

Prospectus



Duits Woningfonds IV

(Besloten Vennootschap naar Nederlands recht)

**Plaatsing van maximaal EUR 3.750.000 verdeeld in 150 Participaties
tegen de prijs van EUR 25.000 per Participatie.**

Datum prospectus
19 november 2008

Deze onderhandse plaatsing in beperkte kring wordt verzorgd door
IBUS Fondsen Beheer B.V., onderdeel van:



INHOUDSOPGAVE

1	SAMENVATTING	4
2	RISICOFACTOREN	8
3	BELEGGEN IN BESLOTEN FONDSEN	11
3.1	VORMEN VAN VASTGOEDBELEGGINGEN	11
3.2	KENMERKEN VAN VASTGOEDBELEGGINGEN	12
4	DE DUITSE VASTGOEDMARKT	14
4.1	LAND EN ECONOMIE	14
4.2	DEELSTAAT NEDERSAKSEN	17
5	BELEGGINGEN VAN HET FONDS	19
5.1	BELEGGINGSPORTEFEUILLE	19
5.2	DE BELEGGINGSOBJECTEN	20
5.3	HUURSITUATIE PORTEFEUILLE	26
5.4	TAXATIE	28
6	BELEGGINGSBELEID	30
6.1	BELEGGINGSDOELSTELLING	30
6.2	BELEGGINGSSTRATEGIE	30
6.3	DESINVESTERING	30
6.4	BELEIDSWIJZIGINGEN	31
7	INVESTERING EN FINANCIERING	32
7.1	STAAT VAN INVESTERING EN FINANCIERING	32
7.2	GECONSOLIDEERDE STAAT VAN INVESTERING EN FINANCIERING	33
7.3	GECONSOLIDEERDE KASSTROOMPROGNOSE VAN HET FONDSEN	35
7.4	DIRECT RENDEMENT, TOTAAL RENDEMENT EN IRR	40
7.5	SCENARIO ANALYSE	41
8	WINSTVERDELING	43
8.1	DIRECT RENDEMENT	43
8.2	INDIRECT RENDEMENT	43
9	DIRECTIE, ADVISEURS EN RAAD VAN TOEZICHT	45
9.1	THE IBUS COMPANY	45
9.2	ACTIVITEITEN VAN IBUS	45
9.3	DIRECTIE	46
9.4	RAAD VAN TOEZICHT	47
9.5	BETROKKEN PARTIJEN	47
10	KOSTEN- EN VERGOEDINGSSTRUCTUUR	48
10.1	TOTAL EXPENSE RATIO	48
10.2	KOSTENSTRUCTUUR	48
10.3	VERGOEDINGSSTRUCTUUR	49
11	JURIDISCHE STRUCTUUR	51
11.1	FONDSSTRUCTUUR	51
11.2	VERHANDELBAARHEID	53
11.3	DEELNEMING IN OLDENBURG KG	53
11.4	SAMENVATTING OVEREENKOMST BEHEREND VENNOOT OLDENBURG KG	54
12	FISCALE STRUCTUUR	55
13	NADERE INFORMATIE OVER HET FONDS	56
13.1	OPRICHTING	56
13.2	AANDELENKAPITAAL	56
13.3	BOEKJAAR/VERSLAGGEVING	56
13.4	STATUTAIRE ZETEL EN HANDELSREGISTER	57
13.5	SAMENVATTING STATUTEN VAN HET FONDS	57

14	NADERE INFORMATIE OVER DE STICHTING	59
14.1	STICHTING ADMINISTRATIEKANTOOR DUTS WONINGFONDSEN IV	59
14.2	CERTIFICERING	59
14.3	SAMENVATTING STATUTEN STICHTING EN DE ADMINISTRATIE VOORWAARDEN	59
15	DEELNAMEPROCEDURE	61
15.1	INSCHRIJVING	61
15.2	TOEWIJZING	61
15.3	STORTING	61
15.4	LEVERING	62
16	OVERIGE INFORMATIE	63
16.1	PARTICIPANTENVERGADERING	63
16.2	DOCUMENTATIE	63
16.3	VERKLARINGEN VAN HET FONDS EN OLDENBURG KG	63
16.4	TRANSACTIES MET VERBODEN PARTIJEN	65
16.5	POTENTIËLE BELANGENCONFLICTEN	65
16.6	AUTORITEIT FINANCIËLE MARKTEN (AFM)	65
16.7	STICHTING TRANSPARANTIE VASTGOEDFONDSEN (STV)	66
16.8	INTERNE KLACHTENPROCEDURE EN GESCHILLENREGELING	66
16.9	WET BESCHERMING PERSOONS-GEGEVENS	66
16.10	DOMICILIE- EN RECHTSKEUZE	66
17	NAMEN EN ADRESSEN	68
BIJLAGE I:	ONDERZOEKSRAPPORT VAN DE ACCOUNTANT	70
BIJLAGE II:	DEFINITIES	71
BIJLAGE III:	STV LEESWIJZER	75
BIJLAGE IV:	RAPPORTAGE BEOORDELING PROSPECTUS STV	78
BIJLAGE V:	VERGUNNING IBUS FONDSEN BEHEER B.V.	79
BIJLAGE VI:	FISCALE PARAGRAAF	82
BIJLAGE VII:	ASSET MANAGEMENT OVEREENKOMST	92
BIJLAGE VIII(A):	STATUTEN BESLOTEN VENNOOTSCHAP	97
BIJLAGE VIII(B):	UITREKSEL KVK BESLOTEN VENNOOTSCHAP	116
BIJLAGE VIII(C):	STATUTEN DUTS WONINGFONDSEN IV STAK	118
BIJLAGE VIII(D):	ADMINISTRATIEVOORWAARDEN	124
BIJLAGE VIII(E):	UITREKSEL KVK WONINGFONDSEN IV STAK	132
BIJLAGE IX (A):	HISTORISCHE FINANCIËLE INFORMATIE OLDENBURG KG	134
BIJLAGE IX (B):	HISTORISCHE FINANCIËLE INFORMATIE 2007 OLDENBURG KG	136
BIJLAGE IX (C):	OVEREENKOMST BEHEREND VENNOOT OLDENBURG KG	142
BIJLAGE X:	OVERZICHT IBUS FONDSEN	150
BIJLAGE XI:	CONDENSED REPORTS	152

1 SAMENVATTING

Deze samenvatting moet gelezen worden als een inleiding op het prospectus en dient in samenhang te worden gezien met hetgeen in de overige hoofdstukken en de bijlagen van dit prospectus is beschreven. De beslissing om deel te nemen in het Fonds dient gemaakt te worden op basis van bestudering van het gehele prospectus. In bijlage II is een definitielijst opgenomen. Vaktermen gebruikt in dit prospectus zijn met een hoofdletter weergegeven en zijn gedefinieerd in de definitielijst.

Doelstelling

- Relaties van IBUS Asset Management B.V. wordt de mogelijkheid geboden om als Participant deel te nemen in Duits Woningfonds IV B.V. ('Fonds'). Het doel van het Fonds is door middel van het houden van een belang in IBUS Asset Management XIX & Co. Oldenburg KG ('Oldenburg KG') te delen in de resultaten van de exploitatie en de uiteindelijke verkoop van de vastgoedobjecten, om daarmee een beleggingsrendement te realiseren ten behoeve van de Participanten.

De kenmerken van het Fonds en de objecten

- Het Fonds investeert, middels een 94,7% deelneming in Oldenburg KG, in zes beleggingsobjecten in het district Goslar (70%¹) en in twee beleggingsobjecten in de stad Oldenburg (30%¹). Alle objecten zijn gelegen in de Noord-Duitse deelstaat Nedersaksen. De belegging bestaat uit een woon- en winkelportefeuille van 173 wooneenheden (8.744 m²) en 12 winkeleenheden (2.010 m²).
- De huurinkomsten van Oldenburg KG bestaan primair uit de verhuur van woningen (67% van de jaarlijkse huurinkomsten) en secundair uit de verhuur van winkels (30% van de jaarlijkse huuropbrengsten). De resterende 3% van de huuropbrengsten van Oldenburg KG is afkomstig uit parkeerplaatsen.
- Door middel van een onderhandse transactie met de bank Sparkasse Goslar/Harz is een groot deel van de beleggingsportefeuille van Oldenburg KG verworven. Vijf verhuureenheden worden, met jaarlijkse indexatie, door de bank teruggehuurd ('Sale and lease back' transactie).
- De jaarlijkse Contractuele huur van de totale portefeuille bedraagt ca. EUR 785.000 en de Theoretische huuropbrengst (in volledig verhuurde staat) ca. EUR 827.000. De leegstand bedraagt op basis van de huurwaarde 5,4%.

Prognose

- Op basis van een bijna twaalfjarige looptijd is het de verwachting dat het Fonds een Direct rendement (exclusief rendement uit verkoop) op het geïnvesteerd vermogen zal behalen van gemiddeld 6,5%² per jaar voor belastingen. Daarnaast bestaat de mogelijkheid dat een vermogensresultaat wordt gerealiseerd, waardoor het enkelvoudige Totaal rendement (inclusief rendement uit verkoop) naar verwachting gemiddeld 8,8%² per jaar voor belastingen zal bedragen.
- De totale belastingdruk van het Fonds bedraagt circa 15,8% waardoor het verwacht Direct rendement (exclusief rendement uit verkoop) op het geïnvesteerd vermogen gemiddeld 6,3%² per jaar na belastingen zal bedragen. Het Totaal rendement (inclusief rendement uit verkoop) na belastingen bedraagt naar verwachting gemiddeld 7,3%² per jaar.

¹ Weging in totale portefeuille op basis van huurinkomsten per jaar.

² De waarde van uw belegging kan fluctueren. In het verleden behaalde resultaten bieden geen garantie voor de toekomst. Het geprognosticeerde rendement wordt weergegeven als percentage van de initiële inleg (excl. 2% plaatsingsprovisie).

De Duitse vastgoedmarkt

- Na jaren van economische groei, remt de Europese economie in de tweede helft van 2008 duidelijk af³. De kredietcrisis heeft als gevolg dat banken terughoudender zijn geworden in het verstrekken van leningen. De Amerikaanse en Britse vastgoedmarkt staan momenteel onder druk, maar ook continentaal Europese vastgoedmarkten beginnen de effecten van de kredietcrisis te voelen. De Duitse vastgoedmarkt heeft tot nog toe weinig hinder ondervonden van de kredietcrisis, omdat waardestijgingen in Duitsland de afgelopen jaren relatief beperkt zijn gebleven⁴. De stabiele Duitse huurmarkt zorgt voor een solide kasstroom. Gecombineerd met de relatief gunstige aankooprijzen voor Duits vastgoed maakt dit de Duitse vastgoedmarkt tot een stabiele investering.
- Duits vastgoed kent sterke verschillen op regionaal niveau⁵. De deelstaat Nedersaksen telt 8,0 miljoen inwoners en is daarmee de op twee na grootste deelstaat van Duitsland. De grootste stad in Nedersaksen is Hannover met 516.000 inwoners. Het Fonds heeft investeringen in Goslar (42.792 inwoners en een verzorgingsgebied van 250.000 inwoners) en Oldenburg (159.060 inwoners). Goslar heeft een economie die met name wordt gedreven door chemische industrie, dienstverlening en toerisme. De economie in Oldenburg kent een hoog aandeel dienstverlenende bedrijven. De werkloosheid in Nedersaksen bedraagt 8,1% tegen een landelijk gemiddelde van 8,4% van de beroepsbevolking⁶.

Looptijd en financiering van het Fonds

- De beoogde looptijd van het Fonds bedraagt maximaal twaalf jaar. Doelstelling is de portefeuille langjarig aan te houden. De portefeuille zal in principe binnen de looptijd van het Fonds worden verkocht.
- Het totale vermogen van het Fonds bedraagt EUR 10.355.000, waarvan EUR 3.955.000 eigen vermogen, beide op basis van integrale consolidatie. IBUS Asset Management XIX B.V. neemt voor 5,3% deel in het eigen vermogen van Oldenburg KG.
- Het Fonds is, met de consolidatie van Oldenburg KG, voor 62% gefinancierd met vreemd vermogen. De totale hypothecaire financiering bedraagt EUR 6.400.000. De afgesloten leningsfaciliteit heeft een looptijd van tien jaar, waarbij de rentevoet voor tien jaar is vastgelegd door middel van een derivatencontract (Rentewap). Dit houdt in dat de rente over de gehele looptijd van de lening effectief een vast percentage heeft van 5,57% (inclusief kredietopslag). De faciliteit is in principe gedurende de looptijd van de lening aflossingsvrij.

Risicofactoren

- Participanten dienen zich bewust te zijn van het feit dat beleggen (in vastgoed) naast kansen ook risico's met zich meebrengt. De risico's verbonden aan deelname in het Fonds kunnen er voor zorgen dat de werkelijke resultaten van het Fonds afwijken van de uitgangspunten van dit prospectus en het rendement lager is dan verwacht.
- De risico's zijn in hoge mate afhankelijk van de ontwikkelingen op de vastgoedmarkt en de economie in zijn geheel. Risicofactoren zoals leegstandsrisico, huuropbrengstrisico en het risico van wijziging van wetgeving kunnen tot gevolg hebben dat de inkomsten teruglopen en het rendement lager is dan verwacht. Bij realisatie van het kostenrisico zijn de daadwerkelijke kosten hoger dan de geprognosticeerde kosten waardoor het rendement negatief wordt beïnvloed.

³ Bron: Statistisches Bundesamt, „Deutsche Wirtschaft Q2 2008“, 2008.

⁴ Bron: Deutsche Bank Research, „Hot Spots in the European Real Estate Markets“, 2008.

⁵ Bron: Deutsche Bank research, „Gewusst wo! Renditen deutscher Wohnimmobilien regional sehr unterschiedlich“, 2008.

⁶ Bron: Norddeutsche Rundfunk: www1.ndr.de/wirtschaft/arbeitslosenzahlenmaerz2.html, 2008.

vloed. Verder zal verwezenlijking van het exit-risico, milieurisico of financieringsrisico tot gevolg hebben dat de waarde van het vastgoed (aanmerkelijk) daalt, waardoor in het uiterste geval de initiële inleg van de Participant niet kan worden terugbetaald. De Participaties zijn beperkt verhandelbaar. De mogelijkheid bestaat dat bij achterblijvende resultaten van Oldenburg KG minder of geen dividend uitgekeerd kan worden, dan beoogd. Waardedaling van het vastgoed heeft een waardedaling van de certificaten van aandelen tot gevolg. Het maximale verlies dat geleden kan worden bedraagt EUR 25.000 per Participatie, exclusief plaatsingsprovisie. Voor een uitgebreide beschrijving van de wezenlijke risico's van het Fonds wordt verwezen naar hoofdstuk 2.

Juridische kenmerken

- Het Fonds is juridisch gestructureerd als een Besloten Vennootschap naar Nederlands recht en is opgericht bij akte van 28 februari 2008. De statuten zijn laatstelijk gewijzigd bij akte van statutenwijziging van 3 juni 2008. Het Fonds is een closed-end beleggingsmaatschappij.
- De gecertificeerde aandelen van het Fonds zullen worden gehouden door Stichting Administratiekantoor Duits Woningfonds IV ('Stichting') en zijn beperkt overdraagbaar. Participanten beleggen in het Fonds door het nemen van certificaten van aandelen in het Fonds. De certificaten van aandelen zullen in dit prospectus worden gedefinieerd als 'Participaties'.

Toezicht

- IBUS Fondsen Beheer B.V. ('de Beheerder') treedt op als Beheerder van het Fonds en heeft op 18 december 2007 van de Autoriteit Financiële Markten (AFM) een vergunning voor het beheer van beleggingsinstellingen op grond van de Wet op het Financieel Toezicht (Wft) verkregen.
- Het Fonds is een beleggingsinstelling van de Beheerder. Aangezien het Fonds het karakter heeft van een closed-end beleggingsinstelling met verhandelbare effecten, worden inhoud en samenstelling van het prospectus geregeerd door de Europese Prospectusrichtlijn (2003/71/EG). Bij de prospectusrichtlijn hoort Verordening nr. 809/2004, die in detail beschrijft aan welke inhoudelijke vereisten een prospectus moet voldoen. De AFM heeft het prospectus voor het Fonds goedgekeurd in overeenstemming met artikel 5:9 van de Wft en als zodanig opgenomen in het register van de AFM.
- De in dit prospectus verstrekte informatie is door de Stichting Transparantie Vastgoedfondsen (STV) beoordeeld. De rapportage van de beoordeling door de STV is opgenomen in bijlage IV van dit prospectus en in het Register van de Stichting Transparantie Vastgoedfondsen op www.stichtingtransparatievastgoedfondsen.nl.

Betrokken partijen

- Accountant Mazars Paardekooper Hoffman N.V. heeft een onderzoeksrapport verstrekt met betrekking tot de afgegeven prognoses vermeld in dit prospectus. Voor het onderzoeksrapport wordt verwezen naar bijlage I.
- KPMG Meijburg & Co., belastingadviseurs, heeft een fiscale paragraaf opgesteld met betrekking tot de fiscale structureren van het Fonds. Voor de fiscale paragraaf wordt verwezen naar bijlage VI.

Deelnamprocedure

- De Participaties worden alleen aangeboden binnen het relatiebestand van IBUS Asset Management B.V. Toetreding tot dit relatiebestand is mogelijk na persoonlijk contact, op afspraak, met de afdeling investor relations van IBUS Asset Management B.V.

- De inschrijftermijn sluit op 15 december 2008. Toewijzing van Participaties door het Fonds zal zoveel mogelijk plaatsvinden op basis van volgorde van binnenkomst van de inschrijfformulieren, waarbij het recht wordt voorbehouden inschrijvingen zonder opgaaf van redenen geheel of gedeeltelijk niet in aanmerking te nemen. De toewijzing zal schriftelijk worden bevestigd aan desbetreffende Participanten. De stortingsdatum is 18 december 2008.

Overige

- Dit prospectus is gebaseerd op de meest recente informatie/gegevens en omstandigheden zoals die bij het Fonds bekend waren ten tijde van het opstellen van het prospectus. Wijzigingen in de informatie en/of gegevens en/of omstandigheden na de datum waarop dit prospectus is uitgegeven (19 november 2008) zijn niet in dit prospectus verwerkt.
- Elke Participant wordt geacht voor eigen rekening en risico de uitgangspunten en verwachtingen van deelname te beoordelen alvorens deel te nemen in dit Fonds. Tevens wordt erop gewezen dat elke Participant zelf een zorgvuldige en grondige risicoafweging dient te maken alvorens te besluiten tot deelname.

De Participant die als eiser een vordering bij een rechterlijke instantie aanhangig maakt met betrekking tot de informatie in dit Prospectus dient, indien van toepassing volgens het toepasselijke recht van een lidstaat van de Europese Unie, de kosten voor vertaling van het Prospectus te dragen voordat de rechtsvordering wordt ingesteld. Degenen die de samenvatting, met inbegrip van een vertaling ervan, hebben ingediend en om kennisgeving ervan hebben verzocht, kunnen uitsluitend aansprakelijk gesteld worden indien de samenvatting in samenhang met de andere delen van het Prospectus misleidend, onjuist of inconsistent is.

2 RISICOFACTOREN

Participanten in het Fonds worden nadrukkelijk gewezen op het feit dat aan een belegging (in vastgoed) niet alleen financiële kansen, maar ook financiële risico's zijn verbonden. Elke Participant wordt geacht voor eigen rekening en risico de uitgangspunten en verwachtingen van deze belegging te beoordelen alvorens één of meerdere Participaties te nemen. Participanten dienen zich bewust te zijn van de risico's van deelname in het Fonds.

Risico's kunnen tot gevolg hebben dat de uiteindelijke resultaten van het Fonds afwijken van de geschetste prognose en dat een lager of negatief rendement wordt behaald. Onderstaande risicofactoren, die van wezenlijk belang zijn voor de belegging geven geen uitputtend overzicht van alle mogelijke risicofactoren. Het is mogelijk dat combinaties van risico's optreden met een elkaar versterkend (negatief) effect. In het slechtste scenario zouden (gecombineerde) risico's zelfs kunnen leiden tot een geheel of gedeeltelijk verlies van de initiële inleg van de Participant.

De risico's vermeldt onder 2.1.1. tot en met 2.1.11 gelden zowel voor het Fonds als voor Oldenburg KG.

2.1.1 Algemeen marktrisico

Veranderende marktomstandigheden, zoals de verhouding tussen vraag naar en aanbod van vastgoed, rentewijzigingen, inflatie en de economische ontwikkeling in zijn totaliteit beïnvloeden de waarde van het vastgoed. Een waardedaling van het vastgoed heeft een negatief effect op het rendement van het Fonds.

2.1.2 Leegstandsrisico

Door beëindiging van individuele huurcontracten en tegenvallende verhuur kan de leegstand in de portefeuille oplopen. Leegstand heeft een negatief effect op het rendement van het Fonds doordat de huuropbrengsten lager uitvallen dan voorzien.

2.1.3 Huuropbrengstenrisico

Huuropbrengsten worden onder andere beïnvloed door marktconformiteit, staat van onderhoud en locatie. Ook de kwaliteit van de huurders (wanbetalers) en de looptijd van de huurcontracten kunnen huurinkomsten laten fluctueren. Lagere huuropbrengsten beïnvloeden het rendement van het Fonds negatief.

2.1.4 Financieringsrisico

De vastgoedobjecten zijn door Oldenburg KG met een hypothecaire lening gefinancierd. Het financieringsrisico wordt gelopen door het Fonds en Oldenburg KG. Worden de financieringsvoorwaarden niet nagekomen, dan kan de lening vervroegd opeisbaar zijn en kunnen de zekerheden door de Bank worden uitgewonnen. Als de hypothecaire lening van Oldenburg KG vervroegd opeisbaar wordt, heeft dit direct gevolg voor het Fonds. Hierdoor kunnen er onvoldoende middelen resterend om de initiële inleg van Participanten geheel of gedeeltelijk terug te betalen.

2.1.5 Renterisico

Oldenburg KG heeft het renterisico afgedekt door het afsluiten van een derivatencontract (Renteswap). Door dit contract zijn de rentelasten voor een bepaalde periode effectief gefixeerd op een vast percentage. Na het aflopen van de rentevaste periode is verondersteld, dat de portefeuille zal worden geherfinancierd tegen dezelfde voorwaarden. Het risico bestaat dat de rente na de rentevaste periode van tien jaar (tot mei 2018) hoger is dan het huidige rentepercentage. Dit zal leiden tot hogere rentelasten en heeft een negatieve invloed op het rendement van het Fonds.

2.1.6 Hefboomwerking

Zolang de rentelasten relatief lager zijn dan de netto huurinkomsten is sprake van een positieve Hefboomwerking. De Hefboomwerking kan ook negatieve gevolgen hebben indien de rentelasten relatief hoger zijn dan de huurinkomsten.

Het effect is sterker naarmate het vastgoed voor een groter deel is gefinancierd met vreemd vermogen. Lagere opbrengsten en/of hogere kosten hebben bij een negatieve Hefboomwerking een versterkt negatief effect op het rendement van het Fonds.

2.1.7 Verzekeringsrisico

De objecten zijn verzekerd tegen gebruikelijke risico's, zoals brand- en waterschade. Bij dergelijke schade zal het eigen risico onvoorziene kosten voor het Fonds met zich meebrengen. Dit zal het rendement negatief beïnvloeden.

Schade door uitzonderlijke risico's zoals natuurrampen, oorlogen, terreur etc. is niet verzekerd en komt voor rekening van het Fonds. Dit kan leiden tot dusdanige extra kosten dat de initiële inleg van de Participant geheel of gedeeltelijk niet kan worden terugbetaald.

2.1.8 Milieurisico

Uit extern onderzoek is naar voren gekomen, dat twee van de acht beleggingsobjecten een verhoogde kans hebben op aanwezigheid van asbest in de gevelbekleding. Gezondheidsrisico's zijn niet geconstateerd. Om eventuele extra kosten voor de verwijdering van deze schadelijke stoffen bij sloop en/of renovatiewerkzaamheden in te schatten adviseert de onderzoeker verder onderzoek uit te voeren.

Ook wordt er door de onderzoeker in zijn algemeenheid op gewezen dat Goslar, waar zes van de acht objecten zijn gelegen, in een voormalig mijnbouwgebied ligt waar mogelijk tunnels en/of zware metalen in de bodem aanwezig zijn.

Door wijzigingen in wet- en regelgeving kunnen milieueisen worden aangescherpt.

Verwezenlijking van milieurisico's kan tot extra kosten en/of (sterke) waardedaling van het vastgoed leiden en daarmee een negatief effect hebben op het rendement.

2.1.9 Risico wijziging wetgeving

Veranderingen in de politiek en regelgeving kunnen gevolgen hebben voor beleggingen in vastgoed. Wijzigingen in de fiscale en/of juridische wetgeving kunnen een negatieve invloed hebben op het rendement.

Niet kan worden uitgesloten dat de fiscale behandeling van een Participatie in de loop der jaren door wijziging van regelgeving zal verslechteren.

2.1.10 Exit-risico

Het risico bestaat dat de verkoopopbrengst van de beleggingsobjecten lager is dan geprognosticeerd.

Een lagere verkoopopbrengst heeft een negatief effect op het rendement en zal in het uiterste geval leiden tot een geheel of gedeeltelijk verlies van de initiële inleg van de Participant.

2.1.11 Kostenrisico

In de rendementsberekeningen zijn bepaalde aannames gemaakt ten aanzien van (exploitatie)kosten. Indien de werkelijke kosten hoger uitvallen wordt het rendement hier negatief door beïnvloed.

2.1.12 Valutarisico

Het Fonds zal opereren als een Euro-Fonds. Inkomsten en uitgaven worden gedaan in euro's. Er is daarom geen sprake van een valutarisico.

2.1.13 Lock-up risico

De beperkte handelbaarheid van Participaties kan tot gevolg hebben dat Participanten gebonden zijn aan de gehele looptijd van het Fonds. Participanten dienen deelname in het Fonds als een lange termijn investering te beschouwen.

2.1.14 Geen of mindere dividenduitkering

Als de resultaten van Oldenburg KG achterblijven bij de verwachtingen, zal het Fonds mogelijk geen of minder dan het beoogde dividend uitkeren op de certificaten.

ten van aandelen waardoor het rendement voor de Participant negatief wordt beïnvloed. Het dividend is het deel van de winst van een onderneming dat wordt uitgekeerd aan de aandeelhouders. Met de winst wordt bedoeld het verschil tussen alle opbrengsten en alle kosten van het Fonds.

2.1.15 Waardedaling van de certificaten van aandelen

Een waardedaling van het vastgoed heeft een waardedaling van de certificaten van aandelen tot gevolg. Als gevolg van deze waardedaling kan de Participant in het uiterste geval de inleg geheel of gedeeltelijk verliezen. Het maximale verlies dat geleden kan worden bedraagt EUR 25.000 per Participatie, exclusief 2% plaatsingsprovisie.

3 BELEGGEN IN BESLOTEN FONDSEN

Beleggen in vastgoed, vooral via besloten vastgoedfondsen, heeft in het afgelopen decennium een grote vlucht genomen⁷. Beleggers (zowel particulier als institutioneel) investeren in besloten vastgoedfondsen om te profiteren van marktontwikkelingen en stabiele kasstromen waarbij de belegger het dagelijkse management overlaat aan een gespecialiseerde vastgoed Asset Management organisatie.

Onder institutionele beleggers is een tendens waarneembaar om directe vastgoedbeleggingen onder te brengen in gescheiden (niet beursgenoteerde) vastgoedfondsen. Deze ontwikkelingen dragen bij aan een verdere professionalisering van de vastgoedsector en leiden tot een meer resultaatgerichte vastgoedbeleggingstrategie. Besloten vastgoedfondsen bieden een relatief stabiel rendement in vergelijking met meer volatiele aandelenkoersen van beursgenoteerde vastgoedfondsen. De resultaten en risico's van vastgoedbeleggingen verschillen per vastgoedmarkt en per beleggingscategorie en kennen beiden een cyclisch karakter⁸.

De markt voor vastgoedbeleggingen is de laatste jaren sterk in beweging. In de periode van eind jaren '90 tot en met 2006 lieten vastgoedmarkten wereldwijd een sterke opgang zien door een combinatie van hoge economische groei en een lage rente⁹. Hierin is een verandering gekomen sinds het begin van de wereldwijde kredietproblemen. De huidige moeizame ontwikkelingen op de mondiale financieringsmarkt leiden tot interessante marktkansen voor conservatief opererende vastgoedinvesteerders.

