige tekst van het besluit neer ten kantore van het Handelsregister.
5. Binnen acht dagen na elke uitgifte van aandelen doet de directie daarvan opgave ten kantore van het Handelsregister met vermelding van het aantal uitgegeven aandelen.
6. Het bepaalde in de leden 1, 2 en 3 van dit artikel is van overeenkomstige toepassing op het verlenen van rechten tot het nemen van aandelen, maar is niet van toepassing op het uitgeven van aandelen aan iemand die een voordien reeds verkregen recht tot het nemen van aandelen uitoefent.
7. Bij het nemen van een aandeel moet daarop het nominale bedrag, alsmede, indien het aandeel voor een hoger bedrag wordt genomen het verschil tussen die bedragen, worden gestort, behoudens het bepaalde in artikel 2:80 lid 2 van het Burgerlijk Wetboek.
8. De storting op aandelen moet in geld geschieden voor zover niet met inachtneming van het bepaalde in artikel 2:80b van het Burgerlijk Wetboek een andere wijze van inbreng is overeengekomen. Indien de aandelen worden volgestort in geld moet de storting geschieden in Nederlands geld, of met toepassing van het bepaalde in artikel 2:80a leden 2 en 3 van het Burgerlijk Wetboek in vreemd geld.
9. De directie is, zonder voorafgaande goedkeuring van de algemene vergadering bevoegd tot het verrichten van de rechtshandelingen bedoeld in artikel 2:94 van het Burgerlijk Wetboek.

Voorkeursrecht.

Artikel 6.

1. Behoudens het hierna in dit artikel bepaalde, hebben aandeelhouders bij uitgifte van aandelen ten aanzien van de uit te geven aandelen een voorkeursrecht.
2. Een aandeelhouder heeft geen voorkeursrecht ten aanzien van de aandelen die worden uitgegeven aan werknemers van de vennootschap of van een groepsmaatschappij of ten aanzien van de aandelen die worden uitgegeven tegen inbreng anders dan in geld.
3. Het orgaan van de vennootschap dat bevoegd is te besluiten tot verdere uitgifte van aandelen bepaalt bij het nemen van het besluit tot uitgifte op welke wijze en binnen welk tijdvak, welk tijdvak ten minste twee weken moet bedragen, het voorkeursrecht kan worden uitgeoefend.
4. De directie kondigt de uitgifte met voorkeursrecht en het tijdvak waarin dat kan worden uitgeoefend aan alle aandeelhouders schriftelijk aan het door hen opgegeven adres aan.
5. De bevoegdheid tot het beperken of uitsluiten van het voorkeursrecht berust bij de algemene vergadering, tenzij de algemene vergadering daartoe het orgaan heeft aangewezen dat overeenkomstig artikel 5 lid 1 is aangewezen om te besluiten tot uitgifte van aandelen. Het bepaalde in artikel 5 lid 1 is voor wat betreft de duur van de aanwijzing en de verlenging daarvan van overeenkomstige toepassing. In het voorstel aan de algemene vergadering tot beperking of uitsluiting van het voorkeursrecht moeten de redenen voor het voorstel en de keuze van de voorgenomen koers van uitgifte schriftelijk worden toegelicht.
6. Voor een besluit van de algemene vergadering tot beperking of uitsluiting van het voorkeursrecht of tot aanwijzing van een ander orgaan van de vennootschap als daartoe bevoegd orgaan is een meerderheid van tenminste tweederde van de uitgebrachte stemmen vereist, indien in de algemene vergadering minder dan de helft van het geplaatste kapitaal is vertegenwoordigd. Het bepaalde in artikel 5 lid 2 is van overeenkomstige toepassing. De directie legt binnen acht dagen na het besluit een volledige tekst daarvan neer ten kantore van het Handelsregister.
7. Bij het verlenen van rechten tot het nemen van aandelen is het bepaalde in dit artikel van overeenkomstige toepassing. Aandeelhouders hebben geen voorkeursrecht op aandelen, die worden uitgegeven aan iemand die een voordien reeds verkregen recht tot het nemen van aandelen uitoefent.

Verkrijging en vervreemding van eigen aandelen.

Artikel 7.

1. De vennootschap is bevoegd volgestorte aandelen in haar eigen kapitaal te verwerven (i) om niet of (ii) onder bezwarende titel indien:
 - a. de algemene vergadering of de directie tot die verkrijging heeft gemachtigd en tevens bij die machtiging - welke voor ten hoogste acht maanden geldt - bepaald heeft hoeveel aandelen mogen worden verkregen, hoe zij mogen worden verkregen en tussen welke grenzen de prijs moet liggen. De machtiging is niet vereist indien aandelen worden verkregen om krachtens een voor hen geldende regeling te worden overgedragen aan werknemers in dienst van de vennootschap of van een groepsmaatschappij. Deze aandelen moeten zijn opgenomen in de prijscourant van een beurs;
 - b. het eigen vermogen, verminderd met de verkrijgingsprijs, niet kleiner is dan het gestorte deel van het kapitaal, vermeerderd met de reserves, die krachtens de wet moeten worden aangehouden;
 - c. het nominale bedrag van de aandelen in haar kapitaal, die de vennootschap verkrijgt, houdt of in pand houdt of die worden gehouden door een dochtermaatschappij, niet meer bedraagt dan eentiende van het nominale bedrag van het geplaatste kapitaal. Voor het bepaalde onder b. is bepalend de grootte van het eigen vermogen volgens de laatst vastgestelde balans, verminderd met de verkrijgingsprijs voor aandelen in het kapitaal van de vennootschap en uitkeringen uit winst of reserves aan anderen, die zij en haar dochtermaatschappijen na de balansdatum verschuldigd werden. Is een boekjaar meer dan zes maanden verstreken zonder dat de jaarrekening is vastgesteld, dan is verkrijging onder bezwarende titel overeenkomstig dit lid niet toegestaan.
2. Verrijking door de vennootschap van niet volgestorte aandelen is nietig.
3. Op vervreemding door de vennootschap van door haar verworven aandelen in haar eigen kapitaal is het bepaalde in de artikelen 5 en 6 voorzover mogelijk van overeenkomstige toepassing.
4. Onder het begrip aandelen in dit artikel zijn certificaten daarvan begrepen.

Vermindering van het geplaatste kapitaal.

Artikel 8.

1. De algemene vergadering kan besluiten tot vermindering van het geplaatste kapitaal door intrekking van aandelen of door het bedrag van aandelen bij statutenwijziging te verminderen. In dit besluit moeten de aandelen waarop het besluit betrekking heeft worden aangewezen en moet de uitvoering van het besluit zijn geregeld.
2. Een besluit tot intrekking kan slechts betreffen aandelen die de vennootschap zelf houdt of waarvan zij de certificaten houdt.
3. Gedeeltelijke terugbetaling op aandelen of ontheffing van de verplichting tot storting is slechts mogelijk ter uitvoering van een besluit tot vermindering van het bedrag van de aandelen. Zulk een terugbetaling of ontheffing moet naar evenredigheid op alle aandelen geschieden. Van het vereiste van evenredigheid mag worden afgeweken met instemming van alle betrokken aandeelhouders.
4. Voor een besluit tot kapitaalvermindering is een meerderheid van tenminste tweederde van de uitgebrachte stemmen vereist, indien minder dan de helft van het geplaatste kapitaal in de vergadering is vertegenwoordigd.
5. De oproeping tot een vergadering waarin een in dit artikel genoemd besluit wordt genomen, vermeldt het doel van de kapitaalvermindering en de wijze van uitvoering. Het tweede, derde en vierde lid van artikel 2:123 van het Burgerlijk Wetboek zijn van overeenkomstige toepassing.
6. De directie legt de in lid 1 van dit artikel bedoelde besluiten neer ten kantore van het handelsregister en kondigt de nederlegging aan in een landelijk verspreid dagblad; het bepaalde in artikel 2:100 leden 2 tot en met 6 van het Burgerlijk Wetboek is op de vennootschap van toepassing.

Aandelen op naam.

Artikel 9.

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

Register van aandelen.

Artikel 10.

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

Blokkeringsregeling.

Artikel 11.

Goedkeuringsregeling.

1. Overdracht van aandelen - geen enkele uitgezonderd - is slechts mogelijk nadat daartoe goedkeuring is verkregen van de directie.
2. De overdracht moet plaats vinden binnen drie maanden nadat de goedkeuring is verleend dan wel geacht wordt te zijn verleend.
3. De goedkeuring wordt geacht te zijn verleend:
 - a. indien niet binnen een maand op het daartoe strekkend verzoek is beslist; of
 - b. indien in het besluit waarbij de goedkeuring wordt geweigerd, niet de naam/namen van één of meer gegadigde(n) wordt/worden opgegeven, die bereid is/zijn al de aandelen, waarop het verzoek om goedkeuring betrekking heeft, tegen contante betaling te kopen.
4. Indien de verzoeker de in het vorige lid sub b. bedoelde gegadigde(n) aanvaardt en partijen het niet eens kunnen worden over de voor het aandeel of de aandelen te betalen prijs, wordt deze prijs desverlangd vastgesteld door een deskundige, aan te wijzen door partijen in onderling overleg, of bij gebreke van overeenstemming hierover, op verzoek van de meest gerede partij aan te wijzen door de voorzitter van de Kamer van Koophandel en Fabrieken in welk handelsregister de vennootschap is ingeschreven. Tenzij partijen anders overeenkomen is deze deskundige een deskundige als bedoeld in artikel 2:393 Burgerlijk Wetboek. De kosten van de prijsvaststelling komen voor rekening van de vennootschap.
5. De gegadigden hebben te allen tijde het recht zich terug te trekken mits zulks geschiedt binnen veertien dagen, nadat hun het resultaat van de prijsvaststelling als bedoeld in het vorige lid is medegedeeld. Indien tengevolge hiervan niet alle aandelen worden gekocht:
 - a. omdat alle gegadigden zich hebben teruggetrokken; of
 - b. omdat de overige gegadigden zich niet binnen zes weken na de hiervoor bedoelde mededeling bereid hebben verklaard de vrijgekomen aandelen over te nemen met inachtneming van de door de directie aangegeven maatstaf voor toewijzing, is de verzoeker vrij in de overdracht van alle aandelen waarop het verzoek om goedkeuring betrekking had, mits de levering plaats heeft binnen drie maanden nadat dit is komen vast te staan.
6. De verzoeker heeft te allen tijde het recht zich terug te trekken doch uiterlijk tot een maand nadat hem definitief bekend is aan welke gegadigden hij al de aandelen, waarop het verzoek om goedkeuring betrekking had, kan verkopen en tegen welke prijs.
7. De vennootschap kan ingevolge het in dit artikel bepaalde slechts gegadigde zijn met instemming van de verzoeker.

Beperking in de overdraagbaarheid van aandelen.

8. Overdracht van aandelen is niet mogelijk indien tengevolge van een dergelijke overdracht, een persoon, alleen dan wel op grond van een onderlinge regeling tot samenwerking tezamen met één of meer anderen, natuurlijke personen en/of rechtspersonen, rechtstreeks of middellijk een zodanig

aantal aandelen in het kapitaal van de vennootschap houdt of verkrijgt, dat niet langer aan de eisen voor een fiscale beleggingsinstelling zoals vervat in artikel 28 van de Wet op de Vennootschapsbelasting 1969 of een daarvoor in de plaats tredende regeling, wordt voldaan. Onder respectievelijk het houden van aandelen en het verkrijgen van aandelen wordt voor de toepassing van het in de vorige zin bepaalde mede begrepen het hebben van een recht van vruchtgebruik op aandelen en het verkrijgen van een recht van vruchtgebruik op aandelen.