3.1 Vormen van vastgoedbeleggingen

De veranderingen in de vastgoedmarkten en in het vastgoedbeleggingsbeleid hebben het belang van een zorgvuldige structureren van vastgoedbeleggingen nogmaals benadrukt¹⁰. Globaal zijn drie vormen van vastgoedbeleggingen te onderscheiden, met elk een eigen rendement/risicoverhouding. Hiervoor zijn de volgende definities geformuleerd.

3.1.1 Indirect beleggen in beursgenoteerd fonds (I)

De belegger belegt in aandelen van een beursgenoteerd vastgoedfonds. De vastgoedbeleggingsactiviteiten zijn de zorg van het beursgenoteerde fonds.

3.1.2 Indirect beleggen in besloten fonds (B)

De belegger belegt zelf in aandelen van een niet beursgenoteerd vastgoedfonds. De vastgoedbeleggingsactiviteiten zijn de zorg van het niet beursgenoteerde fonds.

3.1.3 Direct beleggen (D)

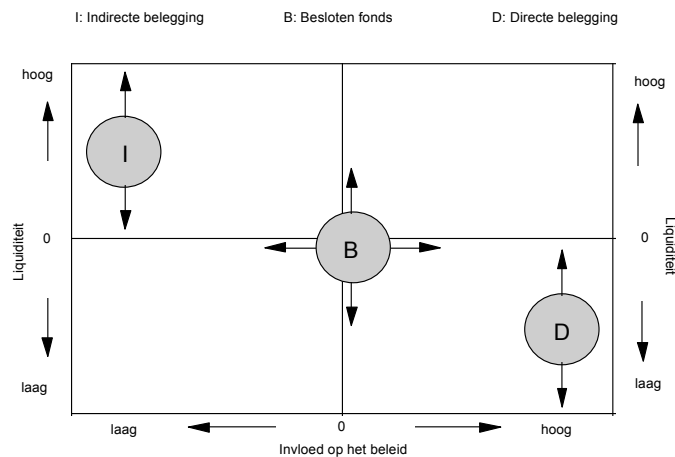
De belegger belegt zelf in het vastgoed, is eigenaar van de vermogenstitel van het fysieke vastgoed en voert zelfstandig managementtaken uit.

⁷ Bron: INREV, "Capital Raising Survey", 2008.

⁸ Bron: Van Gool, Brounen, Jager en Weisz, "Onroerend goed als Belegging", 2007.

⁹ Bron: IMF, "World Economic Outlook", 2008.

¹⁰ Bron: Van Gool, Brounen, Jager en Weisz, "Onroerend goed als Belegging", 2007.



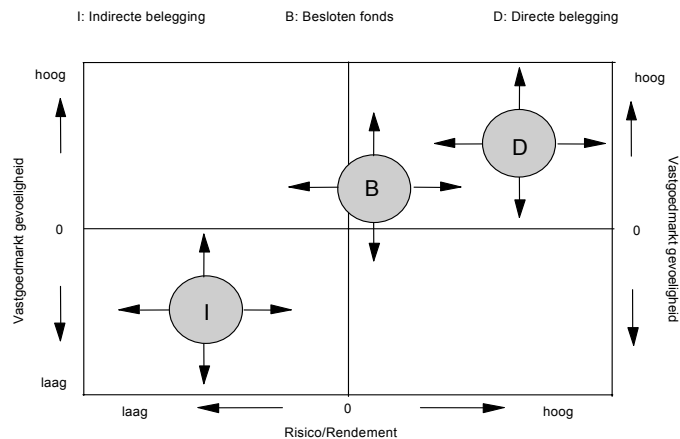
Afbeelding 1: Liquiditeit en beleidsinvloed

3.2 Kenmerken van vastgoedbeleggingen¹¹

Voor elk van deze beleggingsvormen kan in kaart worden gebracht wat de specifieke kenmerken zijn en hoe deze zich onderling verhouden. Vergeleken worden (zie afbeelding 1 en 2): vastgoedmarktgevoeligheid, risico/rendement, beleidsinvloed en liquiditeit.

3.2.1 Vastgoedmarkt gevoeligheid

De waardeontwikkeling van directe beleggingen (D), en in mindere mate van besloten fondsen (B), heeft een sterke relatie met de ontwikkeling van de vastgoedmarkten waarin is belegd.



Afbeelding 2: Risico/rendement en vastgoedmarkt gevoeligheid

¹¹ Bron: Van Gool, Brounen, Jager en Weisz, "Onroerend goed als Belegging", 2007.

Beursgenoteerde vastgoedfondsen worden daarentegen sterk beïnvloed door de koersontwikkeling waardoor deze fondsen tevens afhankelijk zijn van de renteontwikkeling en het beursklimaat.

3.2.2 Risico/rendement

Uitgaande van een (beperkt) beschikbaar vermogen zal met een portefeuille, opgebouwd uit indirecte vastgoedfondsen (I en B), een grotere spreiding kunnen worden bereikt, dan met een portefeuille opgebouwd uit directe beleggingen (D). Hiermee wordt bedoeld dat met bijvoorbeeld EUR 1.000.000 slechts één vastgoedobject met een hoog Uniek risico óf belangen in meerdere gespreide vastgoedfondsen genomen kunnen worden. In het laatste geval is het Unieke risico veel lager ten opzichte van de belegging in één vastgoedobject. Zowel het risico als het rendement van besloten fondsen ligt tussen deze beide beleggingsvormen in en zijn afhankelijk van de aard en omvang van de belegging.

3.2.3 Beleidsinvloed

De invloed op het beleggingsbeleid is bij directe beleggingen per definitie hoog. De invloed op het beleid bij beursgenoteerde vastgoedfondsen is in het algemeen minimaal, terwijl de invloed bij besloten fondsen afhankelijk is van de structuur van het fonds en het belang dat men daarin heeft.

3.2.4 Verhandelbaarheid

De verhandelbaarheid van directe beleggingen, en in mindere mate van besloten fondsen, is afhankelijk van de kwaliteit, het type en de omvang van de belegging en is relatief laag in vergelijking met beursgenoteerde vastgoedfondsen. De liquiditeit van beursgenoteerde fondsen wordt soms overschat, want in slechte tijden is ook de liquiditeit van deze fondsen gering.

Het realiseren van de voordelen van een besloten fonds is sterk afhankelijk van de fiscaal/juridische structurerings van het fonds. Het geheel van (spel)regels dient in lijn te zijn met het beoogde doel, waarbij

ook scherp gelet dient te worden op de fiscale voordelen van de beleggingsvorm.

Behoudens de in dit hoofdstuk vermelde voetnoten, is dit hoofdstuk gebaseerd op eigen marktwaarnemingen van IBUS Asset Management B.V. en haar algemene kennis van de vastgoedmarkt.

4 DE DUITSE VASTGOEDMARKT

4.1 Land en economie

Duitsland is een federatie van 16 deelstaten. Met 82,3 miljoen inwoners¹² heeft het land het grootste inwonertal van de Europese Unie. Het Duits bruto binnenlands product (BBP) bedroeg in 2007 EUR 2.423 miljard¹³, een stijging van 2,5% (incl. inflatiecorrectie) ten opzichte van 2006 (zie afbeelding 3). Hiermee is Duitsland goed voor 22% van het BBP van de Europese Unie (EU)¹⁴. De Duitse economie onderscheidt zich van de meeste andere westerse economieën doordat de industriële productie een onveranderd sterke positie blijft innemen.

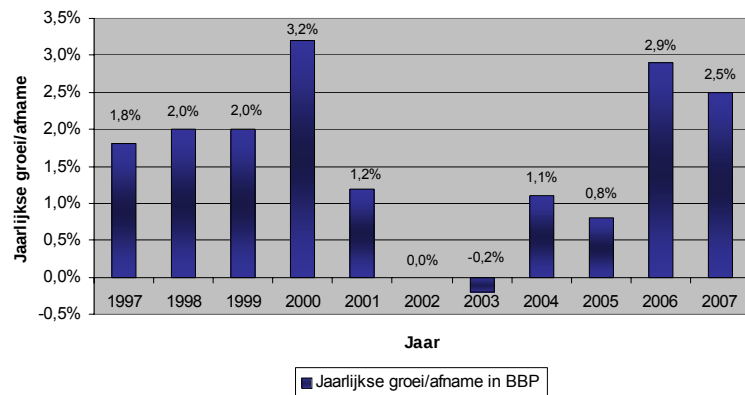
Duitsland neemt momenteel wereldwijd de derde plaats in wat betreft exportvolume (absoluut). In de afgelopen jaren is de export zelfs sterk toegenomen (tot in totaal

EUR 1.139 miljard¹⁵). De voornaamste handelspartners zijn Frankrijk, de Verenigde Staten, Groot-Brittannië, Italië en Nederland. Met een gemiddeld inkomen per capita van EUR 29.455¹⁶ behoort Duitsland tot de meest welvarende landen van de EU.

4.1.1 Koopkracht

Duitsland heeft een lange periode van gematigde loonstijgingen achter de rug. Door deze gematigde loonstijgingen is de Duitse economie zich weer aan het herstellen en begint het op internationaal niveau aan terrein te winnen. De stijging van marktaandeelen, export- en economische groei is grotendeels aan deze herstelde concurrentiepositie te danken.

Jaarlijkse toename/afname in BBP



Afbeelding 3: Verandering in Bruto Binnenlands Product (BBP) Duitsland
Bron: Statistisches Bundesamt, Wirtschaft und Statistik 1/2008, „Bruttoinlandsprodukt 2007“, 2008

¹² Bron: Deutschland.de. www.deutschland.de/aufeinanderblick/uebersicht.php?lang=28, 2008.

¹³ Bron: Statistisches Bundesamt: „Bruttoinlandsprodukt 2007 für Deutschland“, 2008.

¹⁴ Bron: Invest in Germany, www.invest-in-germany.com, 2008.

¹⁵ Bron: Invest in Germany, www.invest-in-germany.com, 2008.

¹⁶ Bron: Deutschland.de. www.deutschland.de/aufeinanderblick/uebersicht.php?lang=28, 2008.

De binnenlandse koopkracht heeft echter wel te lijden gehad van de loonmatiging. Sinds 1998 zijn de loonakkoorden met minder dan 2 procent per jaar gestegen. De effectieve lonen, oftewel de daadwerkelijke lonen in de hele economie, zijn in diezelfde periode met slechts 1,1 procent gestegen. Daar komt bij dat de inflatie in Duitsland gemiddeld zo'n 1,5 procent was en de reële stijging van de lonen zodoende zelfs negatief¹⁷. Dus terwijl de Duitse loonkosten relatief gezien daalden, stegen ze in andere Europese landen.

De koopkracht van de Duitse werknemers is de laatste vijf jaar bijna 4 procent gedaald door de combinatie van inflatie en gematigde loonstijgingen. De laatste jaren zijn er dan ook steeds meer pogingen geweest om de lonen sterker te laten stijgen.

Net als in veel andere landen zijn door de recent toegenomen inflatie, als gevolg van met name stijgende kosten voor energie en levensonderhoud, de lonen in Duitsland sterk gestegen. De verwachting is dat dankzij recente loonsverhogingen van gemiddeld 3 procent de Duitse koopkracht in 2008 met circa 3,8 procent zal toenemen.

De koopkracht is in de eerste helft van 2008 sterk toegenomen. Echter, de tweede helft van 2008 zal waarschijnlijk minder hard stijgen.

4.1.2 Vastgoed investeringen Duitsland

Na jaren van economische groei, remt de Europese economie in de tweede helft van 2008 duidelijk af¹⁸. De kredietcrisis heeft als gevolg dat banken terughoudender zijn geworden in het verstrekken van leningen. De Amerikaanse en Britse vastgoedmarkt staan momenteel onder druk maar ook continentaal Europese vastgoedmarkten beginnen de effecten van de kredietcrisis te voelen. De Duitse vastgoedmarkt heeft tot nog toe weinig hinder ondervonden van de

kredietcrisis omdat waardeinstijgingen in Duitsland de afgelopen jaren relatief beperkt zijn gebleven¹⁹. De Duitse markt waardeert, in tegenstelling tot de meeste Europese landen, het vastgoed voornamelijk op de actuele kasstroom, waarbij het waardepotentieel in mindere mate wordt gewaardeerd. De stabiele Duitse huurmarkt zorgt voor een solide kasstroom. Gecombineerd met de relatief gunstige aankooprijzen voor Duits vastgoed maakt dit de Duitse vastgoedmarkt tot een stabiele investering.

Het afgelopen jaar (2007) hebben in Duitsland in totaal circa 900 grote vastgoedtransacties plaatsgevonden waaraan Duitse partijen hebben deelgenomen (koop- of verkoopkant). Het totale investeringsvolume kwam hiermee uit op EUR 78,5 miljard²⁰. Hiervan is EUR 61,3 miljard geïnvesteerd in Duits vastgoed (EUR 17,2 miljard is door Duitse partijen in het buitenland geïnvesteerd). Dit is een stijging van 33% ten opzichte van het jaar ervoor.

4.1.3 Demografie en binnenlandse migratie

Net als in de meeste Europese landen heeft Duitsland te maken met een algemene bevolkingsafname. Deze afname is duidelijk waar te nemen in het oostelijk deel van Duitsland, maar zal zich naar verwachting, ook geleidelijk uitbreiden naar bepaalde regio's in het westen van Duitsland. Een duidelijke tendens is de verschuiving naar regio's in en nabij economisch belangrijke steden²¹.

Sinds de Duitse hereniging hebben de voormalig Oost-Duitse deelstaten door binnenlandse migratie ongeveer 1,5 miljoen inwoners verloren aan West-Duitse deelstaten. Veel economisch sterke gebieden in het westen en zuiden van de Bondsrepub-

¹⁹ Bron: Deutsche Bank Research, „Hot Spots in the European Real Estate Markets“, 2008.

²⁰ Bron: DEGI Research: „Market Report Deutschland 2008“, 2008.

²¹ Bron: Berlin-Institute, „The Demographic State of the Nation“, 2007.

¹⁷ Bron: ABN AMRO: Global Markets Weekly 7, 2008.

¹⁸ Bron: Statistisches Bundesamt, „Deutsche Wirtschaft Q2 2008“, 2008.

bliek kennen daarentegen een bevolkings-toename. Zo zal in de deelstaat Nedersaksen tot het jaar 2020 het totaal aantal inwoners stijgen. Voor de onderhavige portefeuille geldt dat deze trend ook wordt verwacht in de stad Oldenburg, waarbij het district Goslar, gelegen tegen de deelstaten 'Sachsen-Anhalt' en 'Thüringen' een lichte teruggang zal ondervinden.

4.1.4 Duitse woningmarkt

De vraag naar woningen wordt in de regel gestimuleerd door bevolkingsgroei, toename van het aantal huishoudens en door werkgelegenheid. In Nedersaksen ontwikkelen alle drie de factoren zich positief²².

Duitsland kent een lichte afname van de opgeleverde nieuwbouwwoningen. Voornaamste reden hiervoor is de afschaffing van een subsidie voor het kopen van huizen (de zogenaamde 'Eigenheimzulage') en de verhoging van de omzetbelasting (van 16% naar 19%, begin 2007), waardoor de bouwkosten zijn gestegen. Deze afname van het aanbod van nieuwe koopwoningen belemmert de doorstroom van huurders naar koopwoningen.

Bovenstaande aspecten versterken de vraag naar huurwoningen in de traditioneel sterke huurmarkt in Duitsland.

4.1.5 Duitse winkelmarkt

De belangstelling van internationale winkelketens in de Duitse winkelmarkt (met name 'Retail') is de laatste jaren sterk gegroeid. Afgelopen decennium was er een terugloop in de vraag naar winkellocaties door de komst van grote winkelcentra. De laatste jaren is echter weer sprake van een stijgende vraag naar (A1) winkellocaties. Voornamelijk internationaal opererende filiaalhouders, met een sterke omzet en een hoge kredietwaardigheid, zorgen de laatste

jaren voor een stijgende vraag naar winkellocaties²³.

De Duitse winkelmarkt verschilt van die van veel andere westerse landen. In Duitsland worden de huurcontracten voor winkels doorgaans voor lange perioden plus optiejaren aangegaan, waarbij indexeringsmogelijkheden gematigd zijn. Bij gebrek aan substantiële huurstijgingen kunnen (lokale) winkeliers het zich permitteren om, ondanks de sterke vraag naar gewilde locaties, te blijven doorhuren. Doordat de vraag naar deze locaties hoog is en het aanbod relatief laag, stijgen de huurprijzen per vierkante meter voor nieuwe huurcontracten.

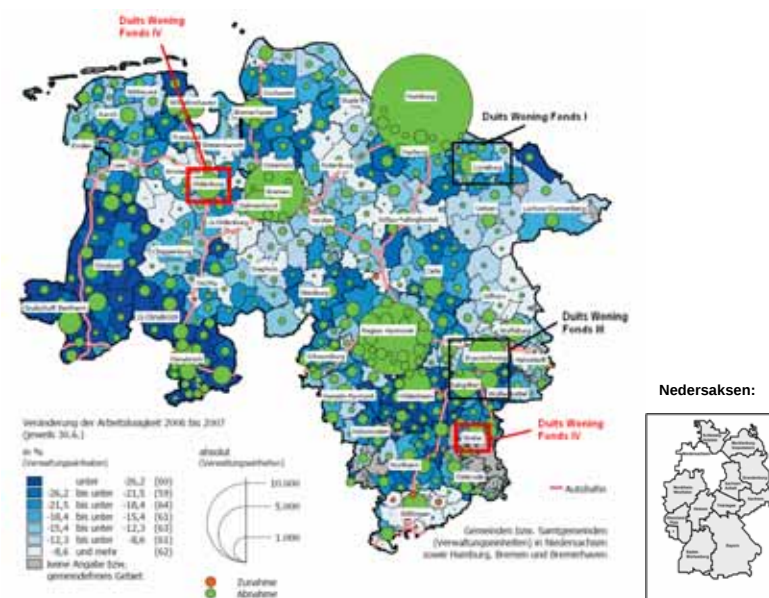
²² Bron: Berlin-Institute, "The Demographic State of the Nation", 2007, Niedersächsisches Institut für Wirtschaftsforschung: „Regional Report Nedersaksen 2007“, 2007.

²³ Bron: Hahn Gruppe, "Retail Real Estate Report 2007 / 2008", 2007.

4.2 Deelstaat Nedersaksen

Duits vastgoed kent sterke verschillen op regionaal niveau²⁴. Nedersaksen is, met een oppervlak van 47.624 km, de op twee na grootste deelstaat van Duitsland²⁵. De grootste stad in Nedersaksen (met 516.000 inwoners) is Hannover. De productie (vooral zware industrie) staat in Nedersaksen centraal. Het op gang komen van de Duitse economie heeft onder andere het afgelopen jaar een duidelijke teruggang van de werkloosheid opgeleverd (zie afbeelding 4).

De deelstaat Nedersaksen telt 8,0 miljoen inwoners. De werkloosheid als percentage van de beroepsbevolking bedraagt 8,1% (324.300 werklozen in maart 2008). Dit is het laagste cijfer sinds de Duitse eenwording. Hiermee ligt de werkloosheid in Nedersaksen onder het landelijk gemiddelde van 8,4%²⁶.



Afbeelding 4: Mutaties in werkloosheid voor de deelstaat Nedersaksen.

Bron: Niedersächsisches Institut für Wirtschaftsforschung: „Regional Report Nedersaksen 2007“, 2007

²⁴ Bron: Deutsche Bank research, „Gewusst wo! Renditen deutscher Wohnimmobilien regional sehr unterschiedlich“, 2008.

²⁵ Bron: Berlin-Institute, "The Demographic State of the Nation", 2007.

²⁶ Bron: Norddeutsche Rundfunk: www1.ndr.de/wirtschaft/arbeitslosenzahlenmaerz2.html, 2008.

4.2.1 Goslar (GOS)

Het overgrote deel van de winkels in het Fonds zijn centraal gelegen in de stad Goslar. Hoewel de stad een relatief klein inwoneraantal kent van 42.792 inwoners²⁷, vervult Goslar een belangrijke functie in de regio. Met een verzorgingsgebied van circa 250.000 inwoners, is Goslar de belangrijkste stad in de regio Harz, uit zowel economisch, cultureel als toeristisch perspectief (de binnenstad van Goslar staat sinds 1992 op de UNESCO werelderfgoedlijst).



Afbeelding 5: Goslar en het Harz gebied
Bron: www.routenet.nl

Het relatief grote verzorgingsgebied alsmede de relatief goede ontsluiting naar omliggende steden (zie afbeelding 5), zoals Hannover, Braunschweig en Magdeburg, maakt Goslar tot een aantrekkelijke stad voor het midden- en kleinbedrijf (mkb).

Het aantal forensen dat in regio Goslar (buiten de stad) woont en in de stad zelf werkt is relatief groot. Het district kent een koopkracht van 93,8 (gemiddeld in Duitsland: 100,0)²⁸.

4.2.2 Oldenburg (OL)

Oldenburg ligt in het noordwesten van Nedersaksen en telt 159.060 inwoners²⁹. Oldenburg is een stad met een hoog aandeel dienstverlenende bedrijven. Dit komt met name door haar grote verzorgingsgebied, de omliggende (zware) industrie en de directe nabijheid (op 30 km) van Bremen (zie afbeelding 6).



Afbeelding 6: Oldenburg
Bron: www.routenet.nl

De stad heeft een belangrijke ontsluiting naar Bremen en Bremerhaven, waardoor het toegang heeft tot een internationaal vliegveld alsmede een van Duitsland's grootste zeehavens.

De auto- en metaalindustrie, alsmede de luchtvaart sector zijn in de regio sterk vertegenwoordigd. In de regio zijn bijvoorbeeld grote internationale bedrijven gevestigd, zoals Daimler (Daimler AG) en ArcelorMittal.

Door de aanwezigheid van de zware industrie in de regio heeft de stad zelf echter een meer dienstverlenend karakter gekregen. In de stad Oldenburg zijn twee hoofdsectoren waar te nemen: de financiële sector en het onderwijs. Oldenburg (als stad) kent een koopkracht van 98,8 (gemiddeld in Duitsland: 100,0)³⁰.

²⁷ Bron: Niedersächsisches Institut für Wirtschaftsforschung: „Regional Report Nedersaksen 2007“, 2007.

²⁸ Bron: MB-Research: „Kaufkraft 2007 in Deutschland“, 2008.

²⁹ Bron: Niedersächsisches Institut für Wirtschaftsforschung: „Regional Report Nedersaksen 2007“, 2007.

³⁰ Bron: MB-Research: „Kaufkraft 2007 in Deutschland“, 2008.

5 BELEGGINGEN VAN HET FONDS

5.1 Beleggingsportefeuille

Het Fonds investeert, via Oldenburg KG, in een vastgoed portefeuille bestaande uit in totaal 173 woningen en 12 winkels.

Gewogen naar jaarlijkse huurinkomsten, bestaat het grootste deel van de vastgoedbelegging uit woningen.

De woningen dragen voor circa 67% bij aan de totale jaarlijkse huuropbrengsten en hebben een totaal verhuurbaar woonoppervlak van 8.744 m². De woningen in de portefeuille zijn voornamelijk te definiëren als appartementen. De gemiddelde woninggrootte is 50 m². Het lagere gemiddelde komt met name door de aanwezigheid van één-kamer-appartementen.

Het overige deel (circa 30%) van Oldenburg KG bestaat uit winkel eenheden (2.010 m²). Voornaamste huurder van het winkelgedeelte van de portefeuille is de bank Sparkasse Goslar/Harz. Sparkasse is verantwoordelijk voor circa 14% van de totale huurinkomsten in de portefeuille. De overige winkels maken circa 16% van de totale huurinkomsten uit.

Parkeerplaatsen (117 in totaal) beslaan circa 3% van de jaarlijkse huuropbrengsten.

5.1.1 Achtergrond

De vastgoedportefeuille van Oldenburg KG is opgebouwd uit twee separate aankopen. In totaal bestaan de investeringen van Oldenburg KG uit acht beleggingsobjecten (zie hoofdstuk 5.2). De totale aankoopprijs (excl. kosten t.b.v. investering) van de portefeuille bedraagt EUR 9.100.000.

In april 2007 zijn twee van de acht beleggingsobjecten aangekocht. Beide objecten zijn gelegen in de stad Oldenburg.

De verkopende partijen betroffen twee lokale particulieren³¹. De totale aankoopprijs (excl. aankoopkosten) bedroeg EUR 2.705.000.

In mei 2008 zijn de overige zes beleggingsobjecten aangekocht. Deze objecten waren eigendom van de bank Sparkasse Goslar/Harz (zie paragraaf 5.3.4). Deze bank huurt in vijf van de zes objecten ruimte terug (een zogenaamde 'Sale and lease back' constructie). 'Sale and lease back' houdt in dat bij verkoop van vastgoed de verkoper tegelijkertijd een huurcontract afsluit met de koper van dat vastgoed. De totale aankoopprijs (excl. aankoopkosten) bedroeg EUR 6.395.000.

In de drie jaren voorafgaand aan de aankopen door Oldenburg KG, zijn de objecten niet tussentijds verhandeld en dus in het bezit geweest van de respectievelijke verkopers aan Oldenburg KG.

Alle voornoemde verkopende partijen zijn, in de periode voor en/of na de aankoop, niet verbonden geweest met het Fonds en/of de Beheerder of aan haar verbonden vennootschappen. Voorts zijn de aankopen gedaan tegen marktconforme voorwaarden. Een opinie op de huidige waarde (in de vorm van taxaties) is beschreven in paragraaf 5.4.

³¹ Om de privacy te waarborgen zijn de gegevens van de twee particulieren niet weergegeven. Deze zijn opvraagbaar bij IBUS Fondsen Beheer B.V.

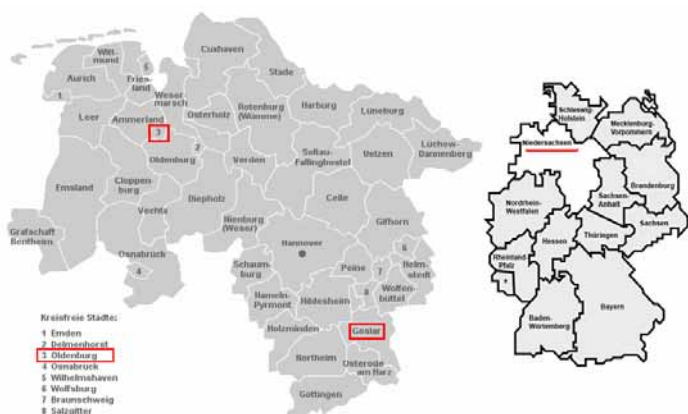
5.2 De beleggingsobjecten



Afbeelding 7: Overzicht van acht beleggingsobjecten Duits Woningfonds IV

De portefeuille bestaat uit acht beleggingsobjecten (zie afbeelding 7), allen gelegen in de Duitse deelstaat Nedersaksen. De portefeuille kenmerkt zich door differentiatie: 67% van de huurinkomsten is afkomstig uit woningverhuur, 30% uit winkerverhuur en 3% uit parkeerplaatsen.

Afbeelding 8 geeft de deelstaat Nedersaksen weer, alsmede de locatie van Goslar en Oldenburg.



Afbeelding 8: Overzicht van locaties objecten DWF IV

Bron: Gutachterausschuss für Grundstückswerte in Niedersachsen. www.gag.niedersachsen.de, 2008.

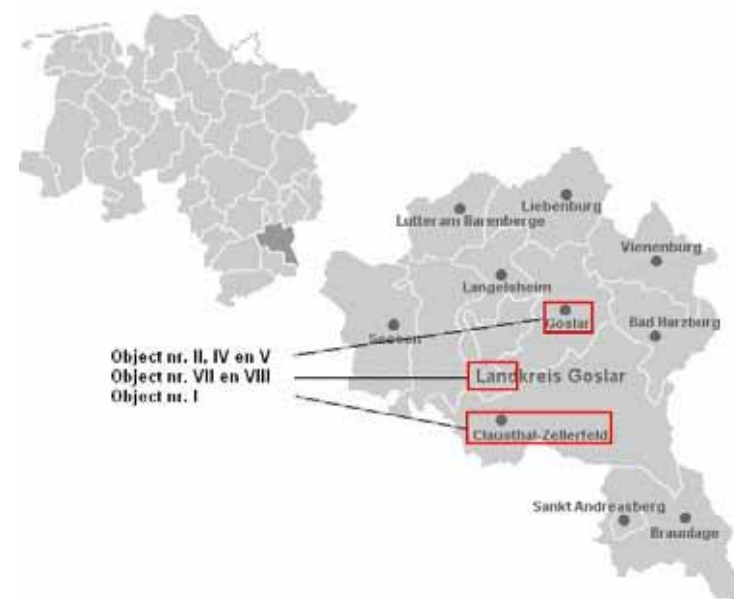
5.2.1 Goslar

Zes van de acht beleggingsobjecten zijn gelegen in het district Goslar (zie afbeelding 9). Zij maken 70% uit van de totale huurinkomsten (zie tabel 1).

Goslar: 70% van de totale huuropbrengsten.

Aantal	Beschrijving	m ²	Netto huur (p.a)	Huur per maand per m ²	Percentage van totale huur uit portefeuille
122	Woningen	5.513	€ 317.074	€ 5,48	40%
11	Winkels	1.812	€ 216.026	€ 10,61	28%
89	Parkeerplaatsen		€ 19.196		2%
Totaal		7.326	€ 552.296		70%

Tabel 1: Overzicht huurinkomsten Goslar. Op basis van huurinkomsten 1 november 2008.



Afbeelding 9: Overzicht district Goslar

Bron: Gutachterausschuss für Grundstückswerte in Niedersachsen. www.gag.niedersachsen.de, 2008.

NB: Objecten met bijhorende nummers staan op pagina 23-26.

5.2.2 Oldenburg

De stad Oldenburg ligt niet in een bestuursdistrict Oldenburg. Het is dan ook een zogenaamde 'Kreisfreie Stadt' (zie afbeelding 10), wat inhoudt dat ze een bepaalde status geniet en over meer bestuurlijke vrijheden beschikt.

Twee van de acht beleggingsobjecten zijn in de stad Oldenburg gelegen (30% van de totale huurinkomsten van het Fonds, zie tabel 2).

Oldenburg: 30% van de totale huuropbrengsten.

Aantal	Beschrijving	m ²	Netto huur (p.a.)	Huur per maand per m ²	Percentage van totale huur uit portefeuille
51	Woningen	3.230	€ 211.716	€ 5,46	27%
1	Winkels	198	€ 20.400	€ 8,59	3%
28	Parkeerplaatsen		€ 720		0%
Totaal		3.428	€ 232.836		30%

Tabel 2: Overzicht huurinkomsten Oldenburg. Op basis van huurinkomsten 1 november 2008.



Afbeelding 10: Overzicht district Oldenburg
Bron: Gutachterausschuss für Grundstückswerte in Niedersachsen. www.gag.niedersachsen.de, 2008.
NB: Objecten met bijhorende nummers staan op pagina 23-26.

Een complete beschrijving per object is hieronder weergegeven op volgorde van weging in de portefeuille:

Object nr.	Straat	Stad	Netto huur (p.a.)	Bouwjaar	Percentage van totale huur uit portefeuille
I	Altenauerstr. 10	Clausthal-Zellerfeld	€ 174.505	1994	22%
II	Rosentorstr. 34 en Backerstr. 23/24	Goslar	€ 127.238	1979/'83	16%
III	Cloppenburgstr. 166, 168, 174	Oldenburg	€ 139.380	1964/'70	18%
IV	Ohlhofbreite 38, 39, 39a	Goslar	€ 107.898	1987/'91	14%
V	Bahnhofstr. 11	Goslar	€ 88.466	1975	11%
VI	Alexanderstr. 346, 348-352 en Tilsiterstr. 11-15	Oldenburg	€ 93.456	1979	12%
VII	Rathhausstr. 21	Goslar - Hahnenkleee	€ 44.307	1977	6%
VIII	Am Marktplatz 18	Langelsheim / Lautenthal	€ 9.882	1909	1%
Totaal			€ 785.132		100%

Tabel 3: Overzicht kerngegevens van de acht beleggingsobjecten. Op basis van huurinkomsten 1 november 2008.

Object I



Het object aan de Altenauerstrasse, te Clausthal-Zellerfeld (district Goslar), is een drie etages tellend gebouw en ligt direct aan de campus van de technische universiteit. Deze universiteit bestaat al sinds 1775 en telt rond de 3.500 studenten³². In de directe omgeving zijn tevens een aantal winkels gevestigd waaronder een nieuwe Aldi supermarkt. Het object is van binnen

als ook van buiten een zeer goed onderhouden studentencomplex. Het beschikt over een parkeergarage, een wasruimte, een kopieerruimte en een fietsenkelder. De locatie direct aan de campus, de nabijheid van een supermarkt, de uitstekende technische staat van het pand en de uitrusting van het complex zorgen ervoor dat het complex volledig verhuurd is (in totaal 77 eenheden).

³² Bron: Bergstadt Clausthal-Zellerfeld. www.clausthal-zellerfeld.de/de/universitaet/, 2008.

Object II



Het object aan de Rosentorstrasse / Bäckerstrasse, te Goslar, ligt direct in de voetgangerszone. Tegenover dit object ligt het warenhuis Karstadt/Quelle (vergelijkbaar met V&D), waardoor een hoge passantenstroom wordt gegenereerd. De grootse van de vier winkeleenheden (293m²) is verhuurd aan een schoenenwinkel, welke met de hoekligging duidelijk profiteert van de A1 locatie.

De andere drie winkeleenheden (196m²) zijn om de hoek gesitueerd aan een toegangsstraat naar de voetgangerszone. Één van de drie eenheden is recent leeggekomen en met de muziekwinkel is een tijdelijke huurkorting overeengekomen. De Sparkasse huurt in dit object geen winkeleenheid, omdat ze aangrenzend een groot nieuw districtskantoor gebouwd heeft. Wel huurt de Sparkasse Goslar/Harz een kantoorruimte (169 m²) op de eerste verdieping van het object voor een periode van 10 jaar. Het object telt tevens 6 wooneenheden.

Object III



Dit object ligt in de Cloppenburgstrasse te Oldenburg. De 27 woningen en 1 winkelunit op deze locatie liggen op 1,5 km van de binnenstad. Het complex bestaat uit drie gebouwen met bouwjaren tussen 1964 en 1970. Het object is goed onderhouden. De gebouwen beschikken over recent vervangen verwarmingsinstallaties en kunststof kozijnen met ISO-glas. Alle woningen zijn voorzien van balkons.

Object IV



Dit object ligt in de straat Ohlhofbreite, te Goslar. Op de begane grond van dit complex uit de jaren '80 is een Sparkasse gevestigd. De drie bovenliggende etages bevatten 19 woningen. Aan de achterzijde van het gebouw bevindt zich een carport met ruimte voor 12 voertuigen. De centrale ligging van het object in het stadsdeel Ohlhof biedt als voordeel dat er een aantal winkels in de directe omgeving liggen. Hierdoor speelt de Sparkasse een belangrijke rol voor de financiële dienstverlening in deze buurt.

Object V



Dit object ligt aan de Bahnhofstrasse te Goslar-Oker, een stadsdeel ten oosten van Goslar. Op loopafstand van het treinstation bevindt zich het object. Het drie verdiepingen tellende complex is volledig geïsoleerd. Geconstateerd is dat de gevelbekleding van het object waarschijnlijk uit asbesthoudende platen bestaat (zie paragraaf 7.3.3). Het object beschikt over een eigen parkeergelegenheid met ruimte voor 6 voertuigen. Op de begane grond is een filiaal van Sparkasse gevestigd met een oppervlakte van 119 m². In totaal huurt Sparkasse in dit object 304m² (inclusief opslagruimten). Daarnaast is er een andere winkelier gevestigd op de begane grond. Op de bovenliggende verdiepingen zijn 11 woningen gelegen.

Object VI



Dit object ligt in de stad Oldenburg. De 24 woningen op deze locatie bevinden zich op circa 1 km van de stadsring van Oldenburg. Openbaar vervoer en winkelfaciliteiten liggen in de directe nabijheid. Het complex bestaat uit drie separate gebouwen, die alle drie rond 1979 zijn gebouwd. De woningen beschikken over kunststofkozijnen met isolatieglas. Negen van de 24 woningen

hebben tevens gemoderniseerde badkamers. De oppervlaktes van de woningen variëren tussen 33 en 72 m² (gemiddeld 65 m²).

Object VII



Het object ligt in het stadsdeel Hahnenklee te Goslar. Dit stadsdeel maakt sinds 1973 onderdeel uit van de gemeente Goslar. Het stadsdeel staat met name bekend als kuuroord. De straat zelf is de belangrijkste winkelstraat in het stadsdeel. De bovenliggende verdiepingen bieden ruimte aan dertig woningen, waarvan er zeven woningen zijn aangekocht. Belangrijk detail is de meerderheid in de Vereniging van Eigenaren. Hier staat een stemrecht van 29 op 50 ter beschikking. Niet in eigendom zijn een supermarkt en diverse appartementen die als tweede huis door eigenaren in de grote omliggende steden (zoals Hannover en Berlijn) worden aangehouden.

Object VIII



Dit object ligt in Langelsheim, district Goslar en dateert uit 1909. Het Sparkasse filiaal is aangemerkt als een beschermd monument. De Sparkasse heeft voor dit filiaal, in tegenstelling tot de andere huurcontracten in deze portefeuille, een vijf jarig huurcontract

afgesloten (met drie optie perioden van elk vijf jaar). Het risico is aanwezig dat dit huurcontract niet verlengd wordt. Het is echter ook niet denkbeeldig dat de Sparkasse de concurrentie uit het stadsdeel Lautenthal wil weren en het huurcontract blijft aanhouden. Het object telt twee woon-eenheden. In de totale portefeuille maakt het object Lautenthal 1% van de huurinkomsten uit.

5.3 Huursituatie portefeuille

5.3.1 Huurinkomsten algemeen

De portefeuille kent 5% leegstand³³. De leegstand is verspreid over de totale portefeuille. Voor 2008 bedraagt de verwachte Contractuele jaarhuur ('IST-Miete') van de portefeuille circa EUR 785.000. Bij volledige verhuur bedraagt de theoretische bruto jaarhuur ('SOLL-Miete') naar verwachting circa EUR 827.000.

De fysieke³⁴ leegstand (7%) bedraagt 754 m² (zie tabel 4).

Leegstand	Aantal	m2	Weging
Woningen	8	639	6%
Winkels (overig)	2	115	1%
Parkeerplaatsen	39		
Totaal		754	7%

Tabel 4: Verdeling leegstand portefeuille naar type

De verdeling van de jaarlijkse Contractuele huurinkomsten (verhuurde eenheden) is procentueel als volgt weer te geven:

Aantal	Huren uit:	Weging
165	Woningen	67%
5	Winkels (overig)	16%
5	Winkels (Sparkasse)	14%
78	Parkeerplaatsen	3%
		100%

Tabel 5: Verdeling huurinkomsten portefeuille naar type

Een uitgebreid overzicht van de huurinkomsten, in combinatie met de verschillende looptijden van de winkelhuurders, is in tabel 6 weergegeven.

³³ Op basis van jaarlijkse huurinkomsten. Gebaseerd op huuroverzicht van 1 november 2008.

³⁴ Op basis van totaal verhuurbaar oppervlak op 1 november 2008.

5.3.2 De huurniveau's van woningen

De gerealiseerde gemiddelde huurprijs van de woningen in Oldenburg ligt op EUR 5,46 per m² per maand (exclusief servicekosten). De markthuur voor woningen met een oppervlak tussen 40 en 80 m² bedraagt in Oldenburg momenteel gemiddeld EUR 5,78 per m² per maand³⁵. Doel is om, door middel van actief beheer, de huidige huurprijs op markthuur te brengen.

De woningen worden verhuurd aan een diversiteit van huurders, zoals alleenstaanden, studenten, families en ouderen. De gerealiseerde gemiddelde huurprijs van de woningen in het district Goslar ligt op EUR 5,42 per m² per maand (exclusief servicekosten). De markthuur voor woningen met een oppervlak tussen 40 en 80 m² bedraagt in Goslar momenteel gemiddeld EUR 4,57 per m² per maand³⁶. De gerealiseerde gemiddelde huurprijzen zijn hoger dan de gemiddelde marktprijs, aangezien een groot gedeelte van de woningen (object te Clausthal-Zellerfeld) uit kleine woningen bestaat.

De woningen gelegen in het object te Clausthal-Zellerfeld huren inclusief een vast bedrag aan servicekosten. Hierdoor ontbreekt de in Duitsland gebruikelijke jaarlijkse afrekening van servicekosten. Indien de kosten in een bepaald jaar hoger zijn dan het vaste bedrag dat door de huurders aan servicekosten is betaald komen eventuele tekorten voor rekening van Oldenburg KG en ontstaat een marginaal negatief effect op het rendement van het Fonds.

5.3.3 De huurniveau's van winkels

De gerealiseerde gemiddelde huurprijs van de winkelhuurders (exclusief de Sparkasse) bedraagt EUR 11,74 per m². De huurcontracten met Sparkasse Goslar/Harz zijn op EUR 8,24 per m² vastgesteld. De omvang per unit, de locatie en de duur van de huurcontracten zijn van invloed op een

³⁵ Bron: Mietspiegel Oldenburg april. www.immowelt.de, 2008.

³⁶ Bron: Mietspiegel Goslar april. www.immowelt.de, 2008.

Type	Object nr.	Bezetting	Huurder	Contract looptijd	Huur	Oppervlak	Prijs/m2
Woningen	I t/m VIII	Verhuurd	n.v.t.	onbepaald	€ 44.066	8.744	€ 5,04
Winkel	VII	Verhuurd	Sparkasse G/H	01-05-2018 (+ 2 x 5 jaren optie)	€ 2.122	236	€ 9,00
Winkel	IV	Verhuurd	Sparkasse G/H	01-05-2018 (+ 2 x 5 jaren optie)	€ 1.851	242	€ 7,63
Winkel	VIII	Verhuurd	Sparkasse G/H	01-05-2013 (+ 3 x 5 jaren optie)	€ 823	162	€ 5,10
Winkel	III	Verhuurd	Werner Frömmel	onbepaald	€ 1.700	198	€ 8,59
Winkel	V	Verhuurd	Sparkasse G/H	01-05-2018 (+ 2 x 5 jaren optie)	€ 3.604	304	€ 11,87
Winkel	V	Verhuurd	Harmankaya, Savas	01-08-2010 (+ 1 x 1 jaar optie)	€ 600	134	€ 4,46
Kantoor	II	Verhuurd	Sparkasse G/H	01-08-2018 (+ 2 x 5 jaar optie)	€ 760	169	€ 4,50
Winkel	II	Verhuurd	Kurt Rieke GmbH (schoenen)	01-12-2009 (+ 1 x 1 jaar optie)	€ 5.774	293	€ 19,74
Winkel	II	Verhuurd	Edith Klein (muziek)	sinds 1983 jaarlijks verlengd	€ 1.000*	87	€ 11,44
Winkel	II	Onverhuurd	n.v.t.	n.v.t.	€ 0	39	n.v.t.
Winkel	II	Verhuurd	Rita Schöner (textiel)	01-09-2009 (+ 1 x 5 jaar optie)	€ 1.467	70	€ 20,82
Winkel	VII	Onverhuurd	n.v.t.	n.v.t.	€ 0	76	n.v.t.
Parkeren en overig	I t/m VII	Verhuurd	n.v.t.	n.v.t.	€ 1.660	n.v.t.	n.v.t.
					Huurinkomsten per maand:	€ 65.428	10.754
					Op jaar basis:	€ 785.132	

Tabel 6: Specificatie huurinkomsten. Op basis van huuroverzicht van 1 november 2008.

* Met de huurder is een (tijdelijke) huurvermindering van EUR 463 per maand overeengekomen. Genoemde huurprijs is op contractbasis, exclusief deze huurverlaging.

gemiddelde huurprijs. Met name winkels laten hierdoor zeer verschillende winkelhuuren zien.

De huurcontracten met Sparkasse Goslar/Harz kenmerken zich bovendien door de aanwezigheid van opslagruimten. Deze worden in de regel voor veel lagere huurprijzen verhuurd, waardoor de gemiddelde prijs per vierkante meter lager uitvalt. Een gedetailleerd overzicht van de huurinkomsten uit winkels is in tabel 6 weergegeven.

5.3.4 De belangrijkste huurder

Sparkasse Goslar/Harz is met 14% van de totale huurinkomsten de belangrijkste individuele huurder. De bank huurt commerciële ruimtes variërend tussen 162 m² tot 296 m², met een gemiddelde oppervlakte van 221 m².

Naast de Centrale Bank (Deutsche Bundesbank) kan het Duitse bankwezen worden verdeeld in drie groepen: de particuliere handelsbanken, de publiekrechtelijke spaarbanken (Sparkassen) en de coöperatieve banken. Sparkassen zijn in Duitsland doorgaans in handen van de deelstaten of lagere overheden. Sparkassen en Landesbanken zijn, eerder dan grote landelijke banken als Deutsche Bank, de geldinstellingen die in de regio het bekendst zijn en het dichtst bij het publiek staan. De publiekrechtelijke spaarbanken richten zich op dienstverlening aan zowel de particuliere rekeninghouder als het midden- en kleinbedrijf. De Sparkasse is dan ook een van de belangrijkste banken van Duitsland.

Sparkasse Goslar/Harz is gekoppeld aan de landelijke bank Sparkasse en heeft ruim 100.000 klanten. Eind 2007 had Sparkasse Goslar/Harz een balanstotaal van EUR 1,37 miljard. Het bedrijf telde eind 2007 in totaal 484 medewerkers³⁷.

5.3.5 De huurovereenkomsten

Sparkasse Goslar/Harz heeft in totaal vijf huurcontracten met Oldenburg KG afgesloten. Vier van de vijf commerciële huurcontracten (13% van de portefeuille) hebben een looptijd tot ultimo 2018 (10 jaar) en zijn per object separaat aangegaan met twee keer vijf optie jaren ten gunste van de huurder.

Het vijfde huurcontract (1% van de portefeuille) heeft een looptijd tot ultimo 2013 (5 jaar) met drie keer vijf optie jaren ten gunste van de huurder. Alle vijf objecten zijn gelegen in of nabij Goslar. In het algemeen kunnen de huurcontracten met Sparkasse worden gekenschetst als relatief gunstig voor de verhuurder, wat o.a. blijkt uit de 100% jaarlijkse indexatie van de huurprijs.

De huurovereenkomsten van de overige commerciële huurders verschillen onderling in zowel duur als prijs per vierkante meter (zie tabel 6). In alle gevallen is sprake van marktconforme contracten.

5.3.6 Herverhuurbaarheid

De locaties van de vijf beleggingsobjecten voor welke de Sparkasse huurcontracten heeft afgesloten zijn voor de Sparkasse Goslar/Harz van strategisch belang. De locaties zijn uitgekozen op basis van centrale ligging in de binnensteden, posities ten opzichte van de concurrentie of om andere redenen. In het onwaarschijnlijke geval dat de Sparkasse alle huurcontracten na 10 jaar zou willen stopzetten, dan wordt de herverhuurbaarheid gezien als goed. De relatief kleine technische aanpassingen van de bankfilialen gecombineerd met de goede locaties maakt de herverhuurbaarheid van

de Sparkasse filialen aan andere winkeliers aannemelijk.

5.4 Taxatie

De taxaties zijn uitgevoerd in opdracht van de hypotheekverstrekker Westdeutschen ImmobilienBank AG (WIB). De Westdeutschen ImmobilienBank heeft de taxateurs HS Netwerk³⁸ en Roswitha Harnach³⁹ zelf geselecteerd en benaderd, alsmede de opdracht tot taxatie gegeven.

De taxateurs hebben (en hadden) geen belang bij het tot stand komen van de koop/verkooptransactie, dan wel bij het Fonds en/of de Beheerder of een aan haar verbonden vennootschap. De opdracht van de WIB beperkte zich tot de taxatie van de beleggingsobjecten.

De taxatierapporten zijn opgesteld op basis van een bezichtiging en due diligence onderzoek. Alle objecten zijn gewaardeerd op basis van marktwaarde ('Verkehrswert'). Deze methode is gebruikelijk in de markt bij dit type vastgoed. Deze methode houdt rekening met de grondwaarde, de bouwwaarde en de actuele huurinkomsten en kosten.

De objecten in Goslar zijn op 11 april 2008 gewaardeerd op EUR 6.960.000 (door Roswitha Harnach). Deze waarde ligt boven de aankoopprijs van de objecten (EUR 6.395.000). Na de taxatie hebben geen veranderingen van materiële aard plaatsgevonden.

De objecten in Oldenburg zijn op 27 maart 2008 gewaardeerd op EUR 2.480.000 (door HS Netwerk). Deze waarde ligt onder de aankoopprijs van de objecten (EUR 2.705.000). Na de taxatie hebben geen veranderingen van materiële aard plaatsgevonden.

³⁸ Hanseatisches Sachverständigenbüro (HS) Papenreye 61, Hamburg, Duitsland.

³⁹ Ingenieur- und Sachverständigenbüro R. Harnach, Hohe Straße 50, Dortmund, Duitsland.

³⁷ Bron: www.sparkasse-goslar-harz.de, 2008.

De taxaties komen gezamenlijk uit op een totale marktwaarde van circa EUR 9.440.000. De marktwaarde komt overeen met een Bruto Aanvangs Rendement (BAR) van 8,3%. Onder BAR wordt hier de Contractuele huurinkomsten van het eerste exploitatiejaar (op jaarbasis) in verhouding tot de taxatiewaarde van de vastgoedobjecten verstaan.

De taxatiewaarde ligt boven de daadwerkelijke koopprijs van de portefeuille van EUR 9.100.000. De koopprijs komt overeen met een Bruto Aanvangs Rendement van 8,6%. Onder BAR wordt hier verstaan de Contractuele huurinkomsten van het eerste exploitatiejaar (op jaarbasis) in verhouding tot de koopprijs (exclusief kosten koper) van de vastgoedobjecten.

De hierboven genoemde taxatiewaarden zijn uitgewerkt in twee 'condensed reports', opgenomen in bijlage XI. De volledige taxatierapporten liggen ter inzage ten kantore van IBUS Fondsen Beheer B.V. te Amstelveen (zie hoofdstuk 16.2).

6 BELEGGINGSBELEID

Aan Beleggers wordt de gelegenheid geboden, via Oldenburg KG, te investeren in Duits woon- en winkelvastgoed. De directie van het Fonds en Oldenburg KG zijn verantwoordelijk voor (de uitvoering van) het beleggingsbeleid. IBUS Fondsen Beheer B.V. voert de directie over het Fonds (zie hoofdstuk 9.3.1). IBUS Asset Management XIX B.V. voert de directie over Oldenburg KG (zie hoofdstuk 11.3).

6.1 Beleggingsdoelstelling

Doel is de portefeuille langjarig aan te houden. Oldenburg KG is niet voornemens verdere aankopen te verrichten. De portefeuille zal in principe binnen de maximale looptijd van het Fonds van twaalf jaar worden verkocht. Eventuele tussentijdse (individuele) verkopen worden niet uitgesloten. Oldenburg KG is niet voornemens tijdens de looptijd (her)ontwikkelingsactiviteiten te ondernemen. Eventuele noodzakelijke onderhouds- en renovatiewerkzaamheden zullen worden uitbesteed aan ervaren lokale partijen.

Het streven van het Fonds is om een zo hoog mogelijk Totaal rendement te realiseren in relatie tot de looptijd van de investering. Hierbij heeft de Participant uitzicht op winst-uitkeringen en op een eventueel positief verkoopresultaat bij verkoop van de portefeuille.

6.2 Beleggingsstrategie

De strategie van het Fonds is, door middel van het houden van een belang in Oldenburg KG, te delen in de resultaten van de exploitatie (Direct rendement) en de uiteindelijke verkoop van de vastgoedobjecten (Indirect rendement), om daarmee een attractief beleggingsrendement te realiseren ten behoeve van de Participanten.

De strategie van Oldenburg KG beoogt met goed management, zoals het verbeteren van de bezettingsgraad alsmede het verbeteren

van de huurderstructuur, een zo hoog mogelijk rendement/risico verhouding te realiseren.

Het beleid is erop gericht jaarlijks de volledige winst als dividend aan de Participanten uit te keren en een meerjarig totaal rendement te behalen van 8,8% (voor belastingen). Het Fonds en Oldenburg KG zijn niet voornemens dit beleid tijdens de looptijd van het Fonds te veranderen.



Afbeelding 11: Alexanderstrasse te Oldenburg

6.3 Desinvestering

De belangrijkste indicator voor het bepalen van het desinvesteringsbeleid is de verhouding tussen het te verwachte directe Netto huurrendement bij handhaving en het te verwachten rendement bij verkoop. Deze afweging wordt zowel op portefeuilleniveau als ook op individueel pandniveau gemaakt.

Factoren die deze verhouding beïnvloeden zijn de algemene situatie op de vastgoedmarkt, de situatie op de verhuurmarkt, de marktwaarde van vergelijkbaar vastgoed en de te verwachten onderhoudskosten. Thans is niet vast te stellen wat de (markt)omstandigheden op het moment van verkoop zullen zijn (zie hoofdstuk 2 'Risicofactoren').

Vooralsnog wordt ervan uitgegaan dat de portefeuille in zijn geheel binnen twaalf

jaar zal worden verkocht. Individuele verkopen worden echter niet uitgesloten.

De aan eventuele tussentijdse (individuele) verkopen gerelateerde verkoopwinst, zal met inachtneming van kosten, aflossingsverplichtingen en vergoedingen aan Participanten worden uitgekeerd. Bij verkoop van (onderdelen van) de portefeuille, zal tevens aan de Participanten het aan deze beleggingen toe te rekenen geïnvesteerde kapitaal worden terugbetaald, mits het Fonds dit financieel toelaat.

Bij verkoop bestaat niet de intentie het vastgoed aan te bieden aan de Beheerder of aan haar verbonden partijen waardoor een potentiële belangenverstrengeling zou kunnen ontstaan.

Mocht zich bij toekomstige verkoop een situatie voordoen waarbij sprake is van een potentiële belangenverstrengeling, dan zal de Participanten uitdrukkelijk vooraf om toestemming worden gevraagd voor een dergelijke verkoop.

6.4 Beleidswijzigingen

Ingrijpende wijzigingen in het beleid van het Fonds behoeven goedkeuring van de Participant. Wijziging van de statuten van het Fonds en een mogelijke continuering van het Fonds na 12 jaar, behoeven goedkeuring van de Participanten.

De Beheerder maakt een wijziging van de voorwaarden, die gelden tussen het Fonds en de deelnemers, bekend aan het adres van iedere deelnemer alsmede op de website. Conform artikel 4:47 Wft stelt de Beheerder de AFM van de wijziging van de voorwaarden op de hoogte. Indien door de wijziging rechten of zekerheden van de deelnemers worden verminderd of lasten aan hen worden opgelegd, danwel in het geval door de wijziging het beleggingsbeleid van het Fonds wordt gewijzigd, wordt de wijziging niet eerder ingevoerd voordat drie maanden zijn verstreken na de bekendmaking en kunnen

de deelnemers binnen deze periode onder de gebruikelijke voorwaarden uittreden.

7 INVESTERING EN FINANCIERING

Dit hoofdstuk gaat in op de aanvangspositie van het Fonds (paragraaf 7.1) en geeft een enkelvoudige en integraal geconsolideerde staat van investering en financiering van het Fonds (paragraaf 7.2). Paragraaf 7.3 geeft een overzicht van de integraal geconsolideerde kasstroomprognose.

Het hoofdstuk wordt afgesloten met een overzicht van de te verwachte rendementen (paragraaf 7.4) en een Scenario analyse voor het Fonds (paragraaf 7.5).

De onderstaande pro forma staten van investering en financiering zijn opgesteld omdat er, in verband met de recente oprichting van het Fonds, nog geen formeel vastgestelde en door de accountant goedgekeurde jaarrekening beschikbaar is.

Het totale vermogen van het Fonds bedraagt EUR 10.355.000 op basis van integrale consolidatie. Het Fonds en Oldenburg KG beleggen uitsluitend in euro's. De jaarrekening wordt opgesteld en de administratie wordt gevoerd in deze valuta.