9. Verrijking van aandelen door middel van een uitgifte -al dan niet in de vorm van stockdividend en/of bonusaandelen- of krachtens een recht tot het nemen van aandelen wordt voor de toepassing van het bepaalde in lid 8 met overdracht gelijk gesteld. Daarbij worden voor de vaststelling van de grootte van het geplaatste kapitaal de uit te geven casu quo de te nemen aandelen meegerekend.
10. Indien ten gevolge van eigendomsovergang onder algemene titel of ten gevolge van fusie of splitsing of anderszins een persoon rechtstreeks of middellijk aandelen verkrijgt of houdt op de wijze als in lid 8 is omschreven, is de persoon die - ten gevolge van een dergelijke eigendomsovergang - aandelen verkregen heeft, verplicht een zodanig aantal aandelen in het kapitaal van de vennootschap te vervreemden, dat de in lid 8 bedoelde grens niet langer overschreden wordt, en wel binnen een maand na de verkrijging.
11. Indien een persoon middellijk aandelen in het kapitaal van de vennootschap verkrijgt - waardoor de grenzen zoals genoemd in lid 8 worden overschreden - door:
 - a. het verkrijgen van aandelen in een rechtspersoon die op haar beurt aandelen in het kapitaal van de vennootschap houdt; of
 - b. de verkrijging van aandelen in een rechtspersoon (die op haar beurt aandelen in het kapitaal van de vennootschap houdt) door een andere rechtspersoon, is de hiervoor respectievelijk sub a. en sub b. bedoelde rechtspersoon (die op haar beurt aandelen in het kapitaal van de vennootschap houdt) verplicht binnen een maand na de middellijke verkrijging een zodanig aantal van de door haar gehouden aandelen in het kapitaal van de vennootschap te vervreemden dat niet langer de grenzen zoals genoemd in lid 8 worden overschreden.
12. Indien na afloop van de in de leden 10 en 11 gestelde termijn van een maand geen vervreemding van de aandelen heeft plaatsgevonden door degene die tot vervreemding verplicht is, kunnen, totdat de vervreemding heeft plaatsgehad, door die aandeelhouder geen vergader- en/of stemrechten op zijn aandelen worden uitgeoefend. Voorts worden totdat vervreemding heeft plaatsgehad, de hem toegekende rechten op dividend op die aandelen opgeschort.
13. Indien een natuurlijke persoon of rechtspersoon, die op grond van het bepaald in lid 10, of een rechtspersoon, die op grond van het bepaalde in lid 11, tot vervreemding verplicht is - hierna te noemen: de aanbieder - niet aan zijn verplichting voldoet, binnen drie maanden nadat de directie hem bij aangetekende brief op zijn verplichting heeft gewezen, is de vennootschap onherroepelijk gemachtigd over te gaan tot deze vervreemding tegen een prijs vast te stellen overeenkomstig het bepaalde in lid 4 van dit artikel. Indien de aanbieder in gebreke blijft, binnen veertien dagen nadat de directie hem bij aangetekende brief heeft kennisgegeven van de hiervoor bedoelde vervreemding, mede te werken aan de levering van de vervreemde aandelen, is de vennootschap onherroepelijk gemachtigd namens hem de akte van levering te tekenen. De vennootschap zal ervoor zorgdragen dat de aanbieder de koopprijs van de vervreemde aandelen onverwijld ontvangt.

Levering van aandelen en beperkte rechten op aandelen.

Artikel 12.

1. Voor de levering van een aandeel op naam of de levering van een beperkt recht daarop is vereist een daartoe bestemde ten overstaan van een in Nederland standplaats hebbende notaris verleden akte waarbij de betrokkenen partij zijn. Voorts is in dit verband het bepaalde in de artikel 2:86a en 2:86b van het Burgerlijk Wetboek van toepassing.
2. Een pandrecht op aandelen kan worden gevestigd zonder erkenning door of betekening aan de vennootschap. Alsdan is artikel 3:239 Burgerlijk Wetboek van overeenkomstige toepassing, waarbij erkenning door of betekening aan de vennootschap in de plaats treedt van de in lid 3 van dat artikel bedoelde mededeling.
3. Bij vestiging van vruchtgebruik of pandrecht op een aandeel kan het stemrecht niet aan de vruchtgebruiker of de pandhouder worden toegekend. Zij hebben geen certificatehoudersrechten.

Artikel 13.

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

Uitgifte van certificaten.

Artikel 14.

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

Bestuur en toezicht.

Artikel 15.

1. De vennootschap heeft een directie bestaande uit één of meer personen en, indien en zolang ingesteld overeenkomstig het bepaalde in artikel 28, een raad van commissarissen bestaande uit ten minste één natuurlijke persoon.
2. De algemene vergadering stelt het aantal directeuren en het aantal commissarissen vast.
3. De algemene vergadering benoemt de directeuren en commissarissen.
4. De algemene vergadering is, met inachtneming van het bepaalde in artikel 22, te allen tijde bevoegd iedere directeur en iedere commissaris te schorsen of te ontslaan.
5. Indien, ingeval van schorsing van een directeur hetzij door de algemene vergadering hetzij door de raad van commissarissen of een schorsing van een commissaris - welke schorsing uitsluitend door de algemene vergadering kan geschieden - de algemene vergadering niet binnen drie maanden tot zijn ontslag heeft besloten, eindigt de schorsing. De geschorste directeur of commissaris wordt in de gelegenheid gesteld zich in de algemene vergadering te verantwoorden en zich daarbij door een raadsman te doen bijstaan.
6. De vennootschap heeft een beleid op het terrein van bezoldiging van het bestuur. Het beleid wordt vastgesteld door de algemene vergadering op voorstel van de raad van commissarissen, indien en voorzover deze is ingesteld. Indien geen raad van commissarissen is ingesteld zal het voorstel daartoe worden gedaan door de directie. In het bezoldigingsbeleid komen ten minste de in artikel 2:383c tot en met e Burgerlijk Wetboek omschreven onderwerpen aan de orde, voor zover deze het bestuur betreffen.

De raad van commissarissen stelt de beloning en de verdere arbeidsvoorwaarden van ieder van de directeuren vast met inachtneming van het beleid, bedoeld in de vorige volzinnen. Indien geen raad van commissarissen is ingesteld, stelt de algemene vergadering de beloning en de verdere arbeidsvoorwaarden van ieder van de directeuren vast met inachtneming van het beleid, bedoeld in de vorige volzinnen. De algemene vergadering kan aan commissarissen of aan één of meer van hen een beloning toekennen die niet afhankelijk mag zijn van de resultaten van de vennootschap.

De directie is bevoegd tot het aanstellen van één of meer procuratiehouders, desgewenst met de titel van onderdirecteur of adjunct-directeur of zodanige andere tituluur als zij gewenst zal achten.

Directie.

Taak en bevoegdheden.

Artikel 16.

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

ontstentenis of belet van alle directeuren of van de enige directeur berust het bestuur tijdelijk bij een of meer personen daartoe aan te wijzen door de raad van commissarissen.

Vertegenwoordiging.

Artikel 17.

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

Raad van commissarissen.

Artikel 18.

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

Algemene vergaderingen.

Artikel 19.

1. Jaarlijks wordt ten minste één algemene vergadering gehouden en wel binnen zes maanden na afloop van het boekjaar welke ondermeer bestemd is tot:
 - a. behoudens ingeval uitstel voor het opmaken van de jaarrekening is verleend, de behandeling van de jaarrekening en, voorzover door de wet voorgeschreven, van het jaarverslag en de overige gegevens als bedoeld in artikel 2:392 Burgerlijk Wetboek;
 - b. het vaststellen van de jaarrekening, behoudens ingeval uitstel voor het opmaken van de jaarrekening is verleend;
 - c. het verlenen van decharge aan directeuren en commissarissen;
 - d. goedkeuring van het door de directie gevoerde beleid en het door de raad van commissarissen uitgeoefende toezicht;
 - e. het vaststellen van de winstbestemming;
 - f. het verrichten van al hetgeen de wet overigens voorschrijft.
2. Voorts worden algemene vergaderingen gehouden in het geval bedoeld in artikel 2:108a Burgerlijk Wetboek en zo dikwijls de directie of de raad van commissarissen dit nodig acht, onverminderd het bepaalde in het volgende lid en het overigens in deze statuten bepaalde.
3. De directie is verplicht een algemene vergadering bijeen te roepen, indien de raad van commissarissen daartoe besluit danwel indien één of meer aandeelhouders en/of certificaathouders, die gezamenlijk ten minste tien procent van het geplaatste kapitaal vertegenwoordigen, haar dit schriftelijk onder opgave van de te behandelen onderwerpen verzoeken. Indien alsdan de directie in gebreke blijft een vergadering bijeen te roepen, zodanig, dat deze binnen vier weken na ontvangst van bedoeld verzoek wordt gehouden, is ieder van de verzoekers zelf tot de bijeenroeping bevoegd met inachtneming van het daaromtrent in deze statuten bepaalde.
4. Algemene vergaderingen worden gehouden te Amsterdam of te Utrecht. In een elders gehouden algemene vergadering kunnen wettige besluiten slechts worden genomen indien het gehele geplaatste kapitaal is vertegenwoordigd en alle certificaathouders aanwezig of vertegenwoordigd zijn.
5. De bijeenroeping van aandeelhouders en certificaathouders geschiedt, onverminderd het in lid 3 van dit artikel bepaalde, door of namens de directie en/of de raad van commissarissen bij brieven gericht aan de door de aandeelhouders en certificaathouders opgegeven adressen, welke brieven worden verzonden ten minste veertien dagen, de dag van de oproeping en de dag van de vergadering niet meegerekend, vóór de dag waarop de vergadering wordt gehouden.
6. De oproeping vermeldt plaats, dag en uur van de vergadering.
7. Iedere aandeelhouder en certificaathouder is bevoegd de algemene vergadering bij te wonen en daarin het woord te voeren. Iedere aandeelhouder is tevens bevoegd daarin het stemrecht uit te oefenen.
Aandeelhouders en andere personen die volgens de wet het recht hebben een algemene vergadering bij te wonen zijn bevoegd zich door een schriftelijke gevolmachtigde te laten vertegenwoordigen. Onverminderd het bepaalde in dit artikel zal de schriftelijke volmacht moeten worden gedeponeerd uiterlijk ten tijde en op de plaats als in de oproeping zal worden vermeld.
8. De voorzitter van de vergadering beslist of andere personen dan zij die volgens het hiervoor in dit artikel bepaalde toegang hebben, toegelaten worden tot de vergadering.
9. Indien in een vergadering een voorstel tot statutenwijziging of ontbinding aan de orde komt, dient zulks steeds bij de oproeping te worden vermeld en zal - indien een voorstel tot statutenwijziging aan de orde komt - vanaf de oproeping tot na afloop van de vergadering een afschrift van het voorstel, waarin de voorgedragen wijzigingen woordelijk zijn opgenomen, ten kantore van de vennootschap en op zodanige plaats(en) als de directie zal bepalen, voor aandeelhouders en certificaathouders ter inzage worden gelegd. De aandeelhouders en certificaathouders kunnen van het voorstel kosteloos een afschrift verkrijgen.
10. Indien de door de wet of de statuten gegeven voorschriften voor het oproepen en agenderen van vergaderingen en het ter inzage leggen van te behandelen onderwerpen niet in acht zijn genomen kunnen desondanks rechtsgeldige besluiten worden genomen mits in de betreffende vergadering het gehele geplaatste kapitaal is vertegenwoordigd en alle certificaathouders aanwezig of vertegenwoordigd zijn en mits met algemene stemmen.