7.1 Staat van investering en financiering

Duits Woningfonds IV B.V.			
Investering		Financiering	
Enkelvoudige staat van investering en financiering per stortingsdatum			
Belang Oldenburg KG (I)	€ 3.674.000	Eigen vermogen (III)	€ 3.750.000
Fondskosten (II)	€ 76.000		
Totaal	€ 3.750.000	Totaal	€ 3.750.000

Tabel 7: Pro forma enkelvoudige staat van investering en financiering van het Fonds

7.1.1 Belang Oldenburg KG (I)

Het Fonds zal EUR 3.674.000 van haar vermogen aanwenden voor een 94,7% belang in Oldenburg KG. IBUS Asset Management XIX B.V. neemt voor de overige 5,3% deel in het eigen vermogen van Oldenburg KG.

7.1.2 Fondskosten (II)

Onder Fondskosten worden de kosten verstaan met betrekking tot het oprichten van het Fonds, de kosten van het prospectus, de kosten van juridische en fiscale adviezen op fondsniveau, alsmede een vergoeding aan IBUS Asset Management B.V. Deze kosten bedragen in totaal circa EUR 76.000.

7.1.3 Eigen vermogen (III)

Het eigen vermogen van het Fonds bedraagt EUR 3.750.000 en is samengesteld uit de totaal door de Participanten te storten inleg. Het eigen vermogen zal onder aftrek van Fondskosten (zie paragraaf 7.1.2) worden aangewend voor de verwerving van een 94,7% belang in Oldenburg KG (zie bijlage IX).

7.2 Geconsolideerde staat van investering en financiering

Duits Woningfonds IV B.V.			
Investering	Integraal geconsolideerde staat van investering en financiering per stortingsdatum		Financiering
Koopprijs portefeuille (I)	€ 9.100.000	Eigen vermogen (V)	€ 3.750.000
Kosten t.b.v. investering (II)	€ 1.060.000	Belang derden (VI)	€ 205.000
Beleggingen	€ 10.160.000	Totaal eigen vermogen	€3.955.000
Fondskosten (III)	€ 76.000	Hypothecaire financiering (VII)	€ 6.400.000
Werkkapitaal (IV)	€ 119.000		
Totaal	€ 10.355.000	Totaal	€ 10.355.000

Tabel 8: Pro forma integraal geconsolideerde staat van investering en financiering van het Fonds en haar deelneming in Oldenburg KG

7.2.1 Koopprijs portefeuille (I)

De waardering van de beleggingsportefeuille vindt plaats tegen de verkrijgingprijs van de portefeuille. De post 'Koopprijs portefeuille' betreft de prijs waartegen de twee beleggingsportefeuilles zijn aangekocht, te weten de portefeuille in Oldenburg voor EUR 2.705.000 en de portefeuille in Goslar voor EUR 6.395.000.

7.2.2 Kosten t.b.v. investering (II)

Onder kosten ten behoeve van de investering worden de kosten verstaan met betrekking tot overdrachtsbelasting, notariskosten, aankoopvergoedingen aan IBUS Asset Management B.V., de (verkrijging van) financiering van de beleggingen, verwervingskosten en overige gerelateerde vastgoedkosten. Deze kosten ten behoeve van de investering bedragen EUR 1.060.000.

7.2.3 Fondskosten (III)

Zie paragraaf 7.1.2 voor een verdere toelichting op de Fondskosten.

7.2.4 Werkkapitaal (IV)

Voor Oldenburg KG wordt een Werkkapitaal ter waarde van EUR 119.000 opgenomen ten behoeve van eventuele investeringen (zie paragraaf 7.3.3). Voor het Fonds wordt geen Liquiditeitsreserve aangehouden.

7.2.5 Eigen vermogen (V)

Het eigen vermogen van het Fonds bedraagt EUR 3.750.000. Het integraal geconsolideerde eigen vermogen van het Fonds bedraagt EUR 3.955.000.

7.2.6 Belang derden (VI)

Het belang derden bedraagt EUR 205.000 en betreft het 5,3% deel in het eigen vermogen van IBUS Asset Management XIX B.V. in Oldenburg KG.

7.2.7 Hypothecaire financiering (VII)

Oldenburg KG is voor 62% gefinancierd met vreemd vermogen. De totale hypothecaire lening bedraagt EUR 6.400.000. De financiering is door Oldenburg KG afgesloten op 5 mei 2008 bij de Duitse bank Westdeutschen ImmobilienBank AG, te Mainz.

Oldenburg KG heeft het renterisico over het vreemd vermogen afgedekt door het afsluiten van een derivatencontract (Renteswap). Door dit contract zijn de rentelasten voor tien jaar effectief gefixeerd op een vast percentage van 5,57% (inclusief kredietopslag). Uitgangspunt voor het derivatencontract is een rentebasis met marge op basis van 3-maands EURIBOR.

De faciliteit zal in principe gedurende de looptijd van tien jaar aflossingsvrij zijn. In de kasstroomprognose wordt aangenomen dat de financiering na afloop van de financieringsperiode zal worden geherfinancierd tegen dezelfde huidige voorwaarden en rente. De rekenrente in dit model gaat derhalve uit van 5,57% (inclusief kredietopslag). Het risico bestaat dat de rente na de rentevast periode van tien jaar (tot mei 2018) hoger is dan het huidige rentepercentage. Dit zal leiden tot hogere rentelasten en heeft een negatieve invloed op het rendement van het Fonds.

De belangrijkste voorwaarden verbonden aan de financiering, verstrekt door de Westdeutschen ImmobilienBank, zijn:

Ten eerste dat de periodieke rentebetalingen tijdig en volledig moeten worden voldaan.

Ten tweede mag de zogenaamde Interest Service Coverage Ratio (ISCR) niet onder de 125% komen. Deze wordt berekend door de jaarlijkse Bruto huurinkomsten te verminderen met de Exploitatiekosten en deze te delen door de Rentekosten. Gebeurt dit in enig jaar wel dan zal (gedeeltelijk) moeten worden afgelost. Dit zou er toe kunnen leiden dat (een deel) van het exploitatieresultaat niet kan worden uitgekeerd. De huidige ISCR is 185%⁴⁰.

Ten derde mag de Loan to Value (hypothecaire financiering / taxatie waarde) gedurende de looptijd niet boven de 70% komen. Op basis van de taxatiewaarden, beschreven in paragraaf 5.4, is de Loan to Value 68%.

Ten slotte zijn er diverse standaard voorwaarden gesteld met betrekking tot de informatievoorziening richting de bank en het juist handelen.

Worden de financieringsvoorwaarden niet nagekomen, dan kan de lening vervroegd opeisbaar zijn en kunnen de zekerheden door de Bank, geheel of gedeeltelijk worden uitgewonnen.

In het uiterste geval kunnen als gevolg van het uitwinnen van de zekerheden door de Bank op het niveau van het Fonds onvoldoende middelen resteren om de initiële inleg van Participanten geheel of gedeeltelijk terug te betalen.

De financieringsovereenkomst is aangegaan door Oldenburg KG. De voorwaarden uit de financieringsovereenkomst gelden niet ten aanzien van het Fonds. Het Fonds kent daardoor geen grenswaarden voor het opnemen van leningen en/of de verhouding eigen vermogen/vreemd vermogen.

⁴⁰ Op basis van, de in dit prospectus opgenomen, kasstroomprognose, 2009.

7.3 Geconsolideerde kasstroomprognose van het Fonds

Bedragen in Euro's	2008-2019	2008 **	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019 ***
Bruto huurinkomsten (1)*	9.443.256	64.773	789.444	801.721	814.630	826.849	839.252	851.841	864.619	877.588	890.752	904.113	917.675
Exploitatiekosten (2)*	(1.610.380)	(10.740)	(131.455)	(134.084)	(136.766)	(139.501)	(142.291)	(145.137)	(148.040)	(151.001)	(154.021)	(157.101)	(160.243)
Netto huurinkomsten	7.832.877	54.034	657.989	667.637	677.864	687.348	696.961	706.704	716.579	726.587	736.731	747.012	757.432
Kasstroom uit financieringsactiviteiten (3)*	(3.950.987)	(29.707)	(356.480)	(356.480)	(356.480)	(356.480)	(356.480)	(356.480)	(356.480)	(356.480)	(356.480)	(356.480)	(356.480)
Uitgaven i.v.m. vermogensschapskosten KG (4)*	(124.954)	(833)	(10.200)	(10.404)	(10.612)	(10.824)	(11.041)	(11.262)	(11.487)	(11.717)	(11.951)	(12.190)	(12.434)
Managementvergoeding (5)*	(769.871)	(5.134)	(62.844)	(64.101)	(65.383)	(66.691)	(68.025)	(69.385)	(70.773)	(72.189)	(73.632)	(75.105)	(76.607)
Saldo uitgaven	(4.845.812)	(35.674)	(429.524)	(430.985)	(432.475)	(433.995)	(435.546)	(437.127)	(438.740)	(440.385)	(442.063)	(443.775)	(445.521)
Operationele kasstroom (6)*	2.987.065	18.359	228.465	236.651	245.389	253.353	261.415	269.577	277.839	286.202	294.668	303.237	311.911
Kasstroom uit investeringsactiviteiten (7)*	1.104.635												
Netto kasstroom voor belastingen (voor aandeel derden) (8)*	4.091.699	18.359	228.465	236.651	245.389	253.353	261.415	269.577	277.839	286.202	294.668	303.237	311.911
Belastingen (nominaal 15,8%) (9)*	(647.511)	(86)	(2.325)	(3.621)	(5.003)	(6.264)	(7.540)	(8.831)	(10.139)	(11.462)	(12.802)	(14.158)	(15.531)
Netto kasstroom na belastingen (voor aandeel derden) (9)*	3.444.188	18.273	226.140	233.031	240.385	247.089	253.876	260.746	267.700	274.740	281.866	289.079	296.380
Aandeel derden (10)*	(182.014)	(966)	(11.951)	(12.315)	(12.704)	(13.058)	(13.416)	(13.780)	(14.147)	(14.519)	(14.896)	(15.277)	(15.663)
(IBUS Asset Management XIX B.V.: 5,3%)													
Vermogensschaps- en Fondskosten	(209.979)	(10.000)	(10.200)	(10.404)	(10.612)	(10.824)	(11.041)	(11.262)	(11.487)	(11.717)	(11.951)	(12.190)	(12.434)
Netto kasstroom na belastingen na aandeel derden (11)*	3.052.195	7.307	203.989	210.312	217.069	223.207	229.418	235.704	242.066	248.504	255.019	261.612	268.284
Direct rendement voor belastingen													
Direct rendement na belastingen	6,5%	2,4%	5,5%	5,7%	5,9%	6,1%	6,3%	6,5%	6,7%	6,9%	7,1%	7,3%	7,5%
Totaal rendement voor belastingen	6,3%	2,3%	5,4%	5,6%	5,8%	6,0%	6,1%	6,3%	6,5%	6,8%	7,0%	7,2%	7,4%
Totaal rendement na belastingen	8,8%	2,4%	5,5%	5,7%	5,9%	6,1%	6,3%	6,5%	6,7%	6,9%	7,1%	7,3%	7,5%
	7,3%	2,3%	5,4%	5,6%	5,8%	6,0%	6,1%	6,3%	6,5%	6,8%	7,0%	7,2%	7,4%

Tabel 9: Geconsolideerde kasstroomprognose van het Fonds

Opm: Belastingen:

De gemiddelde totale Duitse belastingdruk over de gehele exploitatieperiode (2008 – 2019) en na het realiseren van een verkoopwinst, bedraagt naar verwachting 15,8%. Zie hoofdstuk 12. Participanten dienen eventuele heffing van Nederlandse vermogensschapsbelasting over overige (aan Nederland toegewezen) winsten, alsmede eventuele belastingen over Box 3, zelf te voldoen.

Opm: Aandeel derden (9):

*) Deze posten zijn gedefinieerd in § 7.3. **) Op basis van Participatie op 1 december 2008. ***) Een volledig jaar huurinkomsten plus verkoop van beleggingsobjecten in 2019.

7.3.1 Uitgangspunten

kasstroomprognose

Voor de berekening van de geconsolideerde kasstroomprognose van het Fonds en daarmee ook voor de prognoses van Oldenburg KG, zijn de volgende aannames gedaan op basis van tendensen:

- de bestaande overeenkomsten,
- een gematigde groei van de gecontracteerde huren;
- jaarlijks budget voor onderhoud;
- een verbetering van de verhuurbezetting (van 94,6% naar 96,4%);
- exploitatiekosten op basis van ervaringscijfers (zie paragraaf 7.3.3) en een veronderstelde jaarlijkse stijging van deze kosten van 2%.
- na afloop van de financieringsperiode zal de financiering tegen bestaande voorwaarden en rente gecontracteerd worden.

De hierboven veronderstelde uitgangspunten, met uitzondering van de bestaande huurovereenkomsten, zijn geheel of gedeeltelijk beïnvloedbaar door leden van de bestuurs-, leidinggevende of toezicht houdende organen. Door onderhandelingen en/of nauwkeurige planning kunnen bepaalde kosten wellicht worden verminderd.

Uitgangspunten die niet beïnvloedbaar zijn door leden van de bestuurs-, leidinggevende of toezicht houdende organen betreffen uitgangspunten die afhankelijk zijn van externe factoren (zie ook hoofdstuk 2 'Risicofactoren').

De belangrijkste onderdelen van de kasstroomprognose (zie hoofdstuk 7.3) zijn hieronder toegelicht. De cijfers achter elk onderdeel corresponderen met die van de kasstroomprognose.

7.3.2 Bruto huurinkomsten (1)

Bij volledige verhuur (geen leegstand) bedraagt de Theoretische huur ('SOLL-Miete') circa EUR 827.000. De leegstand

voor de totale portefeuille bedraagt 5,4%⁴¹. Deze leegstand vertegenwoordigt een theoretische marktwaarde van EUR 42.000.

De hoogte van de totale Contractuele huurinkomsten is afhankelijk van de hoeveelheid leegstand en eventuele huurstijgingen. De totale Contractuele huur ('IST-Miete') bedraagt circa EUR 785.000 per jaar.

Contractuele huur is de Theoretische huur minus de leegstand. Contractuele huur gaat uit van de feitelijke situatie op basis van afgesloten huurcontracten, terwijl Theoretische huur uitgaat van volledige verhuur van de gehele portefeuille, dus zonder leegstand.

Door het verbeteren van de (verhuur)bezetting, in combinatie met indexering van contractsbepalingen, kan de Contractuele huur worden verhoogd. Er wordt uitgegaan van een inflatie van gemiddeld 2% per jaar. Het Fonds verwacht, door actief verhuurbeleid, de leegstand van 5,4%, in drie jaar, te reduceren naar 3,6%. Deze aannames zijn gebaseerd op ervaringen van de Beheerder in de Duitse verhuurmarkt (ook in Nedersaksen) en contractsbepalingen (zoals indexatie⁴²) van de bestaande huurovereenkomsten. De jaarlijks te realiseren stijging van de Contractuele huur is daarmee verondersteld op gemiddeld 1,5% per jaar.

Ten slotte is het door wanbetalingen van huurders mogelijk dat niet de volledige Contractuele huur zal worden ontvangen. Deze op (eventuele) wanbetaling gecorrigeerde huur wordt Bruto huurinkomsten genoemd. Hiervoor is jaarlijks 1,0% van de Contractuele huurinkomsten als huurdervergoeding verondersteld.

⁴¹ Op basis van huuroverzicht van 1 november 2008.

⁴² Enkele commerciële eenheden kennen een jaarlijkse huurverhoging (indexatie) op basis van inflatie. Zie paragraaf 5.3.5.

7.3.3 Exploitatiekosten (2)

Onder de Exploitatiekosten worden verstaan alle kosten, die te maken hebben met de exploitatie van het vastgoed zoals de kosten van het commercieel beheer, het technisch onderhoud aan de objecten, verzekeringskosten, niet door te belasten kosten van de leegstand en terug te verdienen omzetbelasting ('Umsatzsteuer' of 'MwSt'). Tevens zullen eventuele make-
laarvergoedingen voor de verhuur hieruit voldaan moeten worden, voor zover deze niet reeds onder het commercieel beheer verantwoord zijn en/of deze voor rekening van de huurders komen.

De Exploitatiekosten zijn geschat op circa 17,3% van de huurinkomsten en zijn jaarlijks gecorrigeerd voor inflatie. Effectief betekent dit dat jaarlijks EUR 131.455 (2009) van de jaarlijkse huurinkomsten is gereserveerd voor technisch, administratief en commercieel beheer alsmede onderhoud.

Onderstaand wordt de samenstelling van de totale Exploitatiekosten besproken.

Onderhoudskosten (9,3%)

De portefeuille is voor aankoop beoordeeld op haar bouwkundige en technische staat. Tevens is daarbij aandacht besteed aan milieutechnische aspecten. Deze beoordeeling is door twee partijen uitgevoerd.

Het rapport voor de zes objecten in het district Goslar is opgesteld door 'Deutsche Telekom Gruppe' ('DeTe')⁴³. Het onderzoek is uitgevoerd op basis van een visuele inspectie op aspecten van de constructie, technische kwaliteit, brandveiligheid en milieu. Het rapport constateert dat alle objecten in een technisch goede staat verkeren. Verder is geconstateerd dat de gevelbekleding van het object Bahnhofstrasse, Goslar waarschijnlijk uit asbesthoudende platen bestaat.

⁴³ Bron: Deutsche Telekom Immobilien und Service GmbH. Stiftstraße 23, Frankfurt am Main

Dit is met een minder grote waarschijnlijkheid ook geconstateerd voor een gedeelte van de gevelbekleding van het object Am Marktplatz, Langelsheim / Lautenthal Goslar.

Om bij sloop en/of renovatie werkzaamheden eventuele extra kosten voor de verwijdering van schadelijke stoffen uit te sluiten, wordt geadviseerd in deze beleggingsobjecten verder onderzoek uit te voeren. Er is geen opdracht verstrekt voor dergelijk onderzoek, omdat gezondheidsrisico's niet zijn geconstateerd. Ook wordt door DeTe in het algemeen gewezen op het risico van aanwezigheid van zware metalen in de bodem als gevolg van het feit dat de locaties in een voormalig mijnbouwgebied liggen. De ligging van de objecten midden in de dorpscentra maakt een vervuiling van de grond echter minder waarschijnlijk.

Het rapport voor de (twee) objecten in de stad Oldenburg is opgesteld door 'GSI-Ingenieure GbR'⁴⁴ en wijst uit dat beide objecten in een goede staat verkeren.

Aanbevelingen uit de bovengenoemde technische rapporten zijn aanleiding om jaarlijks een deel van de huurinkomsten te reserveren voor periodiek onderhoud. Jaarlijks wordt 9,3% van de huurinkomsten begroot voor het dagelijks (klein) en meerjaren (groot) onderhoud.

Op basis van de aanbevelingen van de externe adviseurs is, bovenop het jaarlijkse onderhoudsbudget, een eenmalig Werkkapitaal aangenomen van EUR 119.000 (incl. MwSt.). Het Werkkapitaal dient tevens om eventuele onverwachte risico's (zie hoofdstuk 2) te kunnen opvangen.

Het Fonds verklaart, dat het beschikbare Werkkapitaal toereikend is voor de periode van tenminste twaalf maanden na datum van het prospectus.

⁴⁴ GSI-Ingenieure GbR, Ziethener Straße 5 Mahlow, Duitsland.

Het Fonds zal in principe geen (her-)ontwikkelingsactiviteiten ondernemen. Het onderhoud en de beperkte renovaties zullen worden uitbesteed aan ervaren lokale partijen. Vergunningen voor onderhoud en/of de exploitatie zijn niet benodigd.

Beheerkosten (6,2%)

De kosten voor het administratieve en commerciële beheer van Oldenburg KG (bijvoorbeeld verhuur, huurcontractbesprekingen, huurinningen, aanmaningen, rapportage, servicekosten afrekeningen etc.) bedragen circa 6,2% van de jaarlijkse huurstream. IBUS coördineert en evalueert het administratieve en commerciële beheer.

Servicekosten (van de leegstand) (1,8%)

Voor de lasten van servicekosten (zoals gas, afvaldienst, schoonmaakkosten, etc.), die niet op de huurders kunnen worden verhaald, bijvoorbeeld door leegstand, wordt 1,8% van de netto huurinkomsten gereserveerd.

7.3.4 Kasstroom uit financieringsactiviteiten (3)

Het vreemd vermogen van het Fonds bedraagt EUR 6.400.000. Door de rente van 5,57% (inclusief kredietopslag) bedraagt de hypothecaire financieringslast per jaar ruim EUR 355.000.

Voor een toelichting op de afgesloten hypothecaire financiering en het bijhorende hefboomeffect wordt verwezen naar paragraaf 7.2.7 'Hypothecaire financiering' en hoofdstuk 2 'Risicofactoren'.

7.3.5 Uitgaven i.v.m. vennootschapskosten (4) en (10)

Voor zowel het Fonds als Oldenburg KG zullen per jaar vennootschapskosten worden gemaakt. Deze kosten bestaan onder andere uit, verslagleggingkosten, bankkosten, administratiekosten, fiscale adviesdiensten en accountantskosten voor het opmaken en controleren van de jaarrekeningen.

De totale vennootschapskosten voor het Fonds worden geraamd op circa EUR 20.000 per jaar. Aangenomen wordt dat deze kosten over de jaren met de veronderstelde inflatie (2% per jaar) zullen stijgen.

Deze kostenaanname is gebaseerd op de juridische structuur en de ervaringen van IBUS.

7.3.6 Managementvergoeding (5)

De managementvergoeding⁴⁵ is berekend over het integraal geconsolideerd vermogen van het Fonds en bedraagt 0,6% per jaar. Deze vergoeding is geïndexeerd. Aangenomen wordt een stijging van 2% per jaar. De vergoeding is contractueel overeengekomen met IBUS Asset Management B.V. (zie bijlage VII 'Asset Management-overeenkomst').

7.3.7 Operationele kasstroom (6)

De operationele kasstroom zoals deze in de kasstroomprognose wordt gepresenteerd, wordt berekend als het resultaat van de Bruto huurinkomsten (1) minus de Exploitatiekosten (2), Rentekosten (3), vennootschapskosten (4) en managementvergoeding (5) voor belastingen.

7.3.8 Kasstroom uit investeringsactiviteiten (7)

De geprognosticeerde verkoopprijs van het vastgoed gaat uit van een portefeuilleverkoop aan het eind van 2019 (bijna 12-jaar). De opbrengst wordt bepaald door de Contractuele jaarhuur⁴⁶ in 2019 te delen door het veronderstelde Bruto aanvangsrendement in dat jaar. Het Bruto aanvangsrendement in 2019 is aangenomen op circa 7,7 % (13,0 × de jaarhuur).

⁴⁵ De vergoedingsstructuur staat uitgebreid beschreven in hoofdstuk 10.

⁴⁶ De Contractuele jaarhuur verschilt van de daadwerkelijke huurinkomsten ('Bruto huurinkomsten'), aangezien hier geen rekening wordt gehouden met bijvoorbeeld wanbetaling. Bij verkoop wordt in Duitsland standaard gerekend met de Contractuele huurinkomsten.

De verkoopopbrengst van het Fonds voor belastingen zal bestaan uit de verkoopprijs verminderd met de verkoopkosten (2% exclusief MwSt), terugbetaling hypothecaire lening, terugbetaling eigen vermogen, en een Performance fee van 30% van het Overrendement. Het Overrendement is gedefinieerd als het meerdere van 6,5% gemiddeld per jaar, zijnde het geprognosticeerde Direct rendement voor Duitse belastingen bij een twaalfjarige looptijd.

Op basis van voornoemde aannames zal de verwachte verkoopwinst, voor belastingen, als volgt worden opgebouwd:

Geprognosticeerde verkoopwinst	
Huuropbrengsten eind 2019*	€ 933.888
Kapitalisatiefactor bij verkoop	13
Verkoopprijs	€ 12.140.548
Verkoopkosten (2% + MwSt.)	-283.357
Verkoopopbrengst	€ 11.857.192
Aflossing hypothecaire financiering	-6.400.000
Terugstorten eigen vermogen KG	-3.879.142
Verkoopresultaat Oldenburg KG	€ 1.578.050
Performance fee	-473.415
Verkoopwinst Oldenburg KG	€ 1.104.635
Aandeel derden	-58.376
Winstuitkering aan het Fonds	€ 1.046.258
Boekwaarde Fondskosten van het Fonds	-75.858
Verkoopresultaat Participanten	€ 970.401

Tabel 10: Geprognosticeerde verkoopwinst het Fonds
* Huuropbrengsten eind 2019 staat voor de te kapitaliseren contractuele huurstream op 31 december 2019.

Na verkoop van de acht beleggingsobjecten resteert een verkoopresultaat, voor belasting en uitgedrukt in winst ten goede van het Fonds, van naar verwachting EUR 1.046.258. Hiervan zal na aftrek van Fondskosten EUR 970.401 aan de Participanten worden uitgekeerd. Dit reflecteert een gemiddeld Indirect rendement van 2,3% voor belastingen, bovenop het geprognosticeerd exploitatie rendement van gemiddeld 6,5% per jaar voor belastingen.

Voor meer informatie over de verkoop wordt er verwezen naar hoofdstuk 6.3 'Desinvestering'.

7.3.9 Belastingen (8)

Oldenburg KG dient in Duitsland belasting te betalen, zie bijlage VI 'Fiscale paragraaf' en prognose. Het nominale tarief voor de vennootschapsbelasting bedraagt 15,8%. Dit tarief is gebaseerd op het herziene Duitse belastingstelsel zoals dit per 1 januari 2008 van kracht is geworden.

7.3.10 Belang derden (9)

Het belang derden bedraagt circa 5,3% en wordt gehouden door IBUS Asset Management XIX B.V. in Oldenburg KG. Uitkeringen aan derden hebben géén voorrang boven uitkeringen aan Participanten.

7.3.11 Vennootschaps- en Fondskosten (10)

De vennootschapskosten zijn toegelicht in paragraaf 7.3.6. De Fondskosten zijn toegelicht in paragraaf 7.1.2 en zijn bij oprichting van het Fonds gekapitaliseerd. Deze kosten worden voor de bepaling van het netto verkoopresultaat van het Fonds in aftrek genomen (zie ook tabel 10).

7.3.12 Netto kasstroom ná belastingen en ná belang derden (11)

De gecumuleerde netto kasstroom voor belastingen en voor aandeel derden wordt verkregen door de gecumuleerde operationele kasstroom (6) en de verkoopwinst Oldenburg KG (7).

Na aftrek van belastingen (8), aandeel derden (9) en de Fonds en vennootschapskosten van het Fonds (10) resteert de netto kasstroom na belastingen en na aandeel derden.

7.4 Direct rendement, Totaal rendement en IRR

De directie beoogt een zo getrouw mogelijk inzicht te geven in de prestaties van het Fonds. Hiertoe wordt in het prospectus, onderscheid gemaakt tussen Direct en Indirect rendement. Hiermee worden de geprognosticeerde prestaties onderverdeeld naar enerzijds exploitatieresultaten en anderzijds verkoopresultaten.

Onderstaande rendementen zijn berekend op basis van inschattingen gebaseerd op ervaringen met vergelijkbare fondsen (neutraal scenario). Hoofdstuk 7.5 zal tevens een defensief en optimistisch scenario presenteren.

7.4.1 Direct rendement

Op basis van de uitgangspunten vermeld in dit hoofdstuk zal het Direct rendement op de belegging in een neutraal scenario naar verwachting gemiddeld 6,5%* per jaar vóór belastingen bedragen en 6,3%* per jaar ná Duitse belastingen.

7.4.2 Indirect rendement

Om tot een benadering van het Totaal rendement te komen, op basis van de belegging in de portefeuille, zijn veronderstellingen gedaan ten aanzien van de waardeontwikkeling van het vastgoed. Uitdrukkelijk vermelden wij dat de waardeontwikkeling onzeker is. Als gevolg van marktomstandigheden kan zowel het tijdstip van verkoop alsmede de gerealiseerde waarde fluctueren (zie paragraaf 2.1.1)

De veronderstelde verkoopprijs is gebaseerd op een Bruto aanvangsrendement van circa 7,7% (13,0 × de jaarhuur) welke als aanname ten aanzien van de huidige marktontwikkelingen als reëel gezien wordt. Het verwachte Indirect rendement bedraagt op basis van dat uitgangspunt gemiddeld 2,3%* per jaar voor belastingen.