Artikel 20.

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

Artikel 21.

1. Elk aandeel geeft recht op het uitbrengen van één stem.
2. Voor een aandeel dat toebehoort aan de vennootschap of aan een dochtermaatschappij kan in de algemene vergadering geen stem worden uitgebracht; zulks kan evenmin voor een aandeel waarvan de vennootschap of een dochtermaatschappij certificaten houdt.
3. Bij de vaststelling of een bepaald gedeelte van het kapitaal vertegenwoordigd is dan wel of een meerderheid een bepaald gedeelte van het kapitaal vertegenwoordigt, wordt het kapitaal verminderd met het bedrag van de aandelen waarop geen stem kan worden uitgebracht.
4. Stemmingen over zaken geschieden mondeling, die over personen bij ongetekende gesloten briefjes, een en ander tenzij de voorzitter van de vergadering zonder tegenspraak van één van de stemgerechtigde aanwezigen een andere wijze van stemmen vaststelt of toelaat.
5. Voorzover in deze statuten geen grotere meerderheid is voorgeschreven worden alle besluiten genomen met volstreekte meerderheid van de uitgebrachte geldige stemmen.
6. Blanco stemmen en stemmen van onwaarde worden niet als uitgebrachte stemmen geteld.
7. Staken de stemmen omtrent een voorstel over zaken, dan komt geen besluit tot stand.
8. Verkrijgt bij verkiezing van personen, al dan niet uit een bindende voordracht niemand bij de eerste stemming de volstreekte meerderheid van de uitgebrachte stemmen, dan wordt een tweede vrije stemming gehouden; verkrijgt ook dan niemand de volstreekte meerderheid dan vinden één of meer herstemmingen plaats, totdat hetzij één persoon de volstreekte meerderheid heeft verkregen, hetzij tussen twee personen is gestemd en de stemmen staken. Bij gemelde herstemmingen - waaronder niet is begrepen de tweede vrije stemming - wordt telkens gestemd tussen de personen, op wie bij de voorafgaande stemming is gestemd, evenwel uitgezonderd de persoon op wie bij de voorgaande stemming het geringste aantal stemmen is uitgebracht. Is bij de voorafgaande stemming het geringste aantal stemmen op meer dan één persoon uitgebracht, dan wordt door loting uitgemaakt op wie van die personen bij de nieuwe stemming geen stemmen meer kunnen worden uitgebracht, met dien verstande, dat ingeval van verkiezing van personen uit een bindende voordracht alsdan bij de nieuwe stemming geen stemmen meer kunnen worden uitgebracht op diegene van de betrokkenen, die op de voordracht het laagste is geplaatst. Ingeval bij een stemming tussen twee personen de stemmen staken beslist het lot wie van hen beiden is verkozen, met dien verstande, dat ingeval van verkiezing van personen uit een bindende voordracht alsdan hij is verkozen, die van de betrokkenen op de voordracht het hoogste is geplaatst.
9. De voorzitter van de vergadering bepaalt de wijze van stemming.
10. Indien echter bij stemming over personen drie stemgerechtigden schriftelijke stemming verlangen, moet dit geschieden bij ongetekende briefjes.
11. Indien geen der stemgerechtigden zich ertegen verzet, kunnen op voorstel van de voorzitter, ook bij acclamatie besluiten worden genomen, daaronder begrepen benoemingen.
12. Het ter vergadering uitgesproken oordeel van de voorzitter omtrent de uitslag van een stemming, is beslissend. Hetzelfde geldt voor de inhoud van een genomen besluit, voorzover gestemd werd over een niet schriftelijk vastgelegd voorstel.
13. Wordt echter onmiddellijk na het uitspreken van het in het voorgaande lid bedoelde oordeel de juistheid daarvan betwist, dan vindt een nieuwe stemming plaats, wanneer de meerderheid van de algemene vergadering of indien de oorspronkelijke stemming niet hoofdelijk of schriftelijk geschiedde, één stemgerechtigde dit verlangt. Door deze nieuwe stemming vervallen de rechtsgevolgen van de oorspronkelijke stemming.

Artikel 22.

1. Besluiten tot wijziging van de statuten of ontbinding van de vennootschap kunnen slechts worden genomen (i) op voorstel van de directie goedgekeurd door de raad van commissarissen, indien en zolang deze is ingesteld, met inachtneming van het bepaalde in artikel 21 lid 5, of (ii) met een meerderheid van ten minste twee/derde van de geldig uitgebrachte stemmen, mits deze meerderheid ten minste de helft van het geplaatste kapitaal vertegenwoordigt. Ingeval in het onder (ii) bedoelde geval het vereiste quorum niet is vertegenwoordigd kan geen tweede vergadering worden gehouden als bedoeld in lid 3 van artikel 2:120 Burgerlijk Wetboek.
2. Besluiten tot ontslag of schorsing van een directeur of commissaris kunnen slechts worden genomen met een meerderheid van tenminste twee/derde van de geldig uitgebrachte stemmen, mits deze meerderheid tenminste de helft van het geplaatste kapitaal vertegenwoordigt. Ingeval het vereiste quorum niet is vertegenwoordigd kan geen tweede vergadering worden gehouden als bedoeld in lid 3 van artikel 2:120 Burgerlijk Wetboek.

Besluiten buiten vergadering.

Artikel 23.

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

Accountantsonderzoek.

Artikel 24.

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

Boekjaar en jaarrekening.

Artikel 25.

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

Besluit houdende bepalingen tot uitvoering van de Wet toezicht beleggingsinstellingen, te zenden. Jaarlijks binnen negen weken na afloop van de eerste helft van het boekjaar, dient de vennootschap overeenkomstig het gestelde in het vierde lid de halfjaarcijfers van de vennootschap openbaar te maken. Zij dient deze voor de aandeelhouders kosteloos verkrijgbaar te stellen. Gelijktijdig met de openbaarmaking dient de vennootschap een afschrift van de halfjaarcijfers aan de toezichthoudende autoriteit, als bedoeld in het Besluit houdende bepalingen tot uitvoering van de Wet toezicht beleggingsinstellingen, te zenden.

5. De algemene vergadering stelt de jaarrekening vast.

Winstverdeling.

Artikel 26.

1. De uitkeerbare winst wordt aan de aandeelhouders uitgekeerd. Bij de berekening van het winstbedrag dat op ieder aandeel zal worden uitgekeerd komt slechts het bedrag van de verplichte stortingen op het nominale bedrag van de aandelen in aanmerking.
2. De vennootschap kan aan aandeelhouders en andere gerechtigden tot de voor uitkering vatbare winst slechts uitkeringen doen voor zover het eigen vermogen groter is dan het gestorte en opgevraagde deel van het kapitaal vermeerderd met de reserves die krachtens de wet moeten worden aangehouden.
3. Uitkering van winst geschiedt na de vaststelling van de jaarrekening waaruit blijkt dat zij geoorloofd is.
4. Op aandelen die de vennootschap in haar kapitaal houdt wordt geen winst uitgekeerd, tenzij op deze aandelen vruchtgebruik of pandrecht is gevestigd. Bij berekening van de winstverdeling tellen de aandelen die de vennootschap in haar kapitaal houdt en waarop geen winst kan worden uitgekeerd niet mede.
5. Uitkering van winst wordt niet later dan in de achtste maand na afloop van het boekjaar geëffectueerd.
6. Dividenden en andere winstuitkeringen worden betaalbaar gesteld op een door de directie te bepalen datum binnen vier weken na de vaststelling ervan.
7. De betaalbaarstelling van de dividenden en andere winstuitkeringen aan aandeelhouders, de samenstelling van de uitkering, alsmede de wijze van betaalbaarstelling worden bekend gemaakt bij brieven gericht aan de aandeelhouders aan de door hen opgegeven adressen.
8. De vordering tot uitkering van dividend vervalt na verloop van vijf jaren, nadat zij betaalbaar is geworden.
9. Indien de directie daartoe besluit, wordt een interim dividend uitgekeerd, mits met inachtneming van het bepaalde in dit artikel 26 en voorts met inachtneming van het bepaalde in artikel 2:105 Burgerlijk Wetboek.
10. De directie kan besluiten dat dividend geheel of gedeeltelijk in de vorm van een door de directie te bepalen aantal aandelen in het kapitaal van de vennootschap kan worden uitgekeerd. Hetgeen aan een aandeelhouder van het in de vorige zin bedoelde dividend toe komt, wordt hem in contanten of in de vorm van aandelen in het kapitaal der vennootschap, dan wel deels in contanten en deels in de vorm van aandelen in het kapitaal der vennootschap, één en ander, indien de directie zulks bepaalt, ter keuze van de aandeelhouder, ter beschikking gesteld, onverminderd het bepaalde in de volgende zin. Voorzover de directie de gelegenheid daartoe heeft opengesteld, wordt, zo de vennootschap een agioreserve kent en voorzover een aandeelhouder dat verlangt, het aan het in de vorm van aandelen ter beschikking te stellen dividend aan hem uitgekeerd ten laste van die agioreserve.

Ontbinding en vereffening.

Artikel 27.

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

Overgangsbepaling.

Artikel 28.

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

BIJLAGE 2: STATUTENWIJZIGING

Voorstel statutenwijziging ActivInvestor Real Estate N.V. zoals goedgekeurd door de Algemene Vergadering d.d. 4 april 2007. Deze statuten worden eerst van kracht na verstrijken van de driemaands wachtermijn als bedoeld in artikel 4:47 Wft.

Begripsbepalingen.

Artikel 1.

In de statuten van deze vennootschap wordt verstaan onder:

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

Naam, zetel en nadere typering.

Artikel 2.

1. De vennootschap is genaamd: ActivInvestor Real Estate N.V.
2. Zij is gevestigd te Amsterdam.
3. Zij is een beleggingsmaatschappij met veranderlijk kapitaal.

Doel.

Artikel 3.

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

Kapitaal en aandelen.

Artikel 4.

Het maatschappelijk kapitaal van de vennootschap bedraagt zeven miljoen vijfhonderd duizend euro (€ 7.500.000,00), verdeeld in zeventuizend vijfhonderd (7.500) aandelen, elk met een nominale waarde van éénhonderd euro (€ 100,00).

Emissie.

Artikel 5.

1. De uitgifte van aandelen geschiedt ingevolge een besluit van de directie bij een daartoe bestemde ten overstaan van een in Nederland standplaats hebbende notaris verleden akte waarbij de betrokkenen partij zijn.
2. De directie stelt de koers en de verdere bepalingen en voorwaarden van de uitgifte vast, zulks met inachtneming van hetgeen met betrekking daartoe in de wet en in de statuten is bepaald.
3. Het bepaalde in de leden 1 en 2 van dit artikel is van overeenkomstige toepassing op het verlenen van rechten tot het nemen van aandelen, maar is niet van toepassing op het uitgeven van aandelen aan iemand die een voordien reeds verkregen recht tot het nemen van aandelen uitoefent.

Storting.

Artikel 6.

1. Bij het nemen van een aandeel moet daarop het nominale bedrag, alsmede, indien het aandeel voor een hoger bedrag wordt genomen het verschil tussen die bedragen, worden gestort, behoudens het bepaalde in artikel 2:80 lid 2 van het Burgerlijk Wetboek.
2. De storting op aandelen moet in geld geschieden voor zover niet met inachtneming van het bepaalde in artikel 2:80b van het Burgerlijk Wetboek een andere wijze van inbreng is overeengekomen. Indien de aandelen worden volgestort in geld moet de storting geschieden in Nederlands geld, of met toepassing van het bepaalde in artikel 2:80a leden 2 en 3 van het Burgerlijk Wetboek in vreemd geld.
3. De directie is, zonder voorafgaande goedkeuring van de algemene vergadering bevoegd tot het verrichten van de rechtshandelingen bedoeld in artikel 2:94 van het Burgerlijk Wetboek.

Verkrijging en vervreemding van eigen aandelen.

Artikel 7.

1. De directie is bevoegd te besluiten om aandelen in haar eigen kapitaal -mits volgestort- te doen verkrijgen. De verkrijging van aandelen is evenwel niet toegestaan indien en voor zover het nominaal geplaatste kapitaal verminderd met het bedrag van de aandelen, welke de vennootschap reeds houdt, diensgevolge mocht dalen beneden het één tiende deel van het bedrag van het maatschappelijk kapitaal.
2. De door de vennootschap verkregen aandelen in haar eigen kapitaal kunnen door de directie worden vervreemd op de tijdstippen en onder de voorwaarden als door de directie te bepalen.
3. Het hiervoor in dit artikel bepaalde is van overeenkomstige toepassing op certificaten van aandelen in het kapitaal van de vennootschap.

Vermindering van het geplaatste kapitaal.

Artikel 8.

1. De algemene vergadering kan besluiten tot vermindering van het geplaatste kapitaal door het bedrag van aandelen bij statutenwijziging te verminderen. De directie kan besluiten tot intrekking van door de vennootschap verkregen aandelen in haar eigen kapitaal of certificaten daarvan. In dit besluit moeten de aandelen waarop het besluit betrekking heeft worden aangewezen en moet de uitvoering van het besluit zijn geregeld.
2. Gedeeltelijke terugbetaling op aandelen of ontheffing van de verplichting tot storting is slechts mogelijk ter uitvoering van een besluit tot vermindering van het bedrag van de aandelen. Zulk een terugbetaling of ontheffing moet naar evenredigheid op alle aandelen geschieden. Van het vereiste van evenredigheid mag worden afgeweken met instemming van alle betrokken aandeelhouders.
3. Voor een besluit tot vermindering van het geplaatste kapitaal door het bedrag van aandelen bij statutenwijziging te verminderen is een meerderheid van tenminste tweederde van de uitgebrachte stemmen vereist, indien minder dan de helft van het geplaatste kapitaal in de vergadering is vertegenwoordigd.
4. De oproeping tot een vergadering waarin een in lid 3 van dit artikel genoemd besluit wordt genomen, vermeldt het doel van de kapitaalvermindering en de wijze van uitvoering. Het tweede, derde en vierde lid van artikel 2:123 van het Burgerlijk Wetboek zijn van overeenkomstige toepassing.
5. De directie legt de in lid 3 van dit artikel bedoelde besluiten neer ten kantore van het handelsregister en kondigt de nederlegging aan in een landelijk verspreid dagblad; het bepaalde in artikel 2:100 leden 2 tot en met 6 van het Burgerlijk Wetboek is terzake van toepassing.

Aandelen op naam.

Artikel 9.

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

Register van aandelen.

Artikel 10.

1. Door de vennootschap wordt met betrekking tot de aandelen een register gehouden, dat regelmatig wordt bijgehouden.
2. In het register wordt ten aanzien van iedere aandeelhouder aangetekend zijn naam, zijn adres, het aantal van de op zijn naam gestelde aandelen, alsmede de daarop gestorte bedragen. Indien een rechtspersoon, een maatschap, een vennootschap onder firma, een commanditaire vennootschap

of enigerlei andere vennootschap, aandeelhouder is, dient een dergelijke aandeelhouder - ter registratie in het register van aandeelhouders - tevens aan de directie al die gegevens te verschaffen met betrekking tot haar eigen aandeelhouders, vennoten of andere belanghebbenden van en bij een dergelijke aandeelhouder als de directie wenselijk oordeelt. Ten slotte worden in het register opgenomen al zodanige verdere gegevens als de directie, al dan niet op verzoek van een aandeelhouder, wenselijk oordeelt.

3. De directie bepaalt de vorm en de inhoud van het aandelenregister met inachtneming van het in de eerste twee leden van dit artikel bepaalde.
4. Op zijn verzoek wordt aan een aandeelhouder om niet een verklaring verstrekt van hetgeen het register vermeldt omtrent te zijnen name ingeschreven aandelen.
5. Alle gevolgen van het niet mededelen van zijn adres en van wijzigingen daarin zijn voor rekening en risico van de desbetreffende aandeelhouder. Alle kennisgevingen aan en oproepingen van aandeelhouders kunnen rechtsgeldig aan het in het register vermelde adres worden gedaan.
6. Het in de voorgaande leden bepaalde is van overeenkomstige toepassing ten aanzien van certificaathouders alsmede ten aanzien van hen die een recht van vruchtgebruik of een pandrecht hebben op een of meer aandelen op naam, met dien verstande dat tevens de overige door de wet vereiste gegevens in het register dienen te worden vermeld.

Blokkeringsregeling.

Artikel 11.

Goedkeuringsregeling.

1. Overdracht van aandelen - geen enkele uitgezonderd - is slechts mogelijk nadat daartoe goedkeuring is verkregen van de directie.
2. De overdracht moet plaats vinden binnen drie maanden nadat de goedkeuring is verleend dan wel geacht wordt te zijn verleend.
3. De goedkeuring wordt geacht te zijn verleend:
 - a. indien niet binnen een maand op het daartoe strekkend verzoek is beslist; of
 - b. indien in het besluit waarbij de goedkeuring wordt geweigerd, niet de naam/namen van één of meer gegadigde(n) wordt/worden opgegeven, die bereid is/zijn al de aandelen, waarop het verzoek om goedkeuring betrekking heeft, tegen contante betaling te kopen.
4. Indien de verzoeker de in het vorige lid sub b. bedoelde gegadigde(n) aanvaardt en partijen het niet eens kunnen worden over de voor het aandeel of de aandelen te betalen prijs, wordt deze prijs desverlangd vastgesteld door een deskundige, aan te wijzen door partijen in onderling overleg, of bij gebreke van overeenstemming hierover, op verzoek van de meest gerede partij aan te wijzen door de voorzitter van de Kamer van Koophandel en Fabrieken in welker handelsregister de vennootschap is ingeschreven. Tenzij partijen anders overeenkomen is deze deskundige een deskundige als bedoeld in artikel 2:393 Burgerlijk Wetboek.
De kosten van de prijsvaststelling komen voor rekening van de vennootschap.
5. De gegadigden hebben te allen tijde het recht zich terug te trekken mits zulks geschiedt binnen veertien dagen, nadat hun het resultaat van de prijsvaststelling als bedoeld in het vorige lid is medegedeeld. Indien tengevolge hiervan niet alle aandelen worden gekocht:
 - a. omdat alle gegadigden zich hebben teruggetrokken; of
 - b. omdat de overige gegadigden zich niet binnen zes weken na de hiervoor bedoelde mededeling bereid hebben verklaard de vrijgekomen aandelen over te nemen met inachtneming van de door de directie aangegeven maatstaf voor toewijzing, is de verzoeker vrij in de overdracht van alle aandelen waarop het verzoek om goedkeuring betrekking had, mits de levering plaats heeft binnen drie maanden nadat dit is komen vast te staan.
6. De verzoeker heeft te allen tijde het recht zich terug te trekken doch uiterlijk tot een maand nadat hem definitief bekend is aan welke gegadigden hij al de aandelen, waarop het verzoek om goedkeuring betrekking had, kan verkopen en tegen welke prijs.
7. De vennootschap kan ingevolge het in dit artikel bepaalde slechts gegadigde zijn met instemming van de verzoeker.

Beperking in de overdraagbaarheid van aandelen.

8. Overdracht van aandelen is niet mogelijk indien tengevolge van een dergelijke overdracht, een persoon, alleen dan wel op grond van een onderlinge regeling tot samenwerking tezamen met één of meer anderen, natuurlijke personen en/of rechtspersonen, rechtstreeks of middellijk een zodanig aantal aandelen in het kapitaal van de vennootschap houdt of verkrijgt, dat niet langer aan de eisen voor een fiscale beleggingsinstelling zoals vervat in artikel 28 van de Wet op de Vennootschapsbelasting 1969 of een daarvoor in de plaats tredende regeling, wordt voldaan. Onder respectievelijk het houden van aandelen en het verkrijgen van aandelen wordt voor de toepassing van het in de vorige zin bepaalde mede begrepen het hebben van een recht van vruchtgebruik op aandelen en het verkrijgen van een recht van vruchtgebruik op aandelen.
9. Verrijking van aandelen door middel van een uitgifte -al dan niet in de vorm van stockdividend en/of bonusaandelen- of krachtens een recht tot het nemen van aandelen wordt voor de toepassing van het bepaalde in lid 8 met overdracht gelijk gesteld. Daarbij worden voor de vaststelling van de grootte van het geplaatste kapitaal de uit te geven casu quo de te nemen aandelen meegerekend.
10. Indien ten gevolge van eigendomsovergang onder algemene titel of ten gevolge van fusie of splitsing of anderszins een persoon rechtstreeks of middellijk aandelen verkrijgt of houdt op de wijze als in lid 8 is omschreven, is de persoon die - ten gevolge van een dergelijke eigendomsovergang - aandelen verkregen heeft, verplicht een zodanig aantal aandelen in het kapitaal van de vennootschap te vervreemden, dat de in lid 8 bedoelde grens niet langer overschreden wordt, en wel binnen een maand na de verkrijging.
11. Indien een persoon middellijk aandelen in het kapitaal van de vennootschap verkrijgt - waardoor de grenzen zoals genoemd in lid 8 worden overschreden - door:
 - a. het verkrijgen van aandelen in een rechtspersoon die op haar beurt aandelen in het kapitaal van de vennootschap houdt; of
 - b. de verkrijging van aandelen in een rechtspersoon (die op haar beurt aandelen in het kapitaal van de vennootschap houdt) door een andere rechtspersoon, is de hiervoor respectievelijk sub a. en sub b. bedoelde rechtspersoon (die op haar beurt aandelen in het kapitaal van de vennootschap houdt) verplicht binnen een maand na de middellijke verkrijging een zodanig aantal van de door haar gehouden aandelen in het kapitaal van de vennootschap te vervreemden dat niet langer de grenzen zoals genoemd in lid 8 worden overschreden.
12. Indien na afloop van de in de leden 10 en 11 gestelde termijn van een maand geen vervreemding van de aandelen heeft plaatsgevonden door degene die tot vervreemding verplicht is, kunnen, totdat de vervreemding heeft plaatsgehad, door die aandeelhouder geen vergader- en/of stemrechten op zijn aandelen worden uitgeoefend. Voorts worden totdat vervreemding heeft plaatsgehad, de hem toegekende rechten op dividend op die aandelen opgeschort.
13. Indien een natuurlijke persoon of rechtspersoon, die op grond van het bepaald in lid 10, of een rechtspersoon, die op grond van het bepaalde in lid 11, tot vervreemding verplicht is - hierna te noemen: de aanbieder - niet aan zijn verplichting voldoet, binnen drie maanden nadat de directie hem bij aangetekende brief op zijn verplichting heeft gewezen, is de vennootschap onherroepelijk gemachtigd over te gaan tot deze vervreemding tegen een prijs vast te stellen overeenkomstig het bepaalde in lid 4 van dit artikel. Indien de aanbieder in gebreke blijft, binnen veertien dagen nadat de directie hem bij aangetekende brief heeft kennisgegeven van de hiervoor bedoelde vervreemding, mede te werken aan de levering van de vervreemde aandelen, is de vennootschap onherroepelijk gemachtigd namens hem de akte van levering te tekenen. De vennootschap zal ervoor zorgdragen dat de aanbieder de koopprijs van de vervreemde aandelen onverwijld ontvangt.