* De waarde van uw belegging kan fluctueren. In het verleden behaalde resultaten bieden geen garantie voor de toekomst. Het geprognosticeerde rendement wordt weergegeven als percentage van de initiële inleg (excl. 2% plaatsingsprovisie).

7.4.3 Totaal rendement

Op basis van de uitgangspunten eerder vermeld in dit hoofdstuk kan worden geconcludeerd dat het Totaal rendement van het Fonds in een neutraal scenario naar verwachting neerkomt op 8,8%* na Performance fee en vóór belastingen.

Ná Duitse belastingen komt het Totaal rendement van het Fonds neer op 7,3%* gemiddeld per jaar.

7.4.4 IRR: Internal Rate of Return

De formule die gehanteerd wordt gaat uit van de netto kasstroom voor belastingen, waarbij de inbreng van het eigen vermogen en de terugbetaling hiervan op het moment van verkoop zijn opgenomen in de formule. Op basis van de uitgangspunten vermeld in dit hoofdstuk bedraagt de IRR op basis van de kasstromen voor Duitse belastingen 8,0%*.

7.5 Scenario analyse

Om zoveel mogelijk inzicht te verstrekken in het effect van de financiële aannames op de te verwachten rendementen is naast het in het voorgaande beschreven neutrale scenario, ook een defensief en een optimistisch scenario uitgewerkt.

In deze additionele Scenario analyse is ervoor gekozen het effect van een belangrijke variabele factor weer te geven. Dit is het aanvangsrendement waartegen, in de toekomst, de portefeuille zal kunnen worden verkocht.

Zoals in tabel 11 is weergegeven heeft het aanvangsrendement bij verkoop een groot effect op de rendementsprognoses van het Fonds. Voor invloeden van de markt, de vastgoed sector en andere risicofactoren wordt verwezen naar hoofdstuk 2.

7.5.1 Defensief scenario

In het defensieve scenario wordt ervan uitgegaan dat het Bruto aanvangsrendement waartegen de portefeuille in 2019 zal kunnen worden verkocht niet de veronderstelde 7,7% (13,0 keer de jaarhuur) zal bedragen, maar 8,3% (12,0 keer de Contractuele jaarhuur).

Defensief scenario	Vóór belastingen / ná belastingen*
Direct rendement*	6,5% / 6,3%
Totaal rendement*	7,4% / 6,1%

Tabel 12: Overzicht defensief scenario.

Prognose scenario's bij verkoop

	<i>defensief</i>	<i>realistisch (prospectus)</i>	<i>optimistisch</i>
Bruto huurinkomsten	€ 933.888	€ 933.888	€ 933.888
Kapitalisatiefactor	12	13	14
Aanvangsrendement	8,3%	7,7%	7,1%
Bruto verkoopopbrengst	€ 11.206.660	€ 12.140.548	€ 13.074.436
Aflossing hypothecaire financiering	-6.400.000	-6.400.000	-6.400.000
Kapitaalstorting Participanten	-3.879.142	-3.879.142	-3.879.142
Verkoopkosten (2% + MwSt.)	-266.719	-283.357	-311.172
Performance fee beherend vennoot (30%)	-198.240	-473.415	-745.237
Verkoopresultaat Oldenburg KG	€ 462.560	€ 1.104.635	€ 1.738.886
Aandeel derden (5,3%)	-24.445	-58.376	-91.894
Fondskosten DWF IV	-75.858	-75.858	-75.858
Verkoopresultaat Participanten	€ 362.257	€ 970.401	€ 1.571.134
Direct rendement per jaar	6,5%*	6,5%*	6,5%*
Indirect rendement per jaar	0,9%*	2,3%*	3,7%*
Totaal gemiddeld rendement per jaar	7,4%*	8,8%*	10,3%*

Tabel 11: Prognose scenario's bij verkoop
* Rendementen zijn voor belastingen.

7.5.2 Optimistisch scenario

In het optimistische scenario wordt ervan uitgegaan dat het Bruto aanvangsrendement waartegen de portefeuille in 2019 zal kunnen worden verkocht niet de veronderstelde 7,7% (13,0 keer de jaarhuur) zal bedragen, maar 7,1% (14,0 keer de Contractuele jaarhuur).

Optimistisch scenario	Vóór belastingen / ná belastingen*
Direct rendement*	6,5% / 6,3%
Totaal rendement*	10,3% / 8,6%

Tabel 13: Overzicht optimistisch scenario.

7.5.3 Break-even scenario

Een Break-even scenario wordt bereikt bij een verkoopopbrengst van circa EUR 10.600.000 (zie tabel 14).

Dit komt in het jaar 2019 overeen met een Kapitalisatiefactor van 11,4. Dit vertaalt zich naar een Bruto aanvangsrendement van 8,8%.

Break-even scenario	
Aflossing hypothecaire financiering	(6.400.000)
Terugstorten eigen vermogen	(3.879.142)
Gemaakte Fondskosten het Fonds	(75.858)
	(10.355.000)
Verkoopkosten (2% + MwSt.)	(246.449)
Benodigde Verkoopopbrengst	€ 10.601.449
Geprognosticeerde jaarhuur (2008)	€ 785.132
Verkoopfactor Break-even (2008)	13,5
Geprognosticeerde jaarhuur (2019)	€ 933.888
Verkoopfactor Break-even in 2019	11,4

Tabel 14: Break-even scenario van het Fonds

* De waarde van uw belegging kan fluctueren. In het verleden behaalde resultaten bieden geen garantie voor de toekomst. Het geprognosticeerde rendement wordt weergegeven als percentage van de initiële inleg (excl. 2% plaatsingsprovisie).

8 WINSTVERDELING

Participanten zijn winstgerechtigd vanaf de stortingsdatum. Indien de kasstroom van het Fonds het toelaat (zie paragraaf 8.1) vindt halfjaarlijks een dividenduitkering plaats. Het dividend is het deel van de winst van een onderneming dat wordt uitgekeerd aan de aandeelhouders. Met de winst wordt bedoeld het verschil tussen alle opbrengsten en alle kosten van het Fonds. Oldenburg KG hanteert hetzelfde winstverdelingsbeleid als het Fonds.

Uitkering van dividend geschiedt na vaststelling van de jaarrekening waaruit blijkt dat zij geoorloofd is. Het Fonds kan ingevolge een op voorstel van de directie door de algemene vergadering genomen besluit uit de winst over het lopende boekjaar een interim-dividend uitkeren.

Het Fonds zal ieder jaar door publicatie van een halfjaarverslag en een jaarverslag inzicht verschaffen in de financiële gang van zaken. De jaarrekening dient uiterlijk vier maanden na afloop van het boekjaar te zijn gepubliceerd. De halfjaarcijfers zullen jaarlijks binnen negen weken na afloop van de eerste helft van het boekjaar worden gepubliceerd.

De volgende uitkeringen aan de Participanten zijn mogelijk:

8.1 Direct rendement

Onder direct rendement wordt verstaan het resultaat uit de exploitatie vóór aflossing op hypothecaire leningen, gedeeld door de inleg van de belegger, op jaarbasis berekend en uitgedrukt in een percentage. Deze maatstaf houdt geen rekening met de tijdswaarde van geld.

Het Fonds keert in principe (half)jaarlijks nagenoeg de volledige winst exclusief ongerealiseerde waardestijging als (interim)dividend uit aan de Participanten. Indien de kasstroom negatief is (verliesituatie), onverwacht financiële reserves gevormd dienen te worden of er aflossingen

op vreemd vermogen gedaan dienen te worden, zal geen (interim)dividend worden uitgekeerd. Deze situatie kan voortduren tot het moment waarop weer voldoende liquide middelen ter beschikking staan. (zie hoofdstuk 2.1.14)

De uit te keren dividenden zijn opeisbaar vier weken na vaststelling, tenzij de algemene vergadering van aandeelhouders van het Fonds daartoe op voorstel van de directie een andere periode vaststelt. Dividenden die niet binnen vijf jaar nadat zij opeisbaar zijn geworden in ontvangst zijn genomen, vervallen aan het Fonds.

8.2 Indirect rendement

Onder indirect rendement wordt de contante uitkering verstaan aan de belegger uit het netto verkoopresultaat van de exit (verkoop) van de vastgoedobject(en) (of delen daarvan), gedeeld door de inleg van de belegger, op jaarbasis berekend en uitgedrukt in een percentage. Deze maatstaf houdt geen rekening met de tijdswaarde van geld.

De berekening van het indirecte rendement vindt plaats met inachtneming van de Performance fee. IBUS Asset Management B.V. is tot een Performance fee van 30% van het Overrendement gerechtigd bij (tussentijdse) verkoop van (onderdelen van) de portefeuille, indien het behaalde rendement uitstijgt boven het geprognosticeerde Direct rendement.

Het geprognosticeerde exploitatierendement (Direct rendement) vóór belastingen bedraagt 6,5%. Zodra het Totaal rendement van het Fonds over de gehele looptijd van het Fonds kan worden vastgesteld, zal de definitieve Performance fee worden berekend. Indien de (al dan niet tussentijds) toegekende Performance fee afwijkt van de Performance fee waarop IBUS Asset Management B.V. op basis van de eindberekening recht heeft, zal IBUS Asset Management B.V.:

- alsnog uitgekeerd krijgen wat zij te weinig heeft ontvangen; of,
- terugbetalen wat zij teveel heeft ontvangen.

In onderstaande stappen a, b en c is dit nogmaals toegelicht.

a. Terugbetaling geïnvesteerd kapitaal

Bij verkoop van (onderdelen van) de portefeuille, zal aan de Participanten het aan deze beleggingen toe te rekenen geïnvesteerde kapitaal worden terugbetaald, indien sprake is van een positieve kasstroom. Indien de kasstroom negatief is (verliessituatie), onverwacht financiële reserves gevormd dienen te worden of er aflossingen op vreemd vermogen gedaan dienen te worden, zal geheel of gedeeltelijke terugbetaling van geïnvesteerd kapitaal achterwegen blijven.

b. Preferente winstuitkering

Na terugbetaling van het geïnvesteerde kapitaal worden uit de resterende geldmiddelen na wettelijke verplichtingen, de reeds door de Participanten ontvangen uitkeringen aangevuld (indien dit nog niet is bereikt) tot een Direct rendement op het gemiddeld geïnvesteerd vermogen van 6,5% (voor belastingen) enkelvoudig per jaar.

c. Performance fee

Het na punt b) resterend vermogen wordt verdeeld op grond van de volgende percentages: Participanten 70% en IBUS Asset Management B.V. 30%. De Performance fee wordt uitbetaald bij verkoop van (onderdelen van) de portefeuille en in bepaalde gevallen bij herfinanciering. (zie hoofdstuk 10.3.5 'Performance fee').

Op de uit te keren bedragen (met uitzondering van de terugbetaling van eigen vermogen) zal in beginsel door het Fonds dividendbelasting worden ingehouden. In hoofdstuk 12 en bijlage VI van dit prospectus

wordt een uiteenzetting gegeven over de mogelijke heffing van dividendbelasting.

9 DIRECTIE, ADVISEURS EN RAAD VAN TOEZICHT

9.1 The IBUS Company

The IBUS Company ('IBUS') is de informele handelsnaam waarmee IBUS Asset Management B.V. en de aan haar verbonden entiteiten zich presenteren. IBUS is sinds haar oprichting in 1992 actief op de internationale vastgoedmarkten van Amerika, Frankrijk en Groot-Brittannië. Vanaf 2000 is IBUS zich gaan oriënteren op de Duitse vastgoedmarkt. In 2004 heeft dit zich vertaald in een actieve marktbenadering. Sindsdien heeft IBUS een drietal woningportefeuilles en een tweetal winkelportefeuilles aangekocht in Duitsland met een totaal beleggingsvolume van EUR 260 miljoen.

Bij de inrichting van de IBUS Fondsen is sprake van een op resultaatgerichte kijk op beleggen in vastgoed. Dit komt tot uiting in:

- Exit-strategie (vastgoed is niet voor de eeuwigheid);
- Duidelijkheid: de initiële belegging is bekend (de Belegger weet waar hij aan toe is);
- Kwaliteit en openheid.

9.2 Activiteiten van IBUS

The IBUS Company is een zelfstandige groep vastgoedondernemingen, actief op het gebied van vastgoedinvesteringen, Asset Management, research en advies. De groep kenmerkt zich als een innovatieve en toonaangevende dienstverlener op vastgoedgebied voor particuliere en institutionele beleggers. Gedreven door fundamentele research en een uitgebreid relatiernetwerk worden vastgoedactiviteiten ondernomen in die landen en vastgoedcategorieën waar op dat moment de meest aantrekkelijke rendement-risico verhoudingen zich voordoen.

Dit Fonds is het zesde Duitse Fonds, in een reeks van 47 Amerikaanse en Europese IBUS vastgoedfondsen. Het Fonds is een

beleggingsinstelling van de IBUS Fondsen Beheer B.V.

De activiteiten van IBUS zijn te onderscheiden in een drietal groepen, te weten:

- Beleggen in vastgoed;
- Asset Management;
- Adviesverlening.

9.2.1 Beleggen in vastgoed

Vastgoedbeleggingen vormen het belangrijkste onderdeel van de IBUS activiteiten. Daarbij wordt gebruik gemaakt van reeds lang bestaande uitgebreide relatiernetwerken in Europa en in de Verenigde Staten. Op basis van duidelijk geformuleerde beleggingscriteria belegt IBUS haar eigen middelen en die van particuliere en institutionele beleggers in kwalitatief hoogwaardig, inkomen genererend vastgoed of in ontwikkelingsprojecten. Het beleggingsbeleid is het realiseren van een solide kasstroom gebaseerd op realistische waarderingen en een duidelijke verkoopstrategie.

9.2.2 Asset Management

Het succesvol beheren van een directe en/of indirecte vastgoedportefeuille vergt een grote mate van ervaring en deskundigheid. IBUS heeft de benodigde expertise in huis en verricht het directe en indirecte Asset Management van vastgoedportefeuilles van onder andere institutionele beleggers. Daarnaast is IBUS actief op het gebied van het (her)structureren van Nederlandse en buitenlandse vastgoedfondsen. Hier voert IBUS ook de directie over.

9.2.3 Adviesverlening

IBUS verleent een scala van advieswerkzaamheden, waaronder:

- het adviseren van institutionele beleggers bij de formulering van hun vastgoedbeleggingsbeleid;

- ❑ incidentele beleidsadviezen aan corporate cliënten op vastgoed- en financieel gebied;

9.3 Directie

9.3.1 Directievoering

De directie van het Fonds wordt gevoerd door de Beheerder. De statutaire directie van de Beheerder wordt gevormd door de heren R.P. Morshuis en A.W. Luyk ('de directie').

De belangrijkste taken van de directie zijn:

- ❑ het algemeen management;
- ❑ het verhuur-, investerings- en desinvesteringsbeleid;
- ❑ de algemene en financiële (half)jaarlijkse verslaggeving;
- ❑ de communicatie met en de uitkeringen aan de Participanten;
- ❑ de financiële en algemene organisatie.

De directie heeft haar taken, voor de looptijd van het Fonds, via een Asset Managementovereenkomst uitbesteed aan IBUS Asset Management B.V. De statutaire directie van IBUS Asset Management B.V. wordt gevormd door de heren R.P. Morshuis en A.W. Luyk. Zij vormen tevens de statutaire directie van IBUS Asset Management XIX B.V. (Komplementär van Oldenburg KG). IBUS Asset Management XIX B.V. voert de directie van Oldenburg KG.

De statutaire directie van de Beheerder is onderworpen geweest aan een betrouwbaarheids- en deskundigheidstoetsing door de Autoriteit Financiële Markten (AFM).

De heren Morshuis en Luyk oefenen buiten IBUS geen activiteiten uit die van belang zijn voor het Fonds of Oldenburg KG.

Er zijn geen familiale banden tussen leden van de statutaire directie van Beheerder.

9.3.2 Management

Van de circa 50 professionals, verbonden aan IBUS, vormen de volgende personen het managementteam:

drs. R.P. Morshuis

De heer Morshuis is in 1995 bij IBUS in dienst getreden. Hij was hiervoor werkzaam als Senior Accountant bij Arthur Andersen in Rotterdam. Na 2 jaar als controller werkzaam te zijn geweest, was de heer Morshuis van 1997 tot en met 1999 verantwoordelijk voor het Engelse en Franse Asset Management. Van 2000 tot 2003 was de heer Morshuis directeur van IBUS Management & Development, Inc. en in die hoedanigheid verantwoordelijk voor alle Amerikaanse activiteiten. De heer Morshuis is algemeen directeur en vormt samen met de heer Luyk de statutaire directie van IBUS.

A.W. Luyk

Voor zijn indiensttreding bij IBUS in 1997 heeft de heer Luyk gedurende meer dan twintig jaar alle facetten van het bankwezen doorlopen. Als Hoofd Treasury en Cash Management bij de ING Bank Eindhoven was hij verantwoordelijk voor alle bancaire producten voor de grootste accounts. De heer Luyk is vanaf de start van IBUS betrokken bij de ontwikkeling van haar producten en relaties. De heer Luyk vormt samen met de heer Morshuis de statutaire directie van IBUS en is verantwoordelijk voor investor relations.

drs. S.B.M. Gales

De heer Gales is in 1999 bij IBUS in dienst getreden. Hiervoor was de heer Gales 11 jaar in diverse functies werkzaam bij Mees-Pierson N.V. De laatste jaren was hij hier als accountmanager verantwoordelijk voor het beheer en de uitbouw van een uitgebreide portefeuille kredietrelaties. Binnen IBUS is de heer Gales verantwoordelijk voor het Asset Management.

drs. H.S. Stegenga

De heer Stegenga is in 1997 bij IBUS in dienst getreden. De heer Stegenga studeerde aan de Universiteit van Amsterdam Bouw & Vastgoedeconomie. Hiervoor heeft de heer Stegenga zich bij ABN AMRO bezig gehouden met het management van de bedrijfstvastgoedportefeuille van deze instelling. Binnen IBUS is de heer Stegenga verantwoordelijk voor de vastgoedacquisities.

drs. M. Berkelder

De heer Berkelder is in 2006 bij IBUS in dienst getreden. Na een studie bedrijfseconomie aan de Rijksuniversiteit Limburg te Maastricht was de heer Berkelder 12 jaar werkzaam bij Kempen & Co, laatstelijk als directeur vastgoed research. Onder zijn aanvoering werd Kempen & Co uitgebouwd tot een Europese speler op het gebied van Europese vastgoedaandelen. Binnen IBUS is de heer Berkelder verantwoordelijk voor business development.

9.4 Raad van Toezicht

Het Fonds zal een Raad van Toezicht ('RvT') hebben bestaande uit maximaal drie, door de Participanten uit hun midden, te benoemen leden. De leden van de RvT zullen worden voorgedragen en benoemd na plaatsing van het Fonds. Elk lid van de RvT krijgt een jaarlijkse onkostenvergoeding van EUR 250.

Het mandaat van de Raad bestaat uit het gevraagd dan wel ongevraagd advies geven aan de directie en aan de vergadering van Participanten.

De directie stelt zich ten doel de beleggingen binnen een termijn van 12 jaar na aankoop te verkopen. De RvT zal om advies worden gevraagd met betrekking tot de continuering van het Fonds na afloop van de beoogde looptijd van 12 jaar.

9.5 Betrokken partijen

De fiscale, notariële en juridische adviseurs, alsmede de externe accountant, behoren ieder tot de specialisten op hun vakgebied. De betrokken partijen zijn vermeld in hoofdstuk 17 van dit prospectus.

10 KOSTEN- EN VERGOEDINGSSTRUCTUUR

<i>Totale kosten en vergoedingen</i>	<i>Kosten Derden</i>	<i>Vergoedingen IBUS*</i>	<i>Totaal</i>
Geactiveerde initiële kosten en vergoedingen (I)	€ 70.777	€ 26.576	€ 97.354
Exploitatiekosten en vergoedingen (II)	€ 147.715	€ 70.618	€ 218.332
Fondskosten en vergoedingen (III)	€ 32.872	€ 1.573	€ 34.445
Verkoopkosten en vergoedingen (IV)	€ 12.107	€ 52.564	€ 64.672
Totaal	€ 263.472	€ 151.331	€ 414.803
Eigen vermogen	€ 3.750.000	€ 3.750.000	€ 3.750.000
Total expense ratio in %	7,03%	4,04%	11,07%

Tabel 15: Total expense ratio

* Er is geen sprake van vergoedingen aan andere verbonden partijen.

Bovenstaande tabel is samengesteld op basis van proportionele consolidatie (94,7%).

De kosten- en vergoedingsstructuur van het Fonds bestaat uit kosten gemaakt aan derden (zoals bijvoorbeeld onafhankelijke adviseurs) en een vergoedingscomponent voor IBUS Asset Management B.V.

Alle in dit prospectus opgenomen kostenprognoses zijn schattingen gebaseerd op ervaringen opgedaan bij eerdere vastgoedfondsen (zie bijlage X).

De werkelijke kosten kunnen afwijken door risicofactoren en tendensen (zie hoofdstuk 2 'Risicofactoren').

10.1 Total expense Ratio

De Total expense ratio geeft informatie over de kostenstructuur van het Fonds. De Total expense ratio wordt gedefinieerd als het verhoudingsgetal waarin de gemiddelde totale kosten (Exploitatie- en Fondskosten, exclusief Rentekosten) van het Fonds gedeeld worden door de (gemiddelde) intrinsieke waarde (beiden) berekend over de looptijd van dat fonds, uitgedrukt in een percentage.

De zogenoemde Total expense ratio bedraagt voor het Fonds gemiddeld 11,1% op basis van het eigen vermogen van EUR 3.750.000.

10.2 Kostenstructuur

Onder de kostenstructuur van het Fonds wordt verstaan een overzicht van de kosten aan derden, die gepaard gaan met het opzetten, beheren en afwikkelen van het Fonds. Dit komt overeen met een expense ratio van 7,0%.

10.2.1 Geactiveerde initiële kosten (I)

De geactiveerde initiële kosten (aan derden) verbonden aan de verwerving van het vastgoed en de daaraan gerelateerde immateriële kosten (met name financieringskosten) zijn gebudgetteerd op gemiddeld EUR 70.777 over de looptijd van het Fonds.

Exploitatiekosten (II)

De kosten (aan derden) verbonden aan de exploitatie (commercieel beheer, onderhoud etc.) zijn gebudgetteerd op gemiddeld EUR 147.715 over de looptijd van het Fonds.

10.2.2 Fondskosten (III)

De kosten (aan derden) verbonden aan deze plaatsing (onder andere prospectus, accountants, juridische- en fiscale kosten)

Ten laste van het Fonds komen daarnaast uitgaven aan derden met betrekking tot de

vennootschapskosten, waaronder accountants-, verslaggeving-, jaarvergadering- en bankkosten, honorarium van de leden van de Raad van Toezicht (EUR 250 per persoon per jaar) en de kosten van juridische en fiscale adviezen. Voor deze kosten is in 2008 een bedrag begroot van EUR 20.000 (excl. BTW). De vennootschapskosten zullen naar verwachting jaarlijks met een veronderstelde inflatie van 2% stijgen.

Over de looptijd van het Fonds zijn de Fondskosten verbonden aan de plaatsing en de vennootschapskosten ten tijde van de exploitatieperiode van het Fonds begroot op gemiddeld EUR 32.872.

10.2.3 Verkoopkosten (IV)

De kosten (aan derden) bij verkoop van de beleggingen zijn geraamd op 1% over de verkoopprijs, wat neer komt op EUR 12.107 over de looptijd van het Fonds.

10.3 Vergoedingsstructuur

Onder de vergoedingsstructuur van het Fonds wordt verstaan een overzicht van de vergoedingen aan IBUS Asset Management B.V. of aan haar verbonden entiteiten, die gepaard gaan met het opzetten, beheren en afwikkelen van het Fonds. Dit komt overeen met een expense ratio van 4,0%.

10.3.1 Geactiveerde initiële vergoedingen (I)

IBUS Asset Management B.V. heeft voor de aankoop van de beleggingen en haar werkzaamheden en risico's ten aanzien van deze plaatsing, alsmede voor de financiering een eenmalige vergoeding ontvangen van het Fonds van in totaal EUR 219.554. Dit komt overeen met circa 2,4% over de aankoopprijs van EUR 9.100.000. Deze kosten zijn geactiveerd en zijn verantwoord onder kosten ten behoeve van de investering in hoofdstuk 7.3.

Bij toetreding zal daarnaast ten gunste van de Beheerder, een eenmalige plaatsingsprovisie van 2% (excl. BTW) per Participa-

tie worden berekend. Dit komt overeen met circa 0,8% over de aankoopprijs van EUR 9.100.000.

De plaatsingsprovisies worden niet meege-
nomen in de berekening van het rendement
voor de Participanten.

Het totaal aan eenmalige geactiveerde
initiële vergoedingen (acquisitie en plaat-
sing) is EUR 294.554. Dit komt neer op
gemiddeld EUR 26.576 over de looptijd van
het Fonds.

10.3.2 Directievergoeding (II)

IBUS Asset Management B.V. ontvangt
jaarlijks een vergoeding van 0,60% voor de
directievoering over het Fonds en Olden-
burg KG. Dit wordt berekend over het totaal
belegd vermogen in casu EUR 10.355.000
en geïndexeerd op basis van een aange-
nomen inflatie van 2%. Hiermee bevindt de
managementvergoeding zich op een niveau
dat overeenstemt met gebruikelijke vergoe-
dingen voor vastgoedfondsen, blijkens een
onderzoek van INREV⁴⁷. Uit deze vergoe-
dingen moet de directie de kosten voor
haar rekening nemen van:

- de directievoering;
- het kantoor en de inventaris in Nederland;
- het personeel (incl. reis- en verblijfskosten);
- de supervisie op de administratie van het Fonds, Oldenburg KG en haar beleggingen.

De vergoeding die IBUS Asset Manage-
ment XIX B.V. als Komplementär ('behe-
rend vennoot') van Oldenburg KG ontvangt
(2% van het belegd vermogen van deze
Komplementär) wordt in mindering gebracht
op de basis directievergoeding.

⁴⁷ Bron: European Association for investors in Non-listed Real Estate Vehicles, "INREV Management Fees and Terms Study, 27 April 2006", 2006.

De vergoeding voor de directievoering van het Fonds en Oldenburg KG is gebudgetteerd op gemiddeld EUR 70.618 over de looptijd van het Fonds.

10.3.3 Fondsvergoeding (III)

De vergoeding aan IBUS Asset Management B.V. voor de organisatie van het Fonds is EUR 17.436. Dit komt neer op gemiddeld EUR 1.573 over de looptijd van het Fonds.

10.3.4 Verkoopvergoeding (IV)

Bij verkoop van de beleggingen is IBUS Asset Management B.V. gerechtigd tot een vergoeding voor haar werkzaamheden van 1% over de verkoopprijs, wat neer komt op EUR 12.107 over de looptijd van het Fonds.

Bij verkoop van de beleggingen van het Fonds ontvangt IBUS Asset Management B.V. tevens een Performance fee gelijk aan 30% van het Overrendement behaald op de desbetreffende belegging.

Overrendement is het rendement op de belegging boven het geprognosticeerde Direct rendement van 6,5% (voor belastingen, enkelvoudig per jaar over de looptijd van de belegging).

In de kasstroomprognose is reeds 30% van het rendement boven 6,5% (vóór belastingen) als Performance fee verondersteld (zie hoofdstuk 7.3). Dit komt neer op gemiddeld EUR 40.457 over de looptijd van het Fonds.

Herfinanciering geeft eveneens recht op een Performance fee indien sprake is van het aangaan van een nieuwe lening, waarbij na aflossing van de oude lening, een deel van het aan de beleggingen toe te rekenen geïnvesteerde kapitaal wordt terugbetaald.

Bij de berekening van de Performance fee bij herfinanciering wordt afgerekend op basis van een door een onafhankelijke taxateur vastgestelde marktwaarde.

De Performance fee zal alleen worden uitgekeerd pro rata het gedeelte van het kapitaal dat wordt terugbetaald. De Performance fee bestaat uit 30% van het gerealiseerde Overrendement na verkoop, verrekend met het reeds betaalde ten tijde van de herfinanciering. Indien bij uiteindelijke verkoop de prijs hoger blijkt te zijn dan de getaxeerde waarde bij herfinanciering, ontvangt IBUS Asset Management B.V. een additionele Performance fee

Indien bij uiteindelijke verkoop de prijs lager blijkt te zijn dan de getaxeerde waarde bij herfinanciering, betaalt IBUS Asset Management B.V. de teveel ontvangen Performance fee terug. De Performance fee is tevens beschreven in de 'Asset Managementovereenkomst', artikel 4.2 in bijlage VII).