Levering van aandelen en beperkte rechten op aandelen.

Artikel 12.

1. Voor de levering van een aandeel op naam of de levering van een beperkt recht daarop is vereist een daartoe bestemde ten overstaan van een in Nederland standplaats hebbende notaris verleden akte waarbij de betrokkenen partij zijn. Voorts is in dit verband het bepaalde in de artikel 2:86a en 2:86b van het Burgerlijk Wetboek van toepassing.
2. Een pandrecht op aandelen kan worden gevestigd zonder erkenning door of betekening aan de vennootschap. Alsdan is artikel 3:239 Burgerlijk Wetboek van overeenkomstige toepassing, waarbij erkenning door of betekening aan de vennootschap in de plaats treedt van de in lid 3 van dat artikel bedoelde mededeling.
3. Bij vestiging van vruchtgebruik of pandrecht op een aandeel kan het stemrecht niet aan de vruchtgebruiker of de pandhouder worden toegekend. Zij hebben geen certificaathoudersrechten.

Artikel 13.

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

Uitgifte van certificaten.

Artikel 14.

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

Bestuur en toezicht.

Artikel 15.

1. De vennootschap heeft een directie bestaande uit één of meer personen en, indien en zolang ingesteld overeenkomstig het bepaalde in artikel 28, een raad van commissarissen bestaande uit ten minste één natuurlijke persoon.
2. De algemene vergadering stelt het aantal directeuren en het aantal commissarissen vast.
3. De algemene vergadering benoemt de directeuren en commissarissen.

4. De algemene vergadering is, met inachtneming van het bepaalde in artikel 22, te allen tijde bevoegd iedere directeur en iedere commissaris te schorsen of te ontslaan.
5. Indien, ingeval van schorsing van een directeur hetzij door de algemene vergadering hetzij door de raad van commissarissen of een schorsing van een commissaris - welke schorsing uitsluitend door de algemene vergadering kan geschieden - de algemene vergadering niet binnen drie maanden tot zijn ontslag heeft besloten, eindigt de schorsing. De geschorste directeur of commissaris wordt in de gelegenheid gesteld zich in de algemene vergadering te verantwoorden en zich daarbij door een raadsman te doen bijstaan.
6. De vennootschap heeft een beleid op het terrein van bezoldiging van het bestuur. Het beleid wordt vastgesteld door de algemene vergadering op voorstel van de raad van commissarissen, indien en voorzover deze is ingesteld. Indien geen raad van commissarissen is ingesteld zal het voorstel daartoe worden gedaan door de directie. In het bezoldigingsbeleid komen ten minste de in artikel 2:383c tot en met e Burgerlijk Wetboek omschreven onderwerpen aan de orde, voor zover deze het bestuur betreffen.
De raad van commissarissen stelt de beloning en de verdere arbeidsvoorwaarden van ieder van de directeuren vast met inachtneming van het beleid, bedoeld in de vorige volzinnen. Indien geen raad van commissarissen is ingesteld, stelt de algemene vergadering van aandeelhouders de beloning en de verdere arbeidsvoorwaarden van ieder van de directeuren vast met inachtneming van het beleid, bedoeld in de vorige volzinnen. De algemene vergadering kan aan commissarissen of aan één of meer van hen een beloning toekennen die niet afhankelijk mag zijn van de resultaten van de vennootschap.
De directie is bevoegd tot het aanstellen van één of meer procuratiehouders, desgewenst met de titel van onderdirecteur of adjunct-directeur of zodanige andere tituluur als zij gewenst zal achten.

Directie.

Taak en bevoegdheden.

Artikel 16.

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

Vertegenwoordiging.

Artikel 17.

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

Raad van commissarissen.

Artikel 18.

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

Algemene vergaderingen.

Artikel 19.

1. Jaarlijks wordt ten minste één algemene vergadering gehouden en wel binnen zes maanden na afloop van het boekjaar welke ondermeer bestemd is tot:
 - a. behoudens ingeval uitstel voor het opmaken van de jaarrekening is verleend, de behandeling van de jaarrekening en, voorzover door de wet voorgeschreven, van het jaarverslag en de overige gegevens als bedoeld in artikel 2:392 Burgerlijk Wetboek;
 - b. het vaststellen van de jaarrekening, behoudens ingeval uitstel voor het opmaken van de jaarrekening is verleend;
 - c. het verlenen van decharge aan directeuren voor het door hen gevoerde beleid en aan commissarissen voor het door hen uitgeoefende toezicht;

- d. het vaststellen van de winstbestemming;
- e. het verrichten van al hetgeen de wet overigens voorschrijft.
2. Voorts worden algemene vergaderingen gehouden in het geval bedoeld in artikel 2:108a Burgerlijk Wetboek en zo dikwijls de directie of de raad van commissarissen dit nodig acht, onverminderd het bepaalde in het volgende lid en het overigens in deze statuten bepaalde.
3. De directie is verplicht een algemene vergadering bijeen te roepen, indien de raad van commissarissen daartoe besluit danwel indien één of meer aandeelhouders en/of certificaathouders, die gezamenlijk tenminste tien procent van het geplaatste kapitaal vertegenwoordigen, haar dit schriftelijk onder opgave van de te behandelen onderwerpen verzoeken. Indien alsdan de directie in gebreke blijft een vergadering bijeen te roepen, zodanig, dat deze binnen vier weken na ontvangst van bedoeld verzoek wordt gehouden, is ieder van de verzoekers zelf tot de bijeenroeping bevoegd met inachtneming van het daaromtrent in deze statuten bepaalde.
4. Algemene vergaderingen worden gehouden te Amsterdam of te Utrecht. In een elders gehouden algemene vergadering kunnen wettige besluiten slechts worden genomen indien het gehele geplaatste kapitaal is vertegenwoordigd en alle certificaathouders aanwezig of vertegenwoordigd zijn.
5. De bijeenroeping van aandeelhouders en certificaathouders geschiedt, onverminderd het in lid 3 van dit artikel bepaalde, door of namens de directie en/of de raad van commissarissen bij brieven gericht aan de door de aandeelhouders en certificaathouders opgegeven adressen, welke brieven worden verzonden ten minste veertien dagen, de dag van de oproeping en de dag van de vergadering niet meegerekend, vóór de dag waarop de vergadering wordt gehouden.
6. De oproeping vermeldt plaats, dag en uur van de vergadering.
7. Iedere aandeelhouder en certificaathouder is bevoegd de algemene vergadering bij te wonen en daarin het woord te voeren. Iedere aandeelhouder is tevens bevoegd daarin het stemrecht uit te oefenen.
Aandeelhouders en andere personen die volgens de wet het recht hebben een algemene vergadering bij te wonen zijn bevoegd zich door een schriftelijke gevolmachtigde te laten vertegenwoordigen. Onverminderd het bepaalde in dit artikel zal de schriftelijke volmacht moeten worden gedeponeerd uiterlijk ten tijde en op de plaats als in de oproeping zal worden vermeld.
8. De voorzitter van de vergadering beslist of andere personen dan zij die volgens het hiervoor in dit artikel bepaalde toegang hebben, toegelaten worden tot de vergadering.
9. Indien in een vergadering een voorstel tot statutenwijziging of ontbinding aan de orde komt, dient zulks steeds bij de oproeping te worden vermeld en zal - indien een voorstel tot statutenwijziging aan de orde komt - vanaf de oproeping tot na afloop van de vergadering een afschrift van het voorstel, waarin de voorgedragen wijzigingen woordelijk zijn opgenomen, ten kantore van de vennootschap en op zodanige plaats(en) als de directie zal bepalen, voor aandeelhouders en certificaathouders ter inzage worden gelegd. De aandeelhouders en certificaathouders kunnen van het voorstel kosteloos een afschrift verkrijgen.
10. Indien de door de wet of de statuten gegeven voorschriften voor het oproepen en agenderen van vergaderingen en het ter inzage leggen van te behandelen onderwerpen niet in acht zijn genomen kunnen desondanks rechtsgeldige besluiten worden genomen mits in de betreffende vergadering het gehele geplaatste kapitaal is vertegenwoordigd en alle certificaathouders aanwezig of vertegenwoordigd zijn en mits met algemene stemmen.

Artikel 20.

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

Artikel 21.

1. Elk aandeel geeft recht op het uitbrengen van één stem.
2. Voor een aandeel dat toebehoort aan de vennootschap of aan een dochtermaatschappij kan in de algemene vergadering geen stem worden uitgebracht; zulks kan evenmin voor een aandeel waarvan de vennootschap of een dochtermaatschappij certificaten houdt.
3. Bij de vaststelling of een bepaald gedeelte van het kapitaal vertegenwoordigd is dan wel of een meerderheid een bepaald gedeelte van het kapitaal vertegenwoordigt, wordt het kapitaal verminderd met het bedrag van de aandelen waarop geen stem kan worden uitgebracht.
4. Stemmingen over zaken geschieden mondeling, die over personen bij ongetekende gesloten briefjes, een en ander tenzij de voorzitter van de vergadering zonder tegenspraak van één van de stemgerechtigde aanwezigen een andere wijze van stemmen vaststelt of toelaat.
5. Voorzover in deze statuten geen grotere meerderheid is voorgeschreven worden alle besluiten genomen met volstreekte meerderheid van de uitgebrachte geldige stemmen.
6. Blanco stemmen en stemmen van onwaarde worden niet als uitgebrachte stemmen geteld.
7. Staken de stemmen omtrent een voorstel over zaken, dan komt geen besluit tot stand.
8. Verkrijgt bij verkiezing van personen, al dan niet uit een bindende voordracht niemand bij de eerste stemming de volstreekte meerderheid van de uitgebracht stemmen, dan wordt een tweede vrije stemming gehouden; verkrijgt ook dan niemand de volstreekte meerderheid dan vinden één of meer herstemmingen plaats, totdat hetzij één persoon de volstreekte meerderheid heeft verkregen, hetzij tussen twee personen is gestemd en de stemmen staken. Bij gemelde herstemmingen - waaronder niet is begrepen de tweede vrije stemming - wordt telkens gestemd tussen de personen, op wie bij de voorafgaande stemming is gestemd, evenwel uitgezonderd de persoon op wie bij de voorgaande stemming het geringste aantal stemmen is uitgebracht. Is bij de voorafgaande stemming het geringste aantal stemmen op meer dan één persoon uitgebracht, dan wordt door loting uitgemaakt op wie van die personen bij de nieuwe stemming geen stemmen meer kunnen worden uitgebracht, met dien verstande, dat ingeval van verkiezing van personen uit een bindende voordracht alsdan bij de nieuwe stemming geen stemmen meer kunnen worden uitgebracht op diegene van de betrokkenen, die op de voordracht het laagste is geplaatst. Ingeval bij een stemming tussen twee personen de stemmen staken beslist het lot wie van hen beiden is verkozen, met dien verstande, dat ingeval van verkiezing van personen uit een bindende voordracht alsdan hij is verkozen, die van de betrokkenen op de voordracht het hoogste is geplaatst.
9. De voorzitter van de vergadering bepaalt de wijze van stemming.
10. Indien echter bij stemming over personen drie stemgerechtigden schriftelijke stemming verlangen, moet dit geschieden bij ongetekende briefjes.
11. Indien geen der stemgerechtigden zich ertegen verzet, kunnen op voorstel van de voorzitter, ook bij acclamatie besluiten worden genomen, daaronder begrepen benoemingen.
12. Het ter vergadering uitgesproken oordeel van de voorzitter omtrent de uitslag van een stemming, is beslissend. Hetzelfde geldt voor de inhoud van een genomen besluit, voorzover gestemd werd over een niet schriftelijk vastgelegd voorstel.
13. Wordt echter onmiddellijk na het uitspreken van het in het voorgaande lid bedoelde oordeel de juistheid daarvan betwist, dan vindt een nieuwe stemming plaats, wanneer de meerderheid van de algemene vergadering of indien de oorspronkelijke stemming niet hoofdelijk of schriftelijk geschiedde, één stemgerechtigde dit verlangt. Door deze nieuwe stemming vervallen de rechtsgevolgen van de oorspronkelijke stemming.

Artikel 22.

1. Besluiten tot wijziging van de statuten of ontbinding van de vennootschap kunnen slechts worden genomen (i) op voorstel van de directie goedgekeurd door de raad van commissarissen, indien en zolang deze is ingesteld, met inachtneming van het bepaalde in artikel 21 lid 5, of (ii) met een meerderheid van ten minste twee/derde van de geldig uitgebrachte stemmen, mits deze meerderheid ten minste de helft van het geplaatste kapitaal vertegenwoordigt. Ingeval in het onder (ii) bedoelde geval het vereiste quorum niet is vertegenwoordigd kan geen tweede vergadering worden gehouden als bedoeld in lid 3 van artikel 2:120 Burgerlijk Wetboek.
2. Besluiten tot ontslag of schorsing van een directeur of commissaris kunnen slechts worden genomen met een meerderheid van ten minste twee/derde van de geldig uitgebrachte stemmen, mits deze meerderheid tenminste de helft van het geplaatste kapitaal vertegenwoordigt. Ingeval het vereiste quorum niet is vertegenwoordigd kan geen tweede vergadering worden gehouden als bedoeld in lid 3 van artikel 2:120 Burgerlijk Wetboek.

Besluiten buiten vergadering.

Artikel 23.

1. Tenzij de vennootschap certificaathouders kent, kunnen besluiten van aandeelhouders in plaats van in een vergadering ook schriftelijk - waaronder

begrepen telegram-, telefax-, telexbericht alsmede via ieder ander gangbaar communicatiekanaal overgebracht en op schrift ontvangen of voor schriftelijke weergave vatbaar bericht - worden genomen, mits met algemene stemmen van alle tot stemmen bevoegde aandeelhouders.

2. De directie neemt de besluiten, welke op de wijze als in het voorgaande lid van dit artikel omschreven zijn tot stand gekomen, in het notulenregister van de algemene vergaderingen op en doet daarvan in de eerstvolgende algemene vergadering mededeling.

Accountantsonderzoek.

Artikel 24.

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

Boekjaar en jaarrekening.

Artikel 25.

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

Winstverdeling.

Artikel 26.

1. De uitkeerbare winst wordt aan de aandeelhouders uitgekeerd. Bij de berekening van het winstbedrag dat op ieder aandeel zal worden uitgekeerd komt slechts het bedrag van de verplichte stortingen op het nominale bedrag van de aandelen in aanmerking.
2. De vennootschap kan aan aandeelhouders en andere gerechtigden tot de voor uitkering vatbare winst slechts uitkeringen doen voor zover het eigen vermogen groter is dan het gestorte en opgevraagde deel van het kapitaal vermeerderd met de reserves die krachtens de wet moeten worden aangehouden.
3. Uitkering van winst geschiedt na de vaststelling van de jaarrekening waaruit blijkt dat zij geoorloofd is.
4. Op aandelen die de vennootschap in haar kapitaal houdt wordt geen winst uitgekeerd, tenzij op deze aandelen vruchtgebruik of pandrecht is gevestigd. Bij berekening van de winstverdeling tellen de aandelen die de vennootschap in haar kapitaal houdt en waarop geen winst kan worden uitgekeerd niet mede.
5. Uitkering van winst wordt niet later dan in de achtste maand na afloop van het boekjaar geëffectueerd.
6. Dividenden en andere winstuitkeringen worden betaalbaar gesteld op een door de directie te bepalen datum binnen vier weken na de vaststelling ervan.
7. De betaalbaarstelling van de dividenden en andere winstuitkeringen aan aandeelhouders, de samenstelling van de uitkering, alsmede de wijze van betaalbaarstelling worden bekend gemaakt bij brieven gericht aan de aandeelhouders aan de door hen opgegeven adressen.
8. De vordering tot uitkering van dividend vervalt na verloop van vijf jaren, nadat zij betaalbaar is geworden.
9. Indien de directie daartoe besluit, wordt een interim dividend uitgekeerd, mits met inachtneming van het bepaalde in dit artikel 26 en voorts met inachtneming van het bepaalde in artikel 2:105 Burgerlijk Wetboek.
10. De directie kan besluiten dat dividend geheel of gedeeltelijk in de vorm van een door de directie te bepalen aantal aandelen in het kapitaal van de vennootschap kan worden uitgekeerd. Hetgeen aan een aandeelhouder van het in de vorige zin bedoelde dividend toe komt, wordt hem in contanten of in de vorm van aandelen in het kapitaal der vennootschap, dan wel deels in contanten en deels in de vorm van aandelen in het kapitaal der vennootschap, één en ander, indien de directie zulks bepaalt, ter keuze van de aandeelhouder, ter beschikking gesteld, onverminderd het bepaalde in de volgende zin. Voorzover de directie de gelegenheid daartoe heeft opengesteld, wordt, zo de vennootschap een agioreserve kent en voorzover een aandeelhouder dat verlangt, het aan het in de vorm van aandelen ter beschikking te stellen dividend aan hem uitgekeerd ten laste van die agioreserve.

Ontbinding en vereffening.

Artikel 27.

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

Overgangsbepaling.

Artikel 28.

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

BIJLAGE 3: STATUTEN STICHTING ADMINISTRATIEKANTOOR

Statuten Stichting Administratiekantoor ActivInvestor Real Estate vastgesteld bij notariële akte verleden op 28 juli 2006 voor een waarnemer van mr A.M.J. Hommes-Kuijer, notaris te Apeldoorn.

NAAM EN ZETEL.

Artikel 1.

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

DOEL.

Artikel 2.

1. De stichting is op 28 juli 2006 opgericht door de naamloze vennootschap: ActivInvestor Real Estate N.V., statutair gevestigd te Amsterdam, hierna te noemen: de vennootschap, teneinde eventuele toekomstige overdracht van effecten op naam in het kapitaal van de vennootschap tegen zo gering mogelijke kosten en met een minimum aan formaliteiten voor de kapitaalverschaffers te kunnen faciliteren.
2. Gelet op het onder 1 bepaalde is het doel van de stichting het tegen toekenning van certificaten verwerven en administreren van aandelen in het kapitaal van de vennootschap, het uitoefenen van alle aan de geadmistrateerde aandelen verbonden rechten -waaronder het claimrecht- en het ontvangen van dividend en andere uitkeringen, onder de verplichting het ontvangene aan de certificaa houders uit te keren, en voorts al hetgeen met het bovenstaande in de ruimste zin verband houdt of daartoe bevorderlijk kan zijn.
3. Mede gelet op de zo open mogelijke structuur die door de vennootschap wordt nagestreefd terzake van uitoefening van rechten door de kapitaalverschaffers zal de stichting het aan de aandelen verbonden stemrecht niet zelf uitoefenen.
De stichting is bevoegd onder daartoe door het bestuur vast te stellen voorwaarden steminstructies te aanvaarden van certificaa houders voor de aandelen die corresponderen met de door die certificaa houders gehouden certificaten.
4. Ingevolge het hiervoor in dit artikel bepaalde zal de stichting op verzoek aan een certificaa houder een volmacht verlenen tot het uitbrengen van stem op de aandelen waarvoor aan de betreffende certificaa houder certificaten zijn toegekend. Deze volmacht zal door het bestuur van de stichting worden verleend. Ten aanzien van deze volmacht geldt voorts hetgeen overigens daaromtrent in deze statuten en de administratievoorwaarden is bepaald.
5. In verband met haar doel mag de stichting, anders dan bij wijze van royerling of ingevolge een gerechtelijk vonnis, de haar toebehorende aandelen niet vervreemden, verpanden of daarop een recht van vruchtgebruik vestigen.
6. Alle handelingen welke commercieel risico medebrengen voor de stichting zijn van het doel van de stichting uitgesloten.

BESTUUR.

Artikel 3.

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

BESTUURSVERGADERINGEN.

Artikel 4.

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

OPROEPING. AGENDA.

Artikel 5.

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

ALLE BESTUURDERS AANWEZIG OF VERTEGENWOORDIGD.

Artikel 6.

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

VOORZITTERSCHAP.

Artikel 7.

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

NOTULEN.

Artikel 8.

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

VERGADERRECHTEN. STEMMINGEN. QUORUMVEREISTE.

Artikel 9.

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

BESLUITVORMING BUITEN VERGADERING.

Artikel 10.

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

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

BESTUURSBEVOEGDHEID.

Artikel 11.

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

VERTEGENWOORDIGING.

Artikel 12.

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

BOEKJAAR EN JAARSTUKKEN.

Artikel 13.

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

ADMINISTRATIE. OVERDRACHT CERTIFICATEN. UITKERINGEN.

Artikel 14.

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

STATUTENWIJZIGING.

Artikel 15.

1. Het bestuur is bevoegd deze statuten te wijzigen. Het besluit daartoe moet worden genomen met algemene stemmen in een vergadering, waarin alle bestuurders aanwezig of vertegenwoordigd zijn. Het bestuur behoeft de goedkeuring van de algemene vergadering van aandeelhouders van de vennootschap voor een besluit als in de eerste volzin van dit artikel bedoeld.
2. De wijziging is eerst van kracht wanneer zij bij notariële akte is geconstateerd. Tot het verlijden van die akte is iedere bestuurder bevoegd.

STEMRECHT.

Artikel 16.

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

BEÏNDIGING VAN DE CERTIFICERING.

Artikel 17.

1. Het bestuur is bevoegd tot gehele of gedeeltelijke beëindiging van de certificering over te gaan. Het bestuur kan een besluit tot gehele of gedeeltelijke beëindiging van de certificering slechts nemen in een vergadering waarin alle bestuurders aanwezig of vertegenwoordigd zijn. Een certificaathouder kan de stichting verzoeken tot gehele of gedeeltelijke beëindiging van de certificering voor de aandelen waarvan hij de certificaten houdt, in welk geval het bestuur hieraan zijn medewerking zal verlenen. In het in de voorgaande volzin bedoelde geval komen de kosten verband houdende met de daar bedoelde beëindiging van de certificering voor rekening van de betrokken certificaathouder.
2. Zijn in een vergadering van het bestuur waarin een voorstel als hiervoor in lid 1 bedoeld aan de orde is gesteld niet alle bestuurders aanwezig of vertegenwoordigd, dan zal een tweede bestuursvergadering worden bijeengeroepen, te houden niet eerder dan zeven dagen, doch niet later dan één en twintig dagen na de eerste, waarin een zodanig besluit kan worden genomen ongeacht het aantal bestuurders dat aanwezig of vertegenwoordigd is.