De vergoeding voor de verkoop (inclusief performance fee) is gemiddeld EUR 52.564 over de looptijd van het Fonds.

11 JURIDISCHE STRUCTUUR

11.1 Fondsstructuur

Het Fonds is genaamd Duits Woningfonds IV B.V., een besloten vennootschap met beperkte aansprakelijkheid naar Nederlands recht, opgericht op 28 februari 2008. Het Fonds is opgericht door IBUS Asset Management Europe B.V. Bestuurder van het Fonds is IBUS Fondsen Beheer B.V. Het Fonds is niet beursgenoteerd. Het Fonds heeft geen andere activiteiten verricht dan de verwerving van het belang in Oldenburg KG.

Het maatschappelijk kapitaal van het Fonds bedraagt EUR 100.000 en bestaat uit 100.000 gewone aandelen op naam, elk nominaal groot EUR 1,-. Van het maatschappelijk kapitaal zijn 30.000 aandelen geplaatst en volgestort. Het op de geplaatste aandelen gestorte kapitaal bedraagt EUR 30.000. Nadere informatie over het Fonds is opgenomen in hoofdstuk 13.

De aandelen zijn gecertificeerd met medewerking van het Fonds. In dit hoofdstuk worden Participaties tevens aangeduid als Certificaten. Op 16 juni 2008 heeft Stichting Administratiekantoor Duits Woningfonds IV ("Stichting") de aandelen in het Fonds verkregen, onder de verplichting om hiervoor Certificaten toe te kennen conform de door het Fonds toegewezen inschrijvingen. Nadere informatie over de Stichting is opgenomen in hoofdstuk 14.

De Stichting houdt ten titel van beheer alle 30.000 aandelen. Per tweehonderd aandelen zal één Certificaat worden toegekend. De Stichting zal 150 certificaten toekennen. De certificaten luiden op naam. Op het Certificaat zal een bedrag van EUR 25.000 worden gestort. Het totaal op de certificaten te storten kapitaal bedraagt daarmee EUR 3.750.000.

Van dit bedrag is EUR 30.000 aangewend voor betaling van de nominale waarde van de 30.000 aandelen. Het bedrag van EUR 3.720.000 wordt als agiostorting aangemerkt. De intrinsieke waarde per Certificaat bedraagt bij de plaatsing EUR 25.000.

Op de datum van vaststelling van het prospectus is de Stichting de enig aandeelhouder van het Fonds en staat het Fonds dus feitelijk onder zeggenschap van de Stichting. Het stemrecht op de aandelen berust geheel bij de Stichting. Teneinde misbruik van zeggenschap te voorkomen zijn een aantal besluiten van de algemene vergadering van aandeelhouders van het Fonds onderhevig aan voorafgaande goedkeuring van de meerderheid van Participanten.

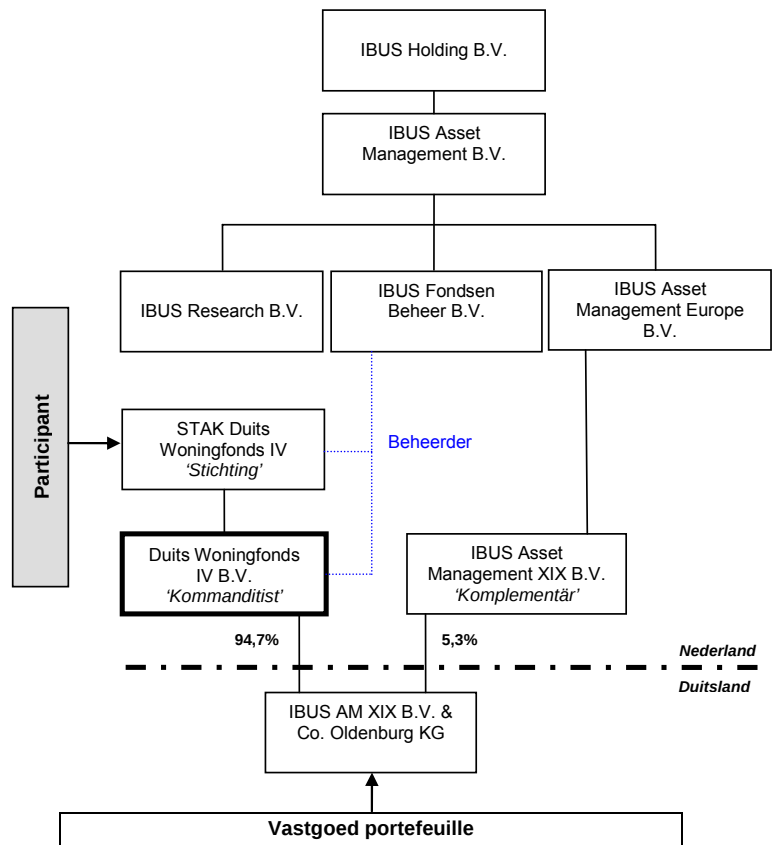
Participanten kunnen geen stemrecht op de aandelen uitoefenen en/of zeggenschap doen gelden. Omdat de certificaten zijn uitgegeven met medewerking van het Fonds, worden de Participanten jaarlijks uitgenodigd om de algemene vergadering van aandeelhouders van het Fonds bij te wonen in hun hoedanigheid van Certificaathouder.

De volgende besluiten van de algemene vergadering van aandeelhouders van het Fonds behoeven goedkeuring van de meerderheid van Participanten:

- jaarlijkse vaststelling van de jaarrekening van het Fonds;
- het wijzigen van de statuten van het Fonds;
- continuïteit van het Fonds na de initiële looptijd van 12 jaar.

Het Fonds heeft geen aandelen met bijzondere stemrechten en zal geen aandelen met bijzondere stemrechten uitgeven.

De juridische structuur van het Fonds, per stortingsdatum, is weergegeven in afbeelding 12.



Tenzij anders aangegeven is er in dit diagram sprake van 100% eigendom.
Afbeelding 12: Juridische structuur van het Fonds, per datum storting door Participanten.

De rechten en plichten van de Participanten zijn opgenomen in de statuten en de administratie voorwaarden van de Stichting. Deze statuten en administratievoorwaarden kunnen door een besluit van het bestuur van de Stichting worden gewijzigd.

De financiële rechten en plichten van de Participanten volgen ook uit de statuten van het Fonds. De Statuten van het Fonds kunnen, met goedkeuring van de meerderheid van de Participanten, worden gewijzigd door een besluit van de algemene vergadering van aandeelhouders.

Het Fonds heeft geen werknemers in dienst. Er zijn derhalve geen arbeidsovereenkomsten, die voorzien in uitkeringen bij beëindiging van het dienstverband.

11.2 Verhandelbaarheid

De Certificaten zijn tussentijds beperkt overdraagbaar, in verband met het besloten karakter van deze belegging met een langjarige beleggingshorizon. De overdracht van Certificaten is onderworpen aan voorafgaande goedkeuring van het bestuur van de Stichting (zie bijlage VIII(c)).

IBUS Asset Management B.V. of het Fonds onderhouden op geen enkele wijze een markt in de Certificaten en doen geen uitspraak over de waardering van Certificaten in het kader van een overdracht.

Bij overdracht van een Certificaat gaan alle daaraan verbonden rechten en verplichtingen over. De kosten van overdracht van Certificaten komen voor rekening van de overdragende partij. Overdracht van Certificaten in het Fonds is in principe niet onderworpen aan Nederlandse overdrachtsbelasting.

11.3 Deelneming in Oldenburg KG

Op 1 juli 2008 heeft het Fonds een belang van 94,7% in Oldenburg KG overgenomen van IBUS Research B.V. De aankoop heeft plaatsgevonden tegen kostprijs. De koopprijs wordt voldaan op het moment van storting door de Participanten van hun inleg in het Fonds (uitgestelde koopprijsbetaling).

De Participanten storten hun inleg direct in het vermogen van het Fonds. De opbrengst van de emissie zal worden aangewend voor de Fondskosten van EUR 76.000 en om de aankoopprijs van EUR 3.674.000 voor het 94,7% belang in Oldenburg KG aan IBUS Research B.V. te betalen (zie bijlage IX).

Oldenburg KG is een 'BV & Co Kommanditgesellschaft', opgericht naar Duits recht, statutair gevestigd te Hamburg en kantoor-

houdende aan de Große Bleichen 21, 20354 Hamburg, Duitsland, opgericht op 18 december 2006 voor onbepaalde tijd en ingeschreven bij het Amtsgericht Hamburg onder nummer HRA 105694. Feitelijke hoofdvestiging van Oldenburg KG is Krijgsman 6, 1186 DM te Amstelveen. Volledige naam van Oldenburg KG is IBUS Asset Management XIX B.V. & Co Oldenburg KG.

IBUS Asset Management XIX B.V. is de onbeperkt aansprakelijke Komplementär (vgl. beherend vennoot) van Oldenburg KG en houdt een belang van 5,3%. IBUS Asset Management XIX B.V. is de directie van Oldenburg. IBUS Asset Management XIX B.V. heeft een bedrag van EUR 205.000 als eigen vermogen gestort in Oldenburg KG. IBUS Asset Management XIX B.V. is persoonlijk en onbeperkt aansprakelijk voor verbintenissen van Oldenburg KG.

Het Fonds is de Kommanditist (vgl. commanditair vennoot) en houdt een belang van 94,7%. De aansprakelijkheid van het Fonds naar derden toe voor verbintenissen van Oldenburg KG is beperkt tot haar inbreng in Oldenburg KG. Participanten zijn naar derden toe niet aansprakelijk voor de verbintenissen van het Fonds of Oldenburg KG.

Het Fonds heeft 94,7% van de stemrechten in Oldenburg KG. De stemrechten van het Fonds als vennoot van Oldenburg KG worden de facto uitgeoefend door de bestuurder van het Fonds, IBUS Fondsen Beheer B.V., die hiermee feitelijk zeggenschap kan uitoefenen in Oldenburg KG. Oldenburg KG wordt beschouwd als de dochteronderneming van het Fonds.

De vennoten van Oldenburg KG besluiten jaarlijks over de vaststelling van het door IBUS Asset Management XIX BV opgestelde jaarverslag van Oldenburg KG. IBUS Asset Management XIX BV is verantwoordelijk voor de vaststelling

en berekening van de intrinsieke waarde van Oldenburg KG.

Oldenburg KG berekent de intrinsieke waarde van haar beleggingen en publiceert deze twee keer per jaar, in het halfjaarverslag en het jaarverslag. Deze verslagen worden aan het Fonds ter beschikking gesteld. Het (half)jaarverslag is niet voorzien van een onderzoeksrapport van de accountant.

In Oldenburg KG zullen waarderingsgrondslagen worden toegepast in overeenstemming met de wettelijke Duitse voorschriften en de richtlijnen voor de jaarverslaggeving. De beleggingen zullen op historische kostprijs worden gewaardeerd.

11.4 Samenvatting overeenkomst Beherend vennoot Oldenburg KG

Doel

Oldenburg KG heeft ten doel het beleggen in (belangen in) vastgoed, teneinde de vennoten te doen delen in de inkomsten en de vermogenswinsten die voortvloeien uit de beleggingen, waaronder begrepen maar in ieder geval niet beperkt tot de aankoop van (belangen in) vastgoed(bedrijven), het aangaan en verstrekken van geldleningen, het bezwaren, exploiteren, verhuren en vervreemden van (belangen in) vastgoed(bedrijven), alsmede het bezwaren van vorderingen voortvloeiend uit de verhuur van onroerende zaken en het verrichten van al hetgeen met het vorenstaande verband houdt of daartoe bevorderlijk kan zijn, alles in de ruimste zin.

Bestuur

IBUS Asset management XIX B.V. is de Komplementär (beherend vennoot) van Oldenburg KG. Duits Woningfonds IV B.V. is de Kommanditist (commanditaire vennoot) van Oldenburg KG. Het bestuur van Oldenburg KG berust bij de Komplementär met inachtneming van het volgende. Voor de aankoop, de vervreemding en het be-

zwaren van vastgoed en de ontbinding van Oldenburg KG is unanieme goedkeuring vereist van de vergadering van de vennoten. De Komplementär is bevoegd Oldenburg KG zelfstandig te vertegenwoordigen.

Rechten

De vennoten worden opgeroepen tot de vergadering van vennoten door de Komplementär of de Kommanditist. De oproeping geschiedt bij brief, fax of beveiligde e-mail met inachtneming van een termijn van 2 weken en vermelding van tijd, plaats en agenda van de vergadering.

12 FISCALE STRUCTUUR

Door gebruik te maken van een Nederlandse BV is een fiscale structuur gevormd waarbij de Participant geen aangifte hoeft te doen in Duitsland.

Het Fonds heeft KPMG verzocht een paragraaf op te stellen over de fiscale consequenties van een belegging in het Fonds. Deze fiscale paragraaf is, met toestemming van KPMG, opgenomen in bijlage VI.

Onderstaand zullen de relevante aspecten van belastingheffing in Nederland en Duitsland kort worden toegelicht.

Uitgangspunt bij deze weergave is dat de Certificaten worden gehouden door Participanten natuurlijke personen, die voor de heffing over hun Participatie in Box III van de inkomstenbelasting zullen vallen.

Voor Participanten rechtspersonen is het uitgangspunt de rechtspersoon, die onder de deelnemingsvrijstelling zal vallen.

De belastingheffing van het Fonds voor Participanten rechtspersonen kan als volgt worden weergegeven:

- Heffing in Duitsland over inkomsten uit het vastgoed.
- Vrijstelling van heffing over de inkomsten uit het vastgoed in Nederland en eventuele heffing van Nederlandse vennootschapsbelasting over overige (aan Nederland toegewezen) winsten;
- Vrijstelling van dividendbelasting over de uitgekeerde dividenden, indien deelnemingsvrijstelling van toepassing is.

Voor de totale fiscale opinie wordt verwezen naar bijlage VI.

De gemiddelde totale Duitse belastingdruk over de gehele exploitatieperiode (2008 – 2019) en na het realiseren van een verkoopwinst (op basis van de uitgangspunten vermeld in hoofdstuk 7), bedraagt naar verwachting 15,8%.

De individuele fiscale situatie van een Belegger kan op basis van deze prospectusinformatie niet worden beoordeeld. IBUS raadt Beleggers aan de eigen belastingadviseur regelmatig te raadplegen. Ook wordt opgemerkt dat de Nederlandse en Duitse belastingheffing dynamisch is en dat dus rekening moet worden gehouden met mogelijke wijzigingen in belastingwetten, jurisprudentie en de dagelijkse (fiscale) praktijk.

Dit hoofdstuk, alsmede de fiscale paragraaf van KPMG in bijlage VI, zijn tot de datum van het Prospectus bijgewerkt. Wijzigingen in belastingwetten, jurisprudentie en de dagelijkse (fiscale) praktijk na deze datum zijn niet meer verwerkt.

13 NADERE INFORMATIE OVER HET FONDS

13.1 Oprichting

Het Fonds is een closed-end beleggingsmaatschappij met handelbare aandelen, opgericht naar Nederlands recht bij akte van 28 februari 2008. De Vennootschap is opgericht door IBUS Asset Management Europe B.V. Het Fonds werkt onder Nederlands recht. Bestuurder van het Fonds is de Beheerder. Het Fonds is niet beursgenoteerd. Het Fonds heeft geen werknemers in dienst.

De statuten van het Fonds zijn laatstelijk gewijzigd bij akte van statutenwijziging van 3 juni 2008, verleden voor mr. J.B. de Snaijer, notaris te Amsterdam. De statutaire doelstelling van het Fonds is opgenomen in artikel 3 van de statuten en luidt onder meer als volgt:

- a) het beleggen en investeren van haar middelen in vastgoed en effecten, zoals aandelen en andere bewijzen van deelgerechtigdheid, obligaties en andere rentedragende schuldvorderingen, onder welke naam en in welke vorm dan ook;
- b) het verkrijgen, beheren, exploiteren, bezwaren en vervreemden van bedrijfsmiddelen, onroerende zaken en andere vermogenswaarden;
- c) het lenen en ter leen verstrekken van gelden;
- d) het deelnemen in, het voeren van beheer over en het financieren van andere vennootschappen en ondernemingen van welke aard ook, en het beheren van activa van beleggingsfondsen.

13.2 Aandelenkapitaal

Het maatschappelijk kapitaal van het Fonds bedraagt EUR 100.000 en bestaat uit 100.000 gewone aandelen op naam, elk nominaal groot EUR 1,-. Van het maatschappelijk kapitaal zijn 30.000 aandelen geplaatst en volgestort. De Stichting houdt

alle aandelen in het Fonds. Het op de geplaatste aandelen gestorte nominaal kapitaal bedraagt EUR 30.000,-. De statuten van het Fonds zijn opgenomen in bijlage VIII(a).

De aandelen luiden op naam. Er worden geen rekeningen bijgehouden, er is een aandeelhoudersregister waarin is vastgelegd dat de aandelen worden gehouden door de Stichting.

13.3 Boekjaar/Verslaggeving

Het boekjaar van het Fonds is gelijk aan het kalenderjaar. Het eerste boekjaar van het Fonds eindigt op 31 december 2008.

Het Fonds zal ieder jaar door publicatie van een halfjaarsverslag en een jaarverslag inzicht verschaffen in de gang van zaken. Beide publicaties worden aan de Participanten toegezonden en worden op de website van IBUS gepubliceerd.

Op grond van toezichtregelgeving dient de jaarrekening uiterlijk vier maanden na afloop van het boekjaar te zijn gepubliceerd. De halfjaarcijfers zullen jaarlijks binnen negen weken na afloop van de eerste helft van het boekjaar worden gepubliceerd.

Het Fonds berekent van de certificaten van aandelen de intrinsieke waarde en publiceert deze twee keer per jaar, in het halfjaarsverslag en het jaarverslag. Deze verslagen worden aan iedere Participant ter beschikking gesteld. Het jaarverslag is voorzien van een onderzoeksrapport van de accountant.

In het Fonds zullen waarderingsgrondslagen worden toegepast in overeenstemming met de wettelijke voorschriften (BW boek 2, titel 9) en de richtlijnen voor de jaarverslag-

geving. De beleggingen zullen op historische kostprijs worden gewaardeerd.

13.4 Statutaire zetel en Handelsregister

Het Fonds is statutair gevestigd te Amstelveen en is ingeschreven in het Handelsregister van de Kamer van Koophandel en Fabrieken voor Amsterdam onder nummer 34296605.

Adres:

Krijgsman 6
1186 DM Amstelveen
Tel: +31 (0)20 – 755 90 00
Fax: +31 (0)20 – 755 90 90

13.5 Samenvatting statuten van het Fonds

Aandelen

De aandelen luiden op naam. Er zijn geen aandelen met bijzondere zeggenschaps- of winstrechten. Iedere aandeelhouder, vruchtgebruiker en pandhouder van aandelen is verplicht het Fonds haar adres op te geven. Door of namens het Fonds wordt een register van aandeelhouders bijgehouden, waarin de namen en adressen van alle aandeelhouders worden opgenomen.

Uitgifte van aandelen

Het Fonds kan ingevolge een besluit van de algemene vergadering van aandeelhouders aandelen uitgeven. De algemene vergadering kan haar bevoegdheid hiertoe overdragen aan een ander orgaan van het Fonds en kan deze overdracht herroepen.

Voorkeursrecht

Bij uitgifte van aandelen heeft iedere aandeelhouder een voorkeursrecht naar evenredigheid van het gezamenlijke bedrag van zijn aandelen, met inachtneming van de beperkingen volgens de wet.

Het voorkeursrecht kan, telkens voor een enkele uitgifte, worden beperkt of uitgesloten door het tot uitgifte bevoegde orgaan.

Verkrijging van eigen aandelen

Het Fonds kan, mits met machtiging van de algemene vergadering en met inachtneming van het overigens dienaangaande in de wet bepaalde, volgestorte aandelen in haar kapitaal of certificaten daarvan onder bezwarende titel verkrijgen. Vervreemding van de door het Fonds verkregen aandelen in haar kapitaal geschiedt ingevolge een besluit van de algemene vergadering van aandeelhouders.

In het geval certificaten van aandelen zijn uitgegeven worden deze, voor wat betreft de regeling van inkoop, gelijkgesteld met aandelen.

Vermindering van kapitaal

De algemene vergadering van aandeelhouders kan onder in de wet en statuten beschreven voorwaarden besluiten tot vermindering van het geplaatste kapitaal, mits het geplaatste kapitaal niet kleiner wordt dan het ten tijde van het besluit geldende wettelijke minimumkapitaal. De intrekking kan slechts betrekking hebben op door het Fonds zelf gehouden aandelen of certificaten van aandelen.

Blokkeringsregeling

Een aandeelhouder behoeft voor de overdracht van aandelen de goedkeuring van de algemene vergadering van aandeelhouders.

Directie

Het Fonds wordt bestuurd door een directie. De directeuren worden benoemd door de algemene vergadering van aandeelhouders en kunnen te allen tijde door de algemene vergadering van aandeelhouders worden geschorst of ontslagen.

Jaarrekening

Jaarlijks binnen vijf maanden na afloop van het boekjaar, maakt de directie van het Fonds een jaarrekening op en legt zij deze voor aan de aandeelhouders en de Participanten van het Fonds. De jaarrekening

wordt vastgesteld door de algemene vergadering van aandeelhouders.

Winst

De winst staat ter vrije beschikking van de algemene vergadering van aandeelhouders. Uitkering van winst geschiedt na vaststelling van de jaarrekening waaruit blijkt dat zij geoorloofd is. Het Fonds kan ingevolge een op voorstel van de directie door de algemene vergadering genomen besluit uit de winst over het lopende boekjaar een interim-dividend uitkeren.

Het Fonds kan aan de aandeelhouders slechts uitkeringen doen voor zover haar eigen vermogen groter is dan het geplaatste kapitaal vermeerderd met de reserves die krachtens de wet moeten worden aangehouden.

Dividenden zijn in principe opeisbaar vier weken na vaststelling. Dividenden die niet binnen vijf jaar nadat zij opeisbaar zijn geworden in ontvangst zijn genomen, vervallen aan het Fonds.

Algemene vergaderingen

Jaarlijks binnen zes maanden na afloop van het boekjaar wordt de jaarlijkse algemene vergadering gehouden.

Aandeelhouders en Participanten worden tot de algemene vergadering opgeroepen door een directeur van het Fonds. De oproeping vermeldt de te behandelen onderwerpen.

De oproeping geschiedt niet later dan op de vijftiende dag voor die van de algemene vergadering.

Iedere aandeelhouder en Participant is bevoegd de algemene vergadering bij te wonen en daarin het woord te voeren. In de algemene vergadering geeft ieder aandeel recht op één stem. Besluiten worden genomen met volstreekte meerderheid van de uitgebrachte stemmen. Een Participant komt in principe geen stemrecht toe.

Statutenwijziging/Ontbinding

De algemene vergadering van de aandeelhouders is bevoegd de statuten te wijzigen en te besluiten tot ontbinding van het Fonds.

Vereffening

Indien het Fonds wordt ontbonden treden de directeurs van het Fonds op als vereffenaars. Hetgeen na voldoening van de schuldeisers van het vermogen van het Fonds is overgebleven, wordt overgedragen aan de aandeelhouders naar verhouding van het nominale bedrag van hun aandelenbezit.

14 NADERE INFORMATIE OVER DE STICHTING

14.1 Stichting Administratiekantoor Duits Woningfonds IV

De Stichting is bij notariële akte op 3 juni 2008 ten overstaan van mr. J.B. de Snaijer notaris te Amsterdam opgericht naar Nederlands recht. De Stichting is opgericht door de Beheerder en werkt onder Nederlands recht. Volledige naam van de Stichting is Stichting Administratiekantoor Duits Woningfonds IV.

De Stichting is statutair gevestigd te Amstelveen en ingeschreven in het Handelsregister van de Kamer van Koophandel voor Amsterdam onder nummer 34304663.

Adres:

Krijgsman 6
1186 DM Amstelveen
Tel.: +31 (0)20 – 755 90 00
Fax: +31 (0)20 – 755 90 90

14.2 Certificering

Op 16 juni 2008 heeft de Stichting de aandelen verkregen in het Fonds onder de verplichting om hiervoor Certificaten toe te kennen conform de door het Fonds toegevoegde inschrijvingen. De Certificaten luiden op naam.

14.3 Samenvatting statuten Stichting en de administratie voorwaarden

Doel

De doelomschrijving van de Stichting is opgenomen in artikel 3 lid 1 van de statuten. De Stichting heeft onder andere ten doel het tegen toekenning van certificaten ten titel van beheer in eigendom verkrijgen en beheren van aandelen.

Bestuur

De Stichting wordt bestuurd door een bestuur. In vacatures in het bestuur voorziet het bestuur zelf. Tot eerste bestuurder van de Stichting is benoemd de Beheerder.

De Stichting wordt vertegenwoordigd door het bestuur of door iedere bestuurder afzonderlijk.

Boekjaar

Het boekjaar van de Stichting is gelijk aan het kalenderjaar. Het eerste boekjaar zal eindigen op 31 december 2008.

Balans en staat van baten en lasten

Het bestuur is verplicht jaarlijks binnen zes maanden na afloop van het boekjaar de balans en de staat van baten en lasten van de Stichting op te maken en op papier te stellen.

Statutenwijziging/Wijziging administratie voorwaarden/Ontbinding

Het bestuur van de Stichting is bevoegd met inachtneming van de statutaire bepalingen de statuten van de Stichting te wijzigen.

De bepalingen van de administratievoorwaarden kunnen door de Stichting worden gewijzigd.

Van iedere wijziging in de statuten van de Stichting en de administratievoorwaarden doet het bestuur onverwijld mededeling aan de Participanten.

Het bestuur is bevoegd tot ontbinding van de Stichting te besluiten.

Register van Certificaathouders

Iedere Certificaathouder is verplicht aan de Stichting zijn adres op te geven. Het bestuur houdt een register bij waarin de namen en adressen van de Certificaathouders en de aanduiding van hun certificaten worden ingeschreven.

Levering van certificaten

Levering van certificaten geschiedt door een daartoe bestemde akte en mededeling daarvan aan de Stichting.

Beperking van overdracht van certificaten

Bij overdracht van certificaten vindt de blokkeringregeling opgenomen in de statuten van het Fonds gelijke toepassing. Iedere overdracht van certificaten vereist daarmee goedkeuring van de algemene vergadering van aandeelhouders van het Fonds. In de huidige structuur van het Fonds komt dit neer op goedkeuring van het bestuur van de Stichting.

Een Participant is niet bevoegd decertificering te verlangen van de aandelen waarvan hij de Certificaten houdt.

Uitoefening rechten verbonden aan aandelen

De Stichting behoeft voor de uitoefening van het stemrecht ten aanzien van de volgende besluiten goedkeuring van de meerderheid van de Participanten:

- jaarlijkse vaststelling van de jaarrekening van het Fonds;
- het wijzigen van de statuten van het Fonds;
- continuïteit van het Fonds na de initiële looptijd van 12 jaar.

Indien de Certificaathouders bovenstaande goedkeuring weigeren, zal de Stichting zich onthouden van stemmen en zullen bedoelde besluiten van de algemene vergadering van aandeelhouder niet tot stand kunnen komen.

Uitkeringen

De Stichting zal elk dividend en elke andere uitkering op de aandelen innen en na ontvangst onverwijld een overeenkomstig dividend of overeenkomstige andere uitkering op de met die aandelen corresponderende Certificaten betalen.

Verval recht op uitkeringen/ Betalingen

De vordering die een Participant heeft op de Stichting in verband met een uitkering op de certificaten vervalt vijf jaar nadat de uitkering betaalbaar is geworden. De desbetreffende uitkering wordt in dat geval aan het Fonds terugbetaald.

15 DEELNAMEPROCEDURE

15.1 Inschrijving

De Participaties worden door het Fonds aangeboden binnen het relatiebestand van IBUS Asset Management B.V. Toetreding tot dit relatiebestand is mogelijk na persoonlijk contact op afspraak met de afdeling investor relations van IBUS Asset Management B.V. Medewerkers van IBUS Asset Management B.V. zijn niet uitgenodigd te participeren in het Fonds.