ONTBINDING EN VEREFFENING.

Artikel 18.

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

SLOTBEPALING.

Artikel 19.

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

BIJLAGE 4: ADMINISTRATIEVOORWAARDEN

Akte houdende administratievoorwaarden van Stichting Administratiekantoor ActivInvestor Real Estate vastgesteld bij notariële akte verleden op 28 juli 2006 voor een waarnemer van mr A.M.J. Hommes-Kuijer, notaris te Apeldoorn.

ADMINISTRATIE

Artikel 1.

De te Amsterdam gevestigde stichting: Stichting Administratiekantoor ActivInvestor Real Estate, welke doelomschrijving volgens artikel 2 van haar statuten luidt als volgt:

1. De stichting is op 28 juli 2006 opgericht door de naamloze vennootschap: ActivInvestor Real Estate N.V., statutair gevestigd te Amsterdam, hierna te noemen: de vennootschap, teneinde eventuele toekomstige overdracht van effecten op naam in het kapitaal van de vennootschap tegen zo gering mogelijke kosten en met een minimum aan formaliteiten voor de kapitaalverschaffers te kunnen faciliteren.
2. Gelet op het onder 1 bepaalde is het doel van de stichting het tegen toekenning van certificaten verwerven en administreren van aandelen in het kapitaal van de vennootschap, het uitoefenen van alle aan de geadmisteerde aandelen verbonden rechten -waaronder het claimrecht- en het ontvangen van dividend en andere uitkeringen, onder de verplichting het ontvangene aan de certificaathouders uit te keren, en voorts al hetgeen met het bovenstaande in de ruimste zin verband houdt of daartoe bevorderlijk kan zijn.
3. Mede gelet op de zo open mogelijke structuur die door de vennootschap wordt nagestreefd terzake van uitoefening van rechten door de kapitaalverschaffers zal de stichting het aan de aandelen verbonden stemrecht niet zelf uitoefenen.
De stichting is bevoegd onder daartoe door het bestuur vast te stellen voorwaarden steminstructies te aanvaarden van certificaathouders voor de aandelen die corresponderen met de door die certificaathouders gehouden certificaten.
4. Ingevolge het hiervoor in dit artikel bepaalde zal de stichting op verzoek aan een certificaathouder een volmacht verlenen tot het uitbrengen van stem op de aandelen waarvoor aan de betreffende certificaathouder certificaten zijn toegekend. Deze volmacht zal door het bestuur van de stichting worden verleend. Ten aanzien van deze volmacht geldt voorts hetgeen overigens daaromtrent in deze statuten en de administratievoorwaarden is bepaald.
5. In verband met haar doel mag de stichting, anders dan bij wijze van royerling of ingevolge een gerechtelijk vonnis, de haar toebehorende aandelen niet vervreemden, verpanden of daarop een recht van vruchtgebruik vestigen.
6. Alle handelingen welke commercieel risico medebrengen voor de stichting zijn van het doel van de stichting uitgesloten.",
verklaart zich bij deze onder de in de volgende artikelen vastgestelde bepalingen bereid aandelen in het kapitaal van de besloten vennootschap met beperkte aansprakelijkheid: ActivInvestor Real Estate N.V., statutair gevestigd te Amsterdam, te administreren, tegen toekenning van een met het aantal van die aandelen corresponderend aantal certificaten.

ADMINISTRATIEVOORWAARDEN

BEGRIJPSBEPALINGEN:

Artikel 2.

In deze administratievoorwaarden wordt verstaan onder:

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

CERTIFICATEN.

Artikel 3.

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

REGISTER.

Artikel 4.

1. Het bestuur houdt ten kantore van de stichting een register, waarin worden ingeschreven de namen en adressen van de certificaathouders en de aanduiding van hun certificaten alsmede de namen en adressen van degenen die een recht van vruchtgebruik of pandrecht op certificaten hebben.
2. Iedere toekenning, overdracht of andere overgang van een certificaat, alsmede iedere aan het bestuur opgegeven adreswijziging van een certificaathouder of van degene die een recht van vruchtgebruik of een pandrecht heeft op een certificaat, wordt in het register aangetekend. Bij degenen die een recht van vruchtgebruik of een pandrecht op certificaten hebben, wordt tevens aangetekend dat het aan de desbetreffende certificaten verbonden stemrecht toekomt aan de betrokken certificaathouder(s).
3. Elke aantekening in het register wordt ondertekend door een bestuurder van de stichting.
4. Certificaathouders hebben recht van inzage in het register.
Iedere certificaathouder, alsmede een ieder die een recht van vruchtgebruik of een pandrecht heeft op een certificaat, kan uit het register op zijn verzoek tegen kostprijs een uittreksel verkrijgen voorzover het zijn certificaten respectievelijk zijn rechten op certificaten betreft. Rust op het certificaat een recht van vruchtgebruik of een pandrecht, dan vermeldt het uittreksel dat het daaraan verbonden stemrecht toekomt aan de certificaathouder.
5. Iedere certificaathouder, alsmede een ieder die een recht van vruchtgebruik of een pandrecht heeft op een certificaat, is verplicht er zorg voor te dragen dat zijn adres te allen tijde bij het bestuur van het AK en de vennootschap bekend zijn; hij is zelf aansprakelijk voor de schade, die uit het niet voldoen aan deze verplichting voor hem mocht voortvloeien.
6. Aan het in lid 1 van dit artikel bedoelde adres worden alle voor de certificaathouder, de vruchtgebruiker en de pandhouder bestemde kennisgevingen, oproepingen en eventuele andere mededelingen gericht.

BLOKKERINGSREGELING.

Artikel 5.

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

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

LEVERING.

Artikel 6.

1. Voor de levering van certificaten, respectievelijk voor de levering of vestiging van een recht van vruchtgebruik of een pandrecht daarop is een onderhandse of notariële akte vereist.
2. Het in het voorgaande lid van dit artikel bepaalde geldt eveneens voor de toedeling van certificaten en van een recht van vruchtgebruik en/of een

- pandrecht daarop bij de verdeling van enige gemeenschap.
- De in lid 1 en 2 van dit artikel vermelde rechtshandelingen hebben geen gevolg dan van het ogenblik af waarop de desbetreffende rechtshandeling schriftelijk aan het AK is medegedeeld.

UITKERINGEN.

Artikel 7.

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

STEMRECHT.

Artikel 8.

- De stichting zal per afzonderlijke algemene vergadering van aandeelhouders van de vennootschap volmacht tot het uitoefenen van stemrecht, verbonden aan een aandeel dat door de stichting wordt gehouden, op verzoek verlenen aan de houder van het daarmee corresponderende certificaat. De gevolmachtigde certificaathouder is vrij in het bepalen van de richting waarin door of namens hem stem wordt uitgebracht. Volmacht als in dit artikel bedoeld is niet overdraagbaar, tenzij het bestuur van de stichting op een daartoe strekkend verzoek van de desbetreffende certificaathouder anders besluit.
Ten aanzien van deze volmacht geldt voorts hetgeen overigens daaromtrent in deze statuten en de administratievoorwaarden is bepaald.
- In alle gevallen is het AK verplicht om certificaathouders, die zelfstandig stem willen uitbrengen, daartoe, voorzoveel mogelijk, door het verlenen van volmacht zijn medewerking te verlenen.
- De stichting is bevoegd onder daartoe door het bestuur vast te stellen voorwaarden steminstructies te aanvaarden van certificaathouders voor de aandelen die corresponderen met de door die certificaathouders gehouden certificaten.

BEËINDIGING VAN DE ADMINISTRATIE.

Artikel 9.

- Het bestuur is bevoegd tot gehele of gedeeltelijke beëindiging van de certificering over te gaan. Het bestuur kan een besluit tot gehele of gedeeltelijke beëindiging van de certificering slechts nemen in een vergadering waarin alle bestuurders aanwezig of vertegenwoordigd zijn. Een certificaathouder kan het AK verzoeken tot gehele of gedeeltelijke beëindiging van de certificering voor de aandelen waarvan hij de certificaten houdt, in welk geval het bestuur hieraan zijn medewerking zal verlenen. In het in de voorgaande volzin bedoelde geval komen de kosten verband houdende met de daar bedoelde beëindiging van de certificering voor rekening van de betrokken certificaathouder.
- Zijn in een vergadering van het bestuur waarin een voorstel als hiervoor in lid 1 bedoeld aan de orde is gesteld niet alle bestuurders aanwezig of vertegenwoordigd, dan zal een tweede bestuursvergadering worden bijeengeroepen, te houden niet eerder dan zeven dagen, doch niet later dan één en twintig dagen na de eerste, waarin een zodanig besluit kan worden genomen ongeacht het aantal bestuurders dat aanwezig of vertegenwoordigd is.

OVERDRACHT NA BEËINDIGING VAN DE ADMINISTRATIE.

Artikel 10.

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

CERTIFICATEN BEHORENDE TOT EEN GEMEENSCHAP.

Artikel 11.

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

WIJZIGING VAN DE ADMINISTRATIEVOORWAARDEN.

Artikel 12.

Het bestuur is bevoegd deze voorwaarden van administratie te wijzigen. De vaststelling casu quo wijziging van de administratievoorwaarden is eerst van kracht en werkt ten aanzien van de stichting en de certificaathouders zodra zij bij notariële akte is geconstateerd. Tot het verlijden van die akte is iedere bestuurder bevoegd. Van iedere wijziging in de statuten van de stichting en deze administratievoorwaarden doet het bestuur onverwijld schriftelijk mededeling aan alle certificaathouders aan de in artikel 4 lid 1 bedoelde adressen.
Het bestuur behoeft de goedkeuring van de algemene vergadering van aandeelhouders van de vennootschap voor een besluit als in de eerste volzin van dit artikel bedoeld.

SLOTBEPALING.

Artikel 13.