Participanten kunnen zowel natuurlijke personen als rechtspersonen zijn. Voor beide categorieën is een inschrijfformulier bijgevoegd. Particuliere Beleggers dienen ter identificatie de volgende documentatie op te sturen naar het Fonds:

- Een volledig ingevuld en rechtsgeldig ondertekend inschrijfformulier natuurlijke personen;
- Een kopie van het paspoort van de Belegger zoals vermeld op het inschrijfformulier.

Rechtspersonen dienen ter identificatie de volgende documenten op te sturen naar het Fonds:

- Een volledig ingevuld en rechtsgeldig ondertekend inschrijfformulier rechtspersonen;
- Een gewaarmerkt uittreksel uit het handelsregister van de Kamer van Koophandel (niet ouder dan 3 maanden);
- Een kopie van het paspoort van de wettelijke vertegenwoordiger(s) van de rechtspersoon zoals vermeld op het inschrijfformulier.

Inschrijving vindt plaats door ontvangst door het Fonds van een volledig ingevuld en ondertekend inschrijfformulier inclusief de relevante bijlagen. Meerdere inschrijvingen per Belegger zijn toegestaan.

De inschrijftermijn start na publicatie van het prospectus en sluit op 15 december 2008. Het Fonds behoudt zich het recht voor de inschrijvingstermijn op ieder moment te verlengen of te verkorten.

Door middel van inschrijving aanvaardt de Belegger het aanbod tot het nemen van certificaten van aandelen in overeenstemming met dit prospectus. Het recht tot het nemen van certificaten van aandelen ontstaat eerst na toewijzing van de certificaten door het Fonds door middel van een toewijzingsbrief.

15.2 Toewijzing

Toewijzing van Participaties vindt 1 werkdag na sluiting van de inschrijving plaats en zal schriftelijk aan de Participanten worden bevestigd. Bij de toewijzingsbrief zal een plaatsingsnota zijn gevoegd.

Toewijzing vindt zoveel mogelijk plaats op basis van volgorde van binnenkomst van de inschrijfformulieren. Dit geldt ook in geval van overinschrijving. Het Fonds behoudt zich het recht voor inschrijvingen zonder opgaaf van redenen geheel of gedeeltelijk niet in aanmerking te nemen. Het Fonds heeft het recht de emissie te annuleren bij onvoldoende inschrijvingen.

Het is niet mogelijk een inschrijving in te trekken.

15.3 Storting

De stortingsdatum is 18 december 2008. Storting vindt plaats door overmaking van de inleg op het opgegeven bankrekeningnummer van het Fonds. Het is niet mogelijk om in termijnen aan de stortingsverplichting te voldoen.

Het Fonds zal teveel betaalde bedragen binnen 5 werkdagen na de stortingsdatum

restitueren op de bankrekening waarvan de storting heeft plaatsgevonden.

15.4 Levering

Na toewijzing en tijdige storting, worden de certificaten door de Stichting binnen dertig werkdagen aan de Participanten geleverd. Levering van de certificaten geschiedt door een daartoe bestemde akte.

16 OVERIGE INFORMATIE

16.1 Participantenvergadering

Minimaal één keer per jaar vindt een algemene vergadering van aandeelhouders plaats in Nederland, waarin door de directie van het Fonds rekening en verantwoording wordt afgelegd. Participanten worden in hun hoedanigheid van Certificaathouder voor de vergadering opgeroepen. Oproeping geschiedt schriftelijk tenminste vijftien dagen voor de dag van de vergadering. Tijdens de vergaderingen zal nader worden ingegaan op de resultaten van het Fonds en de gang van zaken met betrekking tot de beleggingen.

16.2 Documentatie

Het prospectus verschijnt uitsluitend in de Nederlandse taal en kan kosteloos worden verkregen. De bij dit prospectus gevoegde bijlagen vormen een onlosmakelijk deel van dit prospectus.

Het Fonds en Oldenburg verklaren dat, tijdens de geldigheidsduur van het prospectus, onderstaande documenten (of afschriften daarvan) op papier ter inzage liggen bij IBUS Fondsen Beheer B.V. te Amstelveen:

- het prospectus van het Fonds;
- akte van oprichting en statuten van het Fonds;
- akte van oprichting en statuten van de Stichting;
- KG overeenkomst Oldenburg KG;
- alle verslagen, briefwisselingen en andere documenten, historische financiële informatie, alsmede door deskundigen op verzoek van het Fonds of Oldenburg KG opgestelde taxaties en verklaringen;
- de historische financiële informatie van Oldenburg KG.

Contactgegevens van The IBUS Company:

Adres:

Krijgsman 6
1186 DM Amstelveen
Tel.: +31 (0)20 – 755 90 00
Fax: +31 (0)20 – 755 90 90

E-mail: info@ibus.nl
Website: www.ibus.nl

Niets uit dit prospectus mag worden vermenigvuldigd en/of openbaar gemaakt door middel van druk, fotokopie of welke wijze dan ook, zonder de voorafgaande schriftelijke toestemming van het Fonds.

16.3 Verklaringen van het Fonds en Oldenburg KG

Het Fonds en Oldenburg KG zijn verantwoordelijk voor de in het prospectus vermelde informatie.

Het Fonds en Oldenburg KG verklaren dat, na het treffen van alle redelijke maatregelen om zulks te garanderen en voor zover haar bekend, de gegevens in het prospectus in overeenstemming zijn met de werkelijkheid en dat geen gegevens zijn weggelaten waarvan de vermelding de strekking van het prospectus zou wijzigen.

De fiscale paragraaf (bijlage VI) is opgesteld onder verantwoordelijkheid van KPMG. Ten aanzien van de van overige van derden afkomstige informatie, verklaren het Fonds en Oldenburg KG dat deze informatie correct is weergegeven en dat, voor zover het Fonds en Oldenburg KG weten en hebben kunnen opmaken uit door de betrokken derde gepubliceerde informatie, geen feiten zijn weggelaten waardoor de weergegeven informatie onjuist of misleidend zou worden.

Het Fonds en Oldenburg KG verklaren dat ten aanzien van de leden van de bestuurs- en leidinggevende organen geen informatie is te melden met betrekking tot:

- eventuele veroordelingen in verband met fraudemisdrijven in ten minste de voorgaande vijf jaar;
- nadere bijzonderheden over eventuele faillissementen, surséances of liquidaties in ten minste de voorgaande vijf jaar waarbij zij betrokken waren en handelden in het kader van een leidinggevende- of toezichthoudende functie;
- door wettelijke of toezichthoudende autoriteiten (met inbegrip van erkende beroepsorganisaties) officieel en openbaar geuite beschuldigingen en/of opgelegde sancties waarvan zij het voorwerp hebben uitgemaakt;

Geen van de leden van de bestuurs- en leidinggevende organen is in ten minste de voorgaande vijf jaar ooit 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.

Er zijn geen overheidsingrepen, rechtszaken of arbitrages (met inbegrip van dergelijke procedures die, naar weten van het Fonds, 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 rentabiliteit van het Fonds, Oldenburg KG en/of een aan haar verbonden entiteit.

Voor zover bekend zijn er geen (rechts)personen die een direct of indirect belang hebben in het Fonds of Oldenburg KG dat naar Nederlands recht gemeld zou moeten worden.

Voor zover het Fonds bekend, zijn er geen belangrijke aandeelhouders of leden van bestuurs-, leidinggevende of toezichthoudende organen voornemens op de aanbieding in te schrijven. In verband met deelnemingsvrijstelling wordt aangenomen dat er rechtspersonen voornemens zijn voor 5% of meer van de aanbieding in te schrijven.

Het Fonds is opgericht op 28 februari 2008 en heeft, behoudens voor zover in dit Prospectus vermeld, geen historie en beschikt niet over historische financiële overzichten.

De in dit prospectus opgenomen cijfers zijn afkomstig uit de administratie van het Fonds en Oldenburg KG en zijn niet door een accountant gecontroleerd. Bij de prognose opgenomen in hoofdstuk 7 is door een accountant een onderzoeksrapport uitgegeven (voor de tekst van het onderzoeksrapport wordt verwezen naar bijlage I).

Het Fonds verklaart dat zich geen wijzigingen van betekenis in de financiële of handelspositie van aan het Fonds verbonden (groeps)entiteiten, zoals Oldenburg KG, hebben voorgedaan, sinds het einde van de laatste verslagperiode op 31 december 2007.

Dit prospectus is gebaseerd op de meest recente informatie/gegevens en omstandigheden zoals die bij het Fonds bekend waren ten tijde van het opstellen van het prospectus. Het Fonds verklaart dat de in het Prospectus bekendgemaakte winstprognose op de datum van het prospectus correct is.

Er hebben geen ongebruikelijke of nieuwe ontwikkelingen, anders dan gebeurtenissen en ontwikkelingen die voortkomen uit de normale bedrijfsvoering, plaatsgevonden.

Het Fonds en Oldenburg KG verklaren dat er geen specifieke corporate governance-code van toepassing is, omdat die betrek-

king heeft op beursgenoteerde ondernemingen. Noch het Fonds noch Oldenburg KG is beursgenoteerd.

Een ieder wordt geattendeerd op de mogelijkheid dat in dit prospectus vermelde informatie door verloop van tijd gedateerd kan zijn. Wijzigingen in de informatie en/of gegevens en/of omstandigheden na de datum waarop dit prospectus is uitgegeven (19 november 2008) zijn niet in dit prospectus verwerkt.

Tevens zijn alle berekeningen en aanbevelingen ter informatie en bieden geen enkele garantie op de geprognosticeerde rendementen.

Het Fonds verklaart dat de statutaire directie van de Beheerder (zie paragraaf 9.3.1) belang heeft bij de onderhavige aanbieding, omdat bij een geslaagde plaatsing IBUS Asset Management B.V. gerechtigd zal zijn op de in hoofdstuk 10.3 beschreven vergoedingen.

16.4 Transacties met verbonden partijen

Het Fonds heeft de volgende overeenkomsten met aan haar verbonden partijen:

- Asset Managementovereenkomst d.d. 1 juli 2008;
- Overdracht van 94,7% belang in Oldenburg KG van IBUS Research B.V. aan het Fonds

Oldenburg KG heeft de volgende overeenkomsten met aan haar verbonden partijen:

- Overbruggingslening d.d. 19 januari 2007 tussen IBUS Holding B.V.⁴⁸ en Oldenburg KG.

Het Fonds en Oldenburg KG hebben op dit moment geen andere overeenkomsten

48 IBUS Holding B.V. is een groepsentiteit van IBUS en is de houdster- en financieringsmaatschappij van IBUS en haar dochtervennootschappen. De overbruggingslening wordt direct na de stortingsdatum afgelost.

en/of afspraken met verbonden partijen. De verbonden partijen zijn beschreven in hoofdstuk 17. De transacties met verbonden partijen zijn afgesloten tegen marktconforme voorwaarden. Voor meer informatie over de verwerving van de 94,7% deelneming in Oldenburg KG wordt tevens verwezen naar bijlage IX 'Historische financiële informatie Oldenburg KG'.

16.5 Potentiële belangenconflicten

Voor zover het Fonds bekend is er geen sprake van belangenconflicten tussen de plichten van de leidinggevende personen jegens het Fonds en hun eigen belangen en/of andere plichten.

Aan de leidinggevende personen van het Fonds en Oldenburg KG zijn voor de diensten die elke persoon in al zijn hoedanigheden ten behoeve van het Fonds of Oldenburg KG zijn verricht geen bezoldigingen en/of voordelen in natura toegekend door het Fonds of Oldenburg KG.

Het Fonds en Oldenburg KG verklaren dat de betrokken partijen geen wezenlijk belang hebben in het Fonds of Oldenburg KG. De betrokken partijen zijn beschreven in hoofdstuk 17. Er is geen sprake van enigerlei potentieel belangenconflict van betekenis tussen de plichten jegens het Fonds of Oldenburg KG welke op enigerlei van de betrokken partijen rust en hun plichten jegens derden en hun eigen belangen.

16.6 Autoriteit Financiële Markten (AFM)

De Autoriteit Financiële Markten (AFM) heeft het prospectus voor het Fonds goedgekeurd in overeenstemming met artikel 5:9 van de Wet op het Financieel Toezicht (Wft) en als zodanig opgenomen in het register van de AFM. Oldenburg KG staat niet afzonderlijk in Duitsland onder toezicht. Aangezien het Fonds het karakter heeft van een closed-end beleggingsinstelling met verhandelbare effecten, worden inhoud en samenstelling van het prospectus gereguleerd door de Europese Prospectusrichtlijn

(2003/71/EG). Bij de prospectusrichtlijn hoort Verordening nr. 809/2004, die in detail beschrijft aan welke inhoudelijke vereisten een prospectus moet voldoen.

De Beheerder heeft op 18 december 2007 van de AFM een vergunning voor het beheren van beleggingsinstellingen op grond van de Wft verkregen. Het Fonds is een beleggingsinstelling van de Beheerder.

In het belang van de Participanten dienen Beheerders van beleggingsinstellingen te voldoen aan de eisen met betrekking tot deskundigheid en betrouwbaarheid van bestuurders, financiële waarborgen, bedrijfsuitvoering en de informatieverschaffing aan de Participanten, publiek en toezicht-houders.

De Beheerder zal zich houden aan het toezichtregime dat geldt in het kader van voornoemde vergunning. Daartoe hanteert de Beheerder ondermeer een handboek administratieve organisatie, een procedure integriteitgevoelige functies, een procedure incidenten, een procedure Customer Due Diligence en een procedure preventie belangenverstrengeling.

In het algemeen geldt dat de Beheerder wat betreft een intern risicobeheersings- en controlesysteem, een handboek Administratieve Organisatie hanteert. Deze is conform richtlijnen van de Wft.

16.7 Stichting Transparantie Vastgoedfondsen (STV)

Het Fonds conformeert zich voorts aan de standaarden van de Stichting Transparantie Vastgoedfondsen.

Het Fonds hecht sterk aan transparante informatieverstrekking aan Beleggers en onderschrijft de daarop gerichte gedragscode van de STV. In dat kader heeft het Fonds het prospectus laten beoordelen door de STV. De rapportage waarin de bevindingen van de STV zijn neergelegd, is als bijlage IV bij dit prospectus opgenomen.

Voorts is de beoordeling online te vinden in het Register van Stichting Transparantie Vastgoedfondsen⁴⁹.

16.8 Interne klachtenprocedure en geschillenregeling

The IBUS Company heeft een interne klachtenprocedure en geschillenregeling. De investor relations officer coördineert de afhandeling van de klacht. Uitgangspunt is dat uiterlijk vier weken na ontvangst van de klacht de Participant op de hoogte wordt gesteld over de wijze van afhandeling van de klacht.

Het Klachtdossier wordt door de investor relations officer bewaard in het algemene relatiedossier van betreffende relatie. Afdeling investor relations is te bereiken op +31 (0)20-755 90 00.

16.9 Wet bescherming persoonsgegevens

Het Fonds zorgt ervoor dat de persoonlijke gegevens van Participanten vertrouwelijk worden behandeld. Het Fonds houdt zich aan de bepalingen van de Wet bescherming persoonsgegevens. De persoonlijke gegevens worden gebruikt 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.

16.10 Domicilie- en rechtskeuze

Dit prospectus is opgesteld naar Nederlands recht. Analyses, berekeningen, commentaren, prognoses en aanbevelingen in dit prospectus zijn bedoeld om potentiële Beleggers te informeren en vormen geen garantie voor het door het Fonds te behalen rendement.

⁴⁹Voor meer informatie over Stichting Transparantie Vastgoedfondsen, zie: www.stichtingtransparatievastgoedfondsen.nl.

De directie kiest met betrekking tot aangelegenheden betreffende het Fonds, domicilie ten kantore van de Beheerder te Amstelveen:

Adres:

Krijgsman 6
1186 DM Amstelveen
Tel.: +31 (0)20 – 755 90 00
Fax: +31 (0)20 – 755 90 90

De afgifte en verspreiding van het prospectus kan in bepaalde rechtsgebieden onderworpen zijn aan een of meer (wettelijke) beperkingen. De Beheerder verzoekt personen die in het bezit komen van het prospectus zich op de hoogte te stellen van die beperkingen en zich daaraan te houden.

Het prospectus is geen aanbod van, of een uitnodiging tot aankoop van enig effect in die rechtsgebieden. De Beheerder en het Fonds aanvaarden geen enkele aansprakelijkheid voor enige schending van zodanige beperking door wie dan ook, ongeacht of deze een mogelijke koper van de Participaties is of niet.

Amstelveen, 19 november 2008

Duits Woningfonds IV B.V. ,

namens deze,
IBUS Fondsen Beheer B.V.,

**R.P. Morshuis
A.W. Luyk**

17 NAMEN EN ADRESSEN

• Fonds

Duits Woningfonds IV B.V. ('Fonds')

Duits Woningfonds IV B.V. (voorheen genaamd IBUS Asset Management XXXVI B.V.), een besloten vennootschap met beperkte aansprakelijkheid, opgericht naar Nederlands recht, statutair gevestigd te Amstelveen en kantoorhoudende aan de Krijgsman 6 te (1186 DM) Amstelveen, opgericht op 28 februari 2008 en ingeschreven in het handelsregister van de Kamer van Koophandel onder nummer 34296605. De vennootschapsbepalingen zijn laatstelijk op 3 juni 2008 gewijzigd.

• Beheerder

IBUS Fondsen Beheer B.V.

IBUS Fondsen Beheer B.V., een besloten vennootschap met beperkte aansprakelijkheid, opgericht naar Nederlands recht, statutair gevestigd te Haarlemmermeer, en kantoorhoudende aan de Krijgsman 6 te (1186 DM) Amstelveen, opgericht op 28 augustus 1997 en ingeschreven in het handelsregister van de Kamer van Koophandel onder nummer 34100611.

• Uitgevende Instelling

Stichting Administratiekantoor Duits Woningfonds IV B.V.

Een stichting opgericht naar Nederlands recht, statutair gevestigd te Amstelveen en kantoorhoudende aan de Krijgsman 6 te (1186 DM) Amstelveen, opgericht op 3 juni 2008 en ingeschreven in het handelsregister van de Kamer van Koophandel onder nummer 34304663.

• Verbonden Entiteiten

IBUS Asset Management B.V.

IBUS Asset Management B.V., een besloten vennootschap met beperkte aansprakelijkheid, opgericht naar Nederlands recht, statutair gevestigd te Amstelveen en kantoorhoudende aan de Krijgsman 6 te (1186 DM) Amstelveen, opgericht op 31 december 1992 en ingeschreven in het handelsregister van de Kamer van Koophandel onder nummer 34081160.

IBUS Asset Management XIX B.V.

IBUS Asset Management XIX B.V., een besloten vennootschap met beperkte aansprakelijkheid, opgericht naar Nederlands recht, statutair gevestigd te Haarlemmermeer en kantoorhoudende aan de Krijgsman 6 te (1186 DM) Amstelveen, opgericht op 17 december 1998 en ingeschreven in het handelsregister van de Kamer van Koophandel onder nummer 34108418.

IBUS Asset Management XIX B.V. & Co. Oldenburg KG ('Oldenburg KG')

Een 'Kommanditgesellschaft', opgericht naar Duits recht, statutair gevestigd te Hamburg en kantoorhoudende aan de Große Bleichen 21, 20354 Hamburg, Duitsland, opgericht op 18 december 2006 en ingeschreven in het handelsregister van het Amtsgericht Hamburg onder nummer HRA 105694.

IBUS Holding B.V.

IBUS Holding B.V., een besloten vennootschap met beperkte aansprakelijkheid, opgericht naar Nederlands recht, statutair gevestigd te Amstelveen en kantoorhoudende aan de Krijgsman 6 (1186 DM) te Amstelveen, opgericht op 31 december 1992 en ingeschreven in het handelsregister van de Kamer van Koophandel onder nummer 34081165.

IBUS Research B.V.

IBUS Research B.V., een besloten vennootschap met beperkte aansprakelijkheid, opgericht naar Nederlands recht, statutair gevestigd te Haarlemmermeer en kantoorhoudende aan de Krijgsman 6 te (1186 DM) Amstelveen, opgericht op 31 december 1992 en ingeschreven in het handelsregister van de Kamer van Koophandel onder nummer 34081164.

• Betrokken partijen

Accountant (Nederland en Duitsland)

Mazars Paardekooper Hoffman N.V.
Delflandlaan 1
1007 JG AMSTERDAM
Register van accountantsorganisaties: vergunningnummer: 13000408
Koninklijk Nederlands Instituut voor Register
Accountants (NIVRA): vergunningnummer 12581

Administratiekantoor (Duitsland)

RöverBrönnner KG
Auguste-Viktoria-Straße 118
D-14193 BERLIN
HRA 15276
USH-IdNr. DE136456066

Belastingadviseur (Nederland en Duitsland)

KPMG Meijburg & Co.
Mr. B.M. Teldersstraat 7
6842 CT ARNHEM

Taxateur (Goslar)

Ingenieur- und Sachverständigenbüro R. Harnach
Hohe Straße 50
DORTMUND

Technische due diligence (Goslar)

Deutsche Telekom Immobilien und Service GmbH.
Stiftstraße 23
FRANKFURT AM MAIN

Notariaat (vennootschapsrecht Nederland)

Lovells LLP
Keizersgracht 555
1017 DR AMSTERDAM



Afbeelding 13: Ohlhofbreite te Goslar

Taxateur (Oldenburg)

Hanseatisches Sachverständigenbüro (HS)
Papenreye 61
HAMBURG

Technische due diligence (Oldenburg)

GSI-Ingenieure GbR
Ziethener Straße 5
MAHLOW

Juridisch adviseur (vastgoed Duitsland)

Graf von Westphalen Bappert & Modest
Leipziger Platz 1
D-10117 BERLIN

Bijlage I: ONDERZOEKSRAPPORT VAN DE ACCOUNTANT

MAZARS

Aan: De directie van The IBUS Company

ONDERZOEKSRAPPORT

OPDRACHT

Wij hebben de in het bijgevoegde, door ons gewaarmerkte, prospectus opgenomen prognose van Duits Woningfonds IV B.V. te Amstelveen over de jaren 2008 tot en met 2019 onderzocht. De prognose, met inbegrip van de veronderstellingen waarop deze is gebaseerd (opgenomen onder hoofdstuk 7 van het prospectus), is opgesteld onder verantwoordelijkheid van de leiding van de huishouding. Het is onze verantwoordelijkheid een onderzoeksrapport inzake de prognose te verstrekken.

WERKZAAMHEDEN

Wij hebben ons onderzoek verricht in overeenstemming met Nederlands recht, waaronder Standaard 3400, 'Onderzoek van toekomstgerichte financiële informatie'. De in dit kader uitgevoerde werkzaamheden bestonden in hoofdzaak uit het inwinnen van inlichtingen bij functionarissen van de entiteit, het uitvoeren van cijferanalyses met betrekking tot de financiële gegevens en het vaststellen dat de veronderstellingen op de juiste wijze zijn verwerkt.

Ons onderzoek betreffende de gegevens waarop de veronderstellingen zijn gebaseerd, kan als gevolg van de aard van dit onderzoek, slechts resulteren in het geven van een conclusie die een beperkte mate van zekerheid geeft. Ons onderzoek betreffende de opstelling en de toelichting van de prognose in overeenstemming met BW2 Titel 9 resulteert in een oordeel dat een redelijke mate van zekerheid geeft.

CONCLUSIE EN OORDEEL

Op grond van ons onderzoek van de gegevens waarop de veronderstellingen zijn gebaseerd is ons niets gebleken op grond waarvan wij zouden moeten concluderen dat de veronderstellingen geen redelijke basis vormen voor de prognose.

Naar ons oordeel is de prognose op een juiste wijze op basis van de veronderstellingen opgesteld en toegelicht in overeenstemming met de in het prospectus vermelde grondslagen en BW2 Titel 9.

OVERIGE ASPECTEN

De werkelijke uitkomsten zullen waarschijnlijk afwijken van de prognose, aangezien de veronderstelde gebeurtenissen zich veelal niet op gelijke wijze zullen voordoen als hier is aangenomen. De hieruit voortvloeiende afwijkingen kunnen van materieel belang zijn.

De prognose en ons onderzoeksrapport daarbij zijn opgesteld voor het prospectus van DWF IV B.V. en zijn uitsluitend bedoeld voor een beperkte kring van potentiële participanten in DWF IV B.V. en kunnen derhalve niet voor andere doeleinden worden gebruikt.

Amsterdam, 14 november 2008

MAZARS PAARDEKOOPEL HOFFMAN N.V.

F.D.N. Wallinga

MAZARS PAARDEKOOPEL HOFFMAN N.V.
MAZARS TOEGEVOEGDE WAARDE
Tel: 020-6030000 - Fax: 020-6448051

Accountants - Rekenkamerhouders / Overzichtscommissarissen
MAZARS PAARDEKOOPEL HOFFMAN N.V., statutair kantoor te Rotterdam (ook Rotterdamse afdeling)

Praxity
GLOBAL SOURCES OF
INTELLIGENCE

Bijlage II: DEFINITIES

AFM

De stichting Autoriteit Financiële Markten (AFM). Deze instelling is gevestigd aan de Vijzelgracht 50, (1017 HS) te Amsterdam. De AFM houdt toezicht op ondernemingen die actief zijn in sparen, lenen, beleggen, pensioenen en verzekeren.

Beheerder

De beheerder van het Fonds is IBUS Fondsen Beheer B.V. (zie hoofdstuk 16).

Belegger(s)

Onder een belegger wordt verstaan een particulier of een rechtspersoon, die de mogelijkheid wordt geboden deel te nemen in het Fonds.

Break-even scenario

Een scenario waarbij de opbrengsten gelijk zijn aan de kosten. In het geval van een break-even verkoop wordt bedoeld, dat de verkoopopbrengst precies voldoende is om aan alle verplichtingen van de vennootschap alsmede terugbetaling eigen vermogen te voldoen.

Bruto huurinkomsten

In afwijking van de STV standaarddefinities wordt in dit prospectus onder de Bruto huurinkomsten verstaan de verwachte contractuele huurinkomsten, die daadwerkelijk ontvangen zullen worden. Dit zijn de Contractuele huurinkomsten, gecorrigeerd op een vooraf aangenomen percentage wanbetaling.

Bruto/Netto Aanvangsrendement (BAR/NAR)

In afwijking van de STV standaarddefinities wordt in dit prospectus onder het Bruto aanvangsrendement verstaan de Contractuele huurinkomsten van het eerste exploitatiejaar (op jaarbasis) in verhouding tot de koopprijs (exclusief kosten koper) van de vastgoedobjecten.

Bruto/Netto huurrendement

Bruto respectievelijk Netto huurinkomsten als percentage van het belegd vermogen.

Certificaat

Een toegekend Certificaat van aandelen van het Fonds.

Certificaathouder

Een Certificaathouder is houder van één of meer certificaten van aandelen in het Fonds. Certificaathouder is in het prospectus ook aangeduid als Participant.

Contractuele huurinkomsten

Dit zijn de huurinkomsten zoals deze (maandelijks of jaarlijks) aan de huurders worden gefactureerd. Hierbij wordt huurpotentie (in de zin van leegstand) en eventuele wanbetalingen niet meegenomen (zie ook definitie van IST-Miete).

Customer Due Diligence (CDD)

Onder een Customer Due Diligence-procedure wordt verstaan een onderzoek naar de identiteit en achtergrond van de participant. Financiële instellingen en/of dienstverleners dienen hun cliënten te kennen én geen relaties te onderhouden met personen, die het vertrouwen in de financiële onderneming kunnen schaden.

Direct rendement, enkelvoudig

In afwijking van de STV standaarddefinities wordt in dit prospectus onder direct rendement verstaan het resultaat uit de exploitatie vóór aflossing op hypothecaire leningen, gedeeld door de inleg van de belegger, op jaarbasis berekend en uitgedrukt in een percentage. Deze maatstaf houdt geen rekening met de tijdswaarde van geld.

Exploitatiekosten

Object gerelateerde kosten, die worden gemaakt om het (de) vastgoedobject(en) te

exploiteren. Onder Exploitatiekosten vallen onder andere onderhoudskosten niet ten laste van huurder, kosten van (uitbesteed) beheer, verzekeringskosten niet ten laste van huurder, objectbelastingen niet ten laste van huurder.

Fonds

Onder het Fonds wordt verstaan Duits Woningfonds IV B.V., alsmede het economische geheel van het Fonds.