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

BIJLAGE 5: MANAGEMENTOVEREENKOMST

De ondergetekenden:

- 1 De naamloze vennootschap **ActivInvestor Real Estate N.V.**, gevestigd te Amsterdam, kantoorhoudende te Langbroek, aan de Langbroekerdijk nr A24 hierna te noemen: "AI", te dezen rechtsgeldig vertegenwoordigd door Janna Margaretha Hogeslag,
- en
- 2 De besloten vennootschap **ActivInvestor Management B.V.**, gevestigd te Amsterdam, kantoorhoudende te Langbroek, aan de Langbroekerdijk nr. A24, hierna te noemen: "Managementvennootschap", te dezen rechtsgeldig vertegenwoordigd door Anne Louise van Lynden van Sandenburg;

zijn, in aanmerking nemende:

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

overeengekomen als volgt:

Artikel 1 Directie, management

- 11 Managementvennootschap is met ingang van 17 december 2004 benoemd tot statutair bestuurder van AI en zal in deze hoedanigheid alle noodzakelijke directietaken vervullen overeenkomstig de eisen die daaraan in deze overeenkomst en in van tijd tot tijd toepasselijk wet- en regelgeving worden gesteld. Managementvennootschap stelt daartoe ter beschikking mevrouw M. Hogeslag en mevrouw A.L. van Lynden van Sandenburg, tenzij Managementvennootschap met toestemming van AI een vervanger(s) aanstelt.
- 12 Managementvennootschap zal er voor zorgdragen dat de personen die zijn belast met het dagelijks bestuur van AI betrouwbaar en voldoende deskundig zijn om de benodigde werkzaamheden te kunnen vervullen.
- 1.3 Binnen de grenzen gesteld door de wet en de statuten van AI, alsmede rekening houdend met de gerechtvaardigde belangen van alle bij AI betrokkenen, staat het Managementvennootschap vrij de uitvoering van de haar opgedragen werkzaamheden op zelfstandige wijze en naar eigen inzicht in te richten.
- 1.4 Managementvennootschap zal bij de uitvoering van haar werkzaamheden de in redelijkheid van haar te verwachten vertrouwelijkheid in acht nemen.
- 1.5 De aspecten van het management door Managementvennootschap omvatten, maar zijn niet beperkt tot:
 - a. het selecteren van genoteerde en niet-genoteerde onroerend goed maatschappijen;
 - b. het opstellen en presenteren van investeringsvoorstellen;
 - c. het actief monitoren en managen van beleggingen;
 - d. het onderhouden van contacten met de adviseurs en brokers van AI en het coördineren van hun activiteiten;
 - e. het onderhouden van contacten met eventuele toezichthouders;
 - f. het informeren van de aandeelhouders van AI, onder meer door middel van kwartaalrapportages (zonder vermogensopstelling), halfjaarberichten en jaarverslagen;
 - g. het aan de registeraccountant van AI tijdig verschaffen van alle gegevens teneinde deze in staat te stellen de jaarstukken binnen vier maanden na afloop van het boekjaar te onderzoeken;
 - h. het jaarlijks voor afloop van het kalenderjaar opstellen van een begroting met toelichting, welke begroting betrekking heeft op de exploitatie van AI voor het volgende boekjaar;
 - i. het verzorgen van de secretariaatswerkzaamheden voor AI;
 - j. in het algemeen het verrichten van al die handelingen welke in het kader van een goed management wenselijk of noodzakelijk worden geacht.

Artikel 2 Managementvergoeding

- 2.1 Aan Managementvennootschap wordt een jaarlijkse managementvergoeding betaald van 1,5% per jaar over het gemiddelde eigen vermogen van AI in een bepaald jaar, met een minimum van € 275.000 per jaar. Deze managementvergoeding zal over 12 maanden worden verdeeld.
- 2.2 Managementvennootschap zal AI eenmaal per maand factureren voor haar werkzaamheden.
- 2.3 Indien over een boekjaar het gerealiseerde rendement van ActivInvestor (dit is het ontvangen dividend plus gerealiseerde verkoopopbrengsten in een bepaald jaar minus gemaakte kosten) over het eigen vermogen hoger is dan de Epra Euro Zone Total Return Index van dat jaar zal ActivInvestor Management jaarlijks gerechtigd zijn tot een prestatievergoeding van 20% op de positieve performance. Er wordt geen performance fee uitbetaald indien de Epra Euro Zone Total Return Index in een bepaald jaar niet is gehaald. Er wordt pas weer een performance fee uitbetaald nadat het negatieve jaar/negatieve jaren zijn gecompenseerd voor de Epra Euro Zone Total Return Index van dat jaar/jaren.
- 2.4 De door Managementvennootschap verzonden facturen zullen binnen 14 dagen na de factuurdatum door AI worden voldaan.
- 2.5 AI mag vorderingen die zij heeft of krijgt op Managementvennootschap niet verrekenen met haar betalingsverplichtingen aan Managementvennootschap onder deze overeenkomst, noch mag AI kortingen toepassen op haar betalingsverplichtingen aan Managementvennootschap.

- Artikel 3 Non-exclusiviteit
- 3.1 Managementvennootschap behoudt zich het recht voor om tijdens de duur van deze overeenkomst en daarna als bestuurder, beheerder of adviseur voor anderen dan AI op te treden, ook indien het betreft genoteerde en/of niet-genoteerde onroerend goed maatschappijen.
- Artikel 4 Merknaam, beeldmerk
- 4.1 Zowel de merknaam als het beeldmerk "ActivInvestor" zijn eigendom van de vennootschap Investor Voice B.V.
- Artikel 5 Vrijwaring
- 5.1 AI vrijwaart Managementvennootschap tegen alle aanspraken van derden die verband houden met de door Managementvennootschap in het kader van deze overeenkomst te verrichten werkzaamheden, tenzij zulke aanspraken het gevolg zijn van grove nalatigheid of opzet aan de zijde van Managementvennootschap.
- 5.2 Elke aansprakelijk van Managementvennootschap onder deze overeenkomst is beperkt tot het bedrag van de managementvergoeding over het jaar, waarin het schadetoebrengend feit zich heeft voorgedaan.
- 5.3 Managementvennootschap draagt zorg voor de correcte aangifte en afdracht van eventueel door haar verschuldigde belastingen en premies ter zake van haar medewerkers die werkzaamheden ten behoeve van AI verrichten en vrijwaart AI tegen alle claims ter zake van belastingen en premies samenhangende met deze overeenkomst.
- Artikel 6 Duur en opzegging
- 6.1 Deze overeenkomst wordt aangegaan voor onbepaalde tijd, treedt op 17 december 2004 in werking en kan door ieder der partijen schriftelijk worden opgezegd met inachtneming van een termijn van zes maanden.
- 6.2 Elk der partijen kan de overeenkomst ontbinden indien de andere partij in verzuim is met de nakoming van haar verplichtingen onder deze overeenkomst. Elk der partijen kan de overeenkomst voorts met onmiddellijke ingang opzeggen indien en zodra de wederpartij bij onherroepelijk gewijsde failliet wordt verklaard, surseance van betaling aanvraagt, een regeling met al haar crediteuren treft, het recht verliest om naar Nederlands recht geheel zelfstandig beschikkingshandelingen te verrichten of wordt ontbonden.
- 6.3 Managementvennootschap verplicht zich na het beëindigen van deze overeenkomst de boeken, correspondentie en andere bescheiden die zij in verband met haar taken onder zich mocht hebben, op eerste verzoek aan AI af te geven.
- Artikel 7 Kennisgevingen
- 7.1 Alle kennisgevingen en mededelingen in verband met de uitvoering van deze overeenkomst zullen worden verzonden per brief of per telefax aan de betreffende adressen zoals hieronder vermeld, dan wel aan enig ander adres dat door een partij bij de overeenkomst op enig moment aan de andere partij op de wijze zoals in dit artikel vermeld is medegedeeld. Adreswijzigingen zijn eerst van kracht nadat daarvan op de wijze zoals in dit artikel vermeld aan de andere partij is kennisgegeven.
- | | |
|------------------------------|-----------------------------|
| AI: | Managementvennootschap: |
| ActivInvestor Real Estate NV | ActivInvestor Management BV |
| Langbroekerdijk A24 | Langbroekerdijk A24 |
| 3947 BH Langbroek | 3947 BH Langbroek |
- Artikel 8 Kosten
- 8.1 De kosten verband houdende met de opstelling van deze overeenkomst komen voor rekening van AI.
- Artikel 9 Wijzigingen
- 9.1 Wijzigingen of aanvullingen van deze overeenkomst kunnen op ieder moment doch slechts schriftelijk worden overeengekomen.
- Artikel 10 Toepasselijk recht en jurisdictie
- 10.1 Op deze overeenkomst is Nederlands recht van toepassing. Alle geschillen, welke mochten ontstaan naar aanleiding van de onderhavige overeenkomst dan wel van nadere overeenkomsten, die daarvan het gevolg mochten zijn, zullen worden beslecht door de bevoegde rechter te Amsterdam.

Aldus overeengekomen en in tweevoud opgemaakt en ondertekend te Langbroek op 17 december 2004.

w.g.
AI
Managementvennootschap

BIJLAGE 6: DEFINITIES

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

Aandelen	De aandelen op naam in het kapitaal van de Vennootschap van elk nominaal € 100
Aandeelhouders	De houders van Aandelen
ActivInvestor	ActivInvestor Real Estate N.V.
ActivInvestor Management	ActivInvestor Management B.V.
Administratievoorwaarden	De administratievoorwaarden van de Stichting, zoals opgenomen bij dit Prospectus als bijlage 4
AFM	De stichting Autoriteit Financiële Markten
Algemene Vergadering	De algemene vergadering van Aandeelhouders van de Vennootschap
Btb	Besluit toezicht beleggingsinstellingen
Certificaten	De op enig moment door de Stichting toegekende certificaten van Aandelen in het kapitaal van de Vennootschap
Certificaathouders	De houders van Certificaten
Directie	De statutaire bestuurder van de Vennootschap, te weten ActivInvestor Management
DNB	De Nederlandsche Bank
Emissie	De uitgifte en plaatsing van Aandelen en de toekenning van Certificaten zoals beschreven in het Prospectus
FBI	Fiscale Beleggingsinstelling in de zin van artikel 28 van de Wet op de vennootschapsbelasting 1969
Fonds	ActivInvestor
Initiatiefnemer	Investor Voice B.V., thans genaamd Vodefamo Holding B.V., een besloten vennootschap, statutair gevestigd te Haarlem, kantoorhoudende aan de Wagenweg 222, 2012 NM Haarlem, opgericht op 22 november 2004, ingeschreven bij de Kamer van Koophandel en Fabrieken voor Utrecht, KvK nummer: 34216478, Stollburgh B.V., een besloten vennootschap, statutair gevestigd te Soest, kantoorhoudende aan de Jan van Goyenkade 3, 1075 HN Amsterdam, opgericht op 17 maart 1987, ingeschreven bij de Kamer van Koophandel en Fabrieken voor Amsterdam, KvK nummer: 33289037 en de heer S. Israëls wonende te Amsterdam
Kapitaalinleg	De kapitaalinleg, waarvan de hoogte is vermeld in de toewijzingsbrief volgende op de inschrijving en tot het doen waarvan de belegger zich bij inschrijving heeft verbonden, welke kapitaalinleg door de belegger moet worden gedaan uiterlijk op de daartoe in de toewijzingsbrief genoemde datum
Prospectus	Dit prospectus, inclusief alle bijlagen, d.d. 1 mei 2007
Raad van Commissarissen	De (eventuele) raad van commissarissen van de Vennootschap
Statuten	De statuten van ActivInvestor, zoals opgenomen bij dit Prospectus als bijlage 1
Stichting	Stichting Administratiekantoor ActivInvestor Real Estate
Uitgifteprijs	De uitgifteprijs per Certificaat bedraagt € 1.350. De nieuw uit te geven Certificaten zijn gerechtigd tot het dividend over 2007
Vennootschap	ActivInvestor
Wft	Wet op het financieel toezicht
Wtb	Wet toezicht beleggingsinstellingen

BIJLAGE 7: ADRESSEN

Vennootschap	ActivInvestor Real Estate N.V. Van Leijenberghlaan 197-C 1082 GG Amsterdam Postbus 75332 1070 AH Amsterdam telefoon 020 – 305 86 10 fax 020 – 305 86 19 info@activinvestor.com www.activinvestor.com
Notaris	Nysingh advocaten – notarissen N.V. Mw mr A.M.J. Hommes – Kuijer / mr O.N. Gietema Vosselmanstraat 260 Postbus 10100 7301 GC Apeldoorn
Accountants	Deloitte Accountants B.V. Orlyplein 10 Postbus 58110 1040 HC AMSTERDAM Elke gevolmachtigde van Deloitte Accountants B.V. is lid van het Koninklijk Nederlands Instituut voor Registeraccountants.
Fiscaal adviseurs	Loyens & Loeff N.V. Fred. Roeskestraat 100 1076 ED AMSTERDAM