Fondsinvestering

De koopprijs vermeerderd met overdrachtsbelasting, notariskosten, makelaarscourtage, overige initiële kosten en de (eventuele) Liquiditeitsreserve.

Fondskosten

Kosten die worden gemaakt om het Fonds te exploiteren. Onder Fondskosten worden onder andere accountantskosten en organisatiekosten verstaan.

Hefboomwerking

De verhouding tussen vreemd vermogen en de totale fondsinvestering. De Hefboomwerking kan het rendement op het ingelegde vermogen versterken of verzwakken afhankelijk van de hoogte van de kosten van de lening(en) ten opzichte van het Directe rendement en Indirecte rendement.

IBUS

The IBUS Company ('IBUS') is de informele handelsnaam waarmee IBUS Asset Management B.V. en de aan haar gelieerde entiteiten zich presenteren.

Indirect rendement, enkelvoudig

De contante uitkering aan de belegger uit het netto verkoopresultaat van de exit (verkoop) van de vastgoedobject(en) (of delen daarvan), gedeeld door de inleg van de belegger, op jaarbasis berekend en uitgedrukt in een percentage. Deze maatstaf houdt geen rekening met de tijdsduur van geld.

Interest Service Coverage Ratio (ISCR)

Deze ratio wordt berekend door de jaarlijkse huurinkomsten minus de totale lasten te delen door de rentekosten.

Internal Rate of Return (IRR)

De interne rentevoet geeft aan bij welke hoogte van de discontovoet de Netto Contante Waarde (NCW) voor een investering gelijk is aan nul.

IST-miete

De Duitse benaming voor Contractuele huurinkomsten. Dit zijn de huurinkomsten zoals deze (maandelijks of jaarlijks) worden gefactureerd. Hierbij wordt huurpotentie (in de zin van leegstand) en eventuele wanbetalingen niet meegenomen.

Kapitalisatie factor

De verkoopprijs (*exclusief kosten koper*) gedeeld door de bruto huurinkomsten. Bij verkoop worden de bruto huurinkomsten genomen van het jaar van verkoop.

Kommanditist

De vennoot in een Duitse Kommandit Gesellschaft, die slechts aansprakelijk is tot het bedrag van zijn kapitaaldeelname. Dit is vergelijkbaar met een Nederlandse commanditaire vennootschap.

Komplementär

Dit is de vennoot die persoonlijk en onbeperkt aansprakelijk is voor de schulden van Oldenburg KG. Dit is vergelijkbaar met een Nederlandse beherend vennoot.

Liquiditeitsreserve

Het liquiditeitsoverschot, dat wordt aangehouden voor onvoorziene uitgaven, dan wel tegenvallers in de ontvangsten. Dit is de reserve, die overblijft na investering en initiële kosten. Voor dit Fonds zijn geen Liquiditeitsreserves aangehouden.

Mehrwertsteuer ('MwSt.')

Duitse omzetbelasting. Dit is een belasting, die een overheid heft op de verkoop van

producten of het leveren van diensten. In Duitsland is de omzetbelasting 19%.

Overrendement

Overrendement is het rendement op de belegging boven een bepaald geprognosticeerd Direct rendement (voor belastingen, enkelvoudig per jaar over de looptijd van de belegging). De term wordt gehanteerd bij het berekenen van de beloningscomponent Performance fee.

Participant

Een participant is de houder van één of meer certificaten van aandelen in het Fonds. Participant is in het prospectus ook aangeduid als Certificaathouder.

Participatie

Een participatie is een Certificaat van aandelen in het Fonds. De Certificaten luiden op naam. Participatie is in het prospectus ook aangeduid als Certificaat.

Performance fee

De vergoeding waartoe IBUS Asset Management B.V. gerechtigd is bij een hoger dan geprognosticeerd Direct rendement. De performance fee wordt berekend als percentage over het eventuele Overrendement.

Relaties

Participaties worden alleen aangeboden binnen het relatiebestand van IBUS. Toetreding tot dit relatiebestand is mogelijk na persoonlijk contact, op afspraak, met onze afdeling investor relations.

Rentekosten

De periodieke vergoeding voor het aantrekken van vreemd vermogen (rente).

Renteswap (IRS-SWAP)

Een Renteswap is een rentederivaat waarbij de variabele EURIBOR rente op de geld- en/of kapitaalmarkt voor een vooraf vastgestelde hoofdsom en looptijd wordt omgezet in een vaste rente. Een swap wordt in het algemeen gebruikt om renterisico's te

beheersen, af te dekken, of om een gewenste rentepositie in te nemen.

Retail

De levering van diensten en/of goederen voor persoonlijk gebruik aan de consument. Retail onderscheidt zich van de term detailhandel omdat onder Retail tevens diensten vallen, zoals bijvoorbeeld geleverd door een bank of een reisbureau. De detailhandel beperkt zich tot het leveren van fysieke goederen.

Scenario Analyse

Analyse van het effect van de positieve (optimistisch) en negatieve (defensief) afwijkingen in de aannames, die gebruikt zijn in de financiële prognoses (realistisch) waarover het Direct- en het Indirect rendement is berekend in het prospectus. De analyse verschaft inzicht in de invloed van risicofactoren op bepaalde aannames.

Sale and lease back

Bij verkoop van vastgoed sluit de verkoper tegelijkertijd een huurcontract af met de koper van dat vastgoed.

SOLL-miete

De Duitse benaming voor een Theoretische huursituatie. In deze situatie wordt er een huurwaarde berekend op basis van volledige verhuur (geen leegstand). De leegstaande eenheden worden op marktniveau 'virtueel verhuurd'. De SOLL-miete is in die zin dan ook de maximale huur die kan worden 'gevraagd'.

Theoretische huuropbrengsten

Een theoretische huursituatie. In deze situatie wordt er een huurwaarde berekend op basis van volledige verhuur (geen leegstand). De leegstaande eenheden worden op marktniveau 'virtueel verhuurd'. Zie ook de definitie SOLL-miete.

The IBUS Company

The IBUS Company ('IBUS') is de informele handelsnaam waarmee IBUS Asset Mana-

gement B.V. en de aan haar gelieerde entiteiten zich presenteren.

Total expense ratio

Verhoudingsgetal waarin de gemiddelde totale (exploitatie- en fondskosten) kosten (exclusief rentekosten) van het Fonds gedeeld worden door de (gemiddelde) intrinsieke waarde, beiden berekend over de looptijd van dat fonds en uitgedrukt in een percentage. De Expense ratio geeft informatie over de kostenstructuur van het Fonds.

Totaal rendement

In afwijking van de STV standaarddefinities wordt in dit prospectus onder totaal rendement verstaan de netto verkoopopbrengst plus de gedurende de looptijd van het Fonds behaalde netto cashflow, als percentage van het oorspronkelijk geïnvesteerd vermogen (enkelvoudig, gemiddeld per jaar).

Uitgevende instelling

Stichting Administratiekantoor Duits Woningfonds IV is de entiteit die de aandelen Duits Woningfonds IV B.V. ten titel van beheer houdt, ook wel Stichting genoemd (zie hoofdstuk 14).

Uniek risico

Uniek risico (onsystematisch risico) is onderdeel van het totale risico van een belegging en is per definitie onwillekeurig. Dit risico kan worden weggenomen door spreiding. Hierdoor bestaat het totale risico alleen nog maar uit een systematisch risico.

Werkkapitaal

Het bedrag aan liquide middelen dat zal worden aangewend voor de bij oprichting van het Fonds gebudgetteerde verbeteringswerkzaamheden. Deze kosten zullen worden geactiveerd.

Bijlage III: STV LEESWIJZER

De functie van de leeswijzer is uitsluitend het inzichtelijker en toegankelijker maken van informatie voor de belegger. Aan deze leeswijzer kunnen geen rechten worden ontleend. Een investeringsbeslissing moet genomen worden op basis van de integrale informatie verstrekt in dit prospectus.

Onderwerp	Samenvatting	Hoofdstuk
De informatie verstrekt in dit prospectus van DWF IV door IBUS Fondsen Beheer BV is door de Stichting Transparantie Vastgoedfondsen (STV) beoordeeld. De rapportage van de beoordeling door de STV kunt u lezen in het Register van de Stichting Transparantie Vastgoedfondsen op: www.stichtingtransparantievastgoedfondsen.nl		
Hoofdpunten Stichting STV:	► Aanbieder/beheerder onderschrijft gedragscode. ► Brief van toetsing door de STV. ► Het weergeven van onderdelen waarop het prospectus afwijkt.	16.7 Bijlage IV n.v.t.
a. Propositie		
Doel	Doel is de portefeuille langjarig aan te houden. Oldenburg KG in niet voornemens verdere aankopen te verrichten. De portefeuille zal in principe binnen de maximale looptijd van het Fonds van twaalf jaar worden verkocht.	6.1
Kenmerken investering		
<i>Soort vastgoed en locatie</i>	De portefeuille bestaat uit acht beleggingsobjecten, allen gelegen in de Duitse deelstaat Nedersaksen. De portefeuille kenmerkt zich door differentiatie: 66% van de huurinkomsten is afkomstig uit woningverhuur, 32% uit winkelverhuur en 2% uit parkeerplaatsen.	5.2
<i>Looptijd</i>	De portefeuille zal in principe binnen de maximale looptijd van het Fonds van twaalf jaar worden verkocht.	6.1
Financiële kenmerken		
<i>Fondsinvestering</i>	Het totale vermogen van het Fonds bedraagt EUR 10.355.000 op basis van integrale consolidatie.	7
<i>Taxatierapport</i>	De taxaties zijn uitgevoerd in opdracht van de hypotheekverstrekker Westdeutschen ImmobilienBank AG (WIB). Deze zijn opvraagbaar bij de Beheerder.	5.4
<i>Aangekocht van verbonden partijen</i>	Alle voornoemde verkopende partijen zijn, in de periode voor en/of na de aankoop, niet verbonden geweest met het Fonds en/of de Beheerder of een aan haar gelieerde vennootschappen.	5.1.1
<i>Kenmerken van de financiering van het Fonds</i>	Oldenburg KG is voor 62% gefinancierd met vreemd vermogen. De totale hypothecaire lening bedraagt EUR 6.400.000.	7.2.7
<i>Kenmerken van het eigen vermogen van het Fonds</i>	Het eigen vermogen van het Fonds bedraagt EUR 3.750.000. Het integraal geconsolideerde eigen vermogen van het Fonds bedraagt EUR 3.955.000.	7.2.5
<i>Kostenstructuur</i>	Onder de kostenstructuur van het Fonds wordt verstaan een overzicht van de kosten aan derden, die gepaard gaan met het opzetten, beheren en afwikkelen van het Fonds.	10.2
<i>Vergoedingen initiatiefnemer / beheerder en verbonden partijen</i>	Onder de vergoedingsstructuur van het Fonds wordt verstaan een overzicht van de vergoedingen aan IBUS Asset Management B.V. of aan haar gelieerde entiteiten, die gepaard gaan met het opzetten, beheren en afwikkelen van het Fonds.	10.3
Rendementen		
<i>Exploitatie prognose (uitgangspunten en berekening)</i>	Voor de berekening van de geconsolideerde kasstroomprognose van het Fonds zijn aannames gedaan op basis van tendensen. Deze aannames en prognoses zijn verwerkt in het kasstroomprognose overzicht.	7.3
<i>Exit scenario (uitgangspunten en berekening)</i>	De geprognosticeerde verkoopprijs van het vastgoed gaat uit van een portefeuillevaardigheid aan het eind van 2019 (bijna 12-jaar). De opbrengst wordt bepaald door de contractuele jaarhuur in 2019 te delen door het veronderstelde Bruto aanvangsrendement in dat jaar.	7.3.8

<i>Het rendement (onderbouwing + gevoeligheidsanalyse) en rendementsbepalende factoren</i>	Op basis van de uitgangspunten eerder vermeld in dit hoofdstuk kan worden geconcludeerd dat het Totaal rendement van het Fonds in een neutraal scenario naar verwachting neerkomt op 8,8%* na Performance fee en vóór belastingen.	7.4
<i>Rendementsbepalende factoren (aannames)</i>	Voor de berekening van de consolideerde kasstroomprognose van het Fonds zijn aannames gedaan op basis van tendensen.	7.3.1
<i>Onderzoeksrapport accountant</i>	Het onderzoeksrapport van de accountant staat in bijlage I.	Bijlage I
Overige informatie		
<i>Resultaatverdeling en uitkeringen</i>	Participanten zijn winstgerechtigd vanaf de stortingsdatum. Indien de resultaten van het Fonds het toelaten vindt halfjaarlijks een dividenduitkering plaats.	8
<i>Verslaglegging en jaarvergadering</i>	Het Fonds zal ieder jaar door publicatie van een halfjaarsverslag en een jaarverslag inzicht verschaffen in de gang van zaken.	13.3
b. Risico		
<i>Risicofactoren</i>	Participanten dienen zich bewust te zijn van het feit dat beleggen (in vastgoed) naast kansen ook risico's met zich meebrengt. De risico's verbonden aan deelname in het Fonds kunnen er voor zorgen dat de werkelijke resultaten van het Fonds afwijken van de uitgangspunten van dit prospectus en het rendement lager is dan verwacht.	2
<i>Lock-up risico voor de belegger</i>	De beperkte verhandelbaarheid van Participaties kan tot gevolg hebben dat Participanten gebonden zijn aan de gehele looptijd van het Fonds. Participanten dienen deelname in het Fonds als een lange termijn investering te beschouwen.	2.1.13
c. De beleggingen/ontwikkeling		
<i>De regionale/nationale (vastgoed)markt</i>	Duitsland heeft een lange periode van gematigde loonstijgingen achter de rug. Door deze gematigde loonstijgingen is de Duitse economie zich weer aan het herstellen en begint het op internationaal niveau aan terrein te winnen.	4.1
<i>De locale vastgoedmarkt</i>	De vraag naar woningen wordt in de regel gestimuleerd door bevolkingsgroei, toename van het aantal huishoudens en door werkgelegenheid.	4.1.4 en 4.1.5
<i>De vastgoedobjecten aangekocht, te ontwikkelen of nog aan te kopen</i>	De portefeuille bestaat uit acht beleggingsobjecten, allen gelegen in de Duitse deelstaat Nedersaksen. De portefeuille kenmerkt zich door differentiatie: 66% van de huurinkomsten is afkomstig uit woningverhuur, 32% uit winkerverhuur en 2% uit parkeerplaatsen.	5.2
<i>De huurders/gebruikers</i>	De woningen worden verhuurd aan een diversiteit van huurders, zoals alleenstaanden, studenten, families en ouderen. Sparkasse Goslar/Harz is met 14% van de totale huurinkomsten de belangrijkste individuele commerciële huurder.	5.3
d. Juridische kenmerken		
<i>Structuurschema (incl. vermelding gelieerde partijen)</i>	De juridische structuur van het Fonds, na plaatsing van de Certificaten van Aandelen, is weergegeven in afbeelding 12 van het Prospectus.	11.1
<i>Mate van zeggenschap door de belegger</i>	De rechten en plichten van de Participanten zijn opgenomen in de statuten en de administratie voorwaarden van de Stichting. Deze statuten en administratievoorwaarden kunnen door een besluit van het bestuur van de Stichting worden gewijzigd.	11.1 en 14.3
<i>Toezicht op het fonds (corporate governance)</i>	Het Fonds verklaart dat er geen specifieke corporate governance-code van toepassing is, omdat die betrekking heeft op beursgenoteerde ondernemingen. De aandelen in het Fonds zijn niet beursgenoteerd.	16.3
<i>Toezicht AFM</i>	De Autoriteit Financiële Markten (AFM) heeft het prospectus voor het Fonds goedgekeurd in overeenstemming met artikel 5:9 van de Wet op het Financieel Toezicht (Wft) en als zodanig opgenomen in het register van de AFM.	16.6

e. Fiscaliteit		
<i>Belastingdruk</i>	De gemiddelde totale belastingdruk over de gehele exploitatieperiode (2008 – 2019) en na het realiseren van een verkoopwinst (op basis van de uitgangspunten vermeld in hoofdstuk 7 van het prospectus), bedraagt naar verwachting 15,8%.	12
<i>Belastingaangifte</i>	Door gebruik te maken van een Nederlandse BV is een fiscale structuur gevormd waarbij de Participant geen aangifte hoeft te doen in Duitsland.	12
f. De aanbieder/beheerder en de Partners		
<i>Deskundigheid Bestuurders</i>	De statutaire directie van de Beheerder is onderworpen geweest aan een betrouwbaarheids- en deskundigheidstoetsing door de Autoriteit Financiële Markten (AFM).	9.3
<i>Mandaat bestuurders en beheerders</i>	De directie van het Fonds wordt gevoerd door de Beheerder. De statutaire directie van de Beheerder wordt gevormd door de heren R.P. Morshuis en A.W. Luyk ('de directie').	9.3.1
<i>Toezichthouders en hun verantwoordelijkheden</i>	Het mandaat van de Raad van Toezicht bestaat uit het gevraagd dan wel ongevraagd advies geven aan de directie en aan de vergadering van Participanten. De Autoriteit Financiële Markten (AFM) heeft het prospectus voor het Fonds goedgekeurd in overeenstemming met artikel 5:9 van de Wet op het Financieel Toezicht (Wft) en als zodanig opgenomen in het register van de AFM.	9.4 en 16.6
<i>Trackrecord</i>	Trackrecord van de Aanbieder, Beheerder en partners zijn beschreven in hoofdstuk 9.3.2 en in bijlage X.	9.3.2 en bijlage X
<i>Klachten en geschillenregeling</i>	The IBUS Company heeft een interne klachtenprocedure en geschillenregeling. De investor relations officer coördineert de afhandeling van de klacht.	16.8
g. Beheerder en bewaarder		
<i>Akte van oprichting uitgevende instelling en statuten bewaarder</i>	Het Fonds is een closed-end beleggingsmaatschappij met verhandelbare aandelen, opgericht naar Nederlands recht bij akte van 28 februari 2008. De Vennootschap is opgericht door IBUS Asset Management Europe B.V.	13.1 en Bijlage VIII
<i>Overeenkomst van beheer en bewaring</i>	De managementvergoeding is contractueel overeengekomen met IBUS Asset Management B.V. (zie bijlage VII 'Asset Management-overeenkomst').	Bijlage VII
<i>Langlopende contracten</i>	De asset management vergoeding is een langlopend contract (zie bijlage VII 'Asset Managementovereenkomst').	Bijlage VII
h. Deelname		
<i>Verhandelbaarheid participaties</i>	De Certificaten zijn tussentijds beperkt overdraagbaar, in verband met het besloten karakter van deze belegging met een langjarige beleggingshorizon. De overdracht van Certificaten is onderworpen aan voorafgaande goedkeuring van het bestuur van de Stichting (zie bijlage VIII(c)).	11.2
<i>Procedure</i>	De deelnameprocedure staat beschreven in hoofdstuk 15.	15
i. Definitielijst		Bijlage II

Bijlage IV: Rapportage beoordeling Prospectus STV



IBUS Company
T.a.v. Juul Derks
Krijgsman 6
1186 DM AMSTELVEEN

Geachte heer Derks,

Op Uw verzoek hebben wij het prospectus van IBUS Duits Woningfonds IV B.V. gedateerd 17 november 2008, getoetst aan de "STV Standaarden voor Transparantie in Prospectus informatie van beleggingsfondsen in Vastgoed", versie dd. 15 november 2007 (hierna genoemd: "STV Standaarden"). Dit prospectus zal door u worden verspreid in verband met een beoogde uitgifte door IBUS Duits Woningfonds IV B.V. van in eerste aanleg 150 participaties van € 25.000 per participatie (exclusief emissiekosten).

De inhoud, strekking en de reikwijdte van de STV Standaarden zijn integraal opgenomen op de website www.stichtingtransparatievastgoedfondsen.nl. Wij raden de gebruiker van deze brief met klem aan om van deze STV Standaarden kennis te nemen. STV is een zelfregulerende organisatie en haar werkzaamheden zijn niet gebaseerd op wettelijke bevoegdheden of grondslagen.

Uitsluitend de directie van IBUS Company B.V. is ervoor verantwoordelijk dat de informatie verstrekt in het prospectus overeenstemt met de werkelijkheid en dat geen informatie is weggelaten waarvan de vermelding, de inhoud of strekking van het aanbod zoals dat is verwoord in het prospectus, zou kunnen wijzigen. De verantwoordelijkheid van de STV betreft de toetsing van voorgenoemde prospectus aan de STV Standaarden en is daartoe beperkt.

Hierbij delen wij u mede dat wij op grond van onze werkzaamheden van oordeel zijn dat het prospectus van IBUS Duits Woningfonds IV B.V. voldoet aan de STV Standaarden voor Transparantie in Prospectus informatie van beleggingsfondsen in Vastgoed, versie dd. 15 november 2007, over de in het prospectus beschreven aanbieding van de belegging.

Wij geven U toestemming om deze brief als onderdeel van het voorgenoemde prospectus te verspreiden met dien verstande dat zulks alleen mag geschieden door integrale weergave van deze brief. Deze brief zullen wij ook tegelijk met de verzending aan u publiceren op de website van de STV.

Hoogachtend,

Stichting Transparantie Vastgoedfondsen

Datum: 14 november 2008

Bijlage V: Vergunning IBUS Fondsen Beheer B.V.



IBUS Fondsen Beheer B.V.
T.a.v. de directie
Krijgsman 6
1186 DM AMSTELVEEN

Datum	18 december 2007
Omschrijving	TT-PHWu-07122349
Pagina	1 van 3
Kopie aan	De Nederlandse Bank N.V.
Tel/fax	020 - 797 27 74
E-mail	Patrick.Wu@afm.nl
Onderwerp	Vergunning als bedoeld in artikel 2:65, eerste lid, sub a, Wf

Geachte directie,

Naar aanleiding van de vergunningaanvraag van IBUS Fondsen Beheer B.V. voor het beheren van beleggingsinstellingen als bedoeld in artikel 2:65, eerste lid, sub a van de Wet op het financieel toezicht ("Wf") deelt de Autoriteit Financiële Markten ("AFM") u het volgende mede.

De AFM heeft vastgesteld dat IBUS Fondsen Beheer B.V. voldoet aan de bij of krachtens artikel 2:67 Wf gestelde eisen.

Mede op basis van de door u verstrekte informatie, verleent de AFM op grond van artikel 2:67 Wf aan uw instelling een vergunning teneinde met ingang van heden op te treden als beheerder van beleggingsinstellingen in de zin van artikel 1:1, onder b, Wf.

De reikwijdte van de vergunning is op grond van artikel 1:102, tweede lid, Wf beperkt tot het aanbieden van rechten van deelneming in beleggingsinstellingen die beleggen in financiële instrumenten.

De beheerder zal heden onder de naam IBUS Fondsen Beheer B.V. worden ingeschreven in het register als bedoeld in artikel 1:107 Wf.

Het verkrijgen van een vergunning brengt voor uw instelling, de door u beheerde beleggingsinstellingen en de eventueel aan uw beleggingsinstellingen verbonden bewaarders verplichtingen mee die bij of krachtens de Wf zijn gesteld. Uw instelling, de door u beheerde beleggingsinstellingen en de eventueel aan uw beleggingsinstellingen verbonden bewaarders worden geacht de bepalingen die van toepassing zijn te kennen en na te leven. U kunt een en ander teruglezen op de website van de AFM (www.afm.nl) en, met betrekking tot het prudentieel toezicht, op de website van De Nederlandse Bank N.V. (www.dnb.nl).

Stichting Autoriteit Financiële Markten
Kamer van Koophandel Amsterdam, nr. 41207739
Kantoor van deze brief: TT-PHWu-07122349

Bezoekadres Vijzelgracht 38
Postbus 11723 • 1001 GB Amsterdam
Telefoon 020 - 797 20 00 • Fax 020 - 797 38 00 • www.afm.nl



Datum 18 december 2007
Oms kenmerk TT-PHWu-07122349
Pagina 2 van 3

Jaarlijks zal IBUS Fondsen Beheer B.V. als vergunninghouder op grond van het Besluit bekostiging financieel toezicht (Stb. 2006, 504), aan de AFM een heffing verschuldigd zijn. De hoogte van deze heffing wordt jaarlijks door de Minister van Financiën vastgesteld.

Een belanghebbende kan tegen het in deze brief vervatte besluit bezwaar aantekenen door binnen zes weken na bekendmaking van het besluit een bezwaarschrift in te dienen bij de Autoriteit Financiële Markten, Juridische Zaken, Postbus 11723, 1001 GS AMSTERDAM.

Hoogachtend,
Autoriteit Financiële Markten

drs. P.H. Wils
Toezichthouder Toetreding

Mrs. mr. M.K.C. Boen
Senior Toezichthouder Toetreding

Bijlage: 1



Datum 18 december 2007
Oms kenmerk TT-PHWu-07122349
Pagina 3 van 3

BIJLAGE

De AFM heeft vastgesteld dat met de dagelijkse leiding van IBUS Fondsen Beheer B.V. zijn belast:

- A.W. Luyk
- R.P. Morshuis

Voorts worden als (mede)beleidsbepalers ex artikel 4:10 Wft aangemerkt:

- A.W. Luyk, als bestuurder van directe meerderheidsaandeelhouder IBUS Asset Management B.V. en indirecte meerderheidsaandeelhouders IBUS Holding B.V. en IBUS Investment Pool B.V.
- R.P. Morshuis, als bestuurder van directe meerderheidsaandeelhouder IBUS Asset Management B.V. en indirecte meerderheidsaandeelhouders IBUS Holding B.V. en IBUS Investment Pool B.V.
- M.J. Molier, N.A.W.M. Panken en Dinvest B.V. (met bestuurder A.N.M. Lahaije) als bestuurders van IBUS Participatie B.V.

Voor de volledigheid wijst de AFM u erop dat zij dient te worden geïnformeerd indien IBUS Fondsen Beheer B.V. het voornemen heeft om als beheerder op te treden voor (andere soorten) beleggingsinstellingen. Dit geldt ook voor het geval uw instelling niet meer optreedt als beheerder in de zin van de Wft.

Als contactpersoon van de AFM treedt op S. Weering, telefoonnummer 020 - 797 3072.

Bijlage VI: Fiscale Paragraaf



KPMG Meijburg & Co
Belastingadviseurs

Memorandum

Van : mr. J.J.W. Toorneman
Betreft : fiscale bijlage Duits Woning Fonds IV
Datum : 13 november 2008
Referentie : 5291/JT/GH/00878

Fiscale bijlage Duits Woningfonds IV

1. ALGEMEEN

In deze bijlage zullen de gevolgen voor de inkomsten- en vennootschapsbelasting (zowel de Nederlandse als ook de Duitse, inclusief de in Duitsland geldende Gewerbesteuer en Solidariteitstoeslag) aan de orde komen. Zowel de fiscale positie van de certificaathouders als van Duits Woningfonds IV B.V. (hierna: DWF IV) en haar deelneming in Oldenburg KG zal worden weergegeven. Uitgangspunt daarbij is dat de resultaten worden behaald door in Nederland woonachtige certificaathouders (natuurlijke personen), dan wel in Nederland gevestigde certificaathouders (rechtspersonen).

De fiscale aspecten zijn opgesteld door KPMG Meijburg & Co. Deze bijlage is opgesteld op verzoek van en gericht aan IBUS Asset Management XIX B.V. KPMG Meijburg & Co stemt in met het opnemen van deze bijlage in het prospectus van DWF IV. Deze bijlage is opgesteld op basis van de stand van de fiscale wetgeving en jurisprudentie per 15 november 2008. Het navolgende overzicht is geen uitputtende beschrijving van alle relevante fiscale aspecten van het fonds en zijn certificaathouders. De geïnteresseerde belegger wordt geadviseerd om, mede in verband met zijn/haar specifieke omstandigheden, overleg te plegen met een fiscaal adviseur. Eventuele wijzigingen in wet- en regelgeving zijn voor risico van de certificaathouders.

DWF IV zal een belang van 94,7% verwerven in Oldenburg KG. De KG zal op haar beurt investeren in diverse vastgoedprojecten in Duitsland. IBUS Asset management XIX B.V. zal als beherend vennoot met een belang van 5,3% gaan deelnemen in Oldenburg KG.

Aangezien Oldenburg KG zowel vanuit Nederlands als Duits oogpunt fiscaal transparant is zullen de in de KG aanwezige bezittingen en schulden voor 94,7% worden toegerekend aan DWF IV B.V.



KPMG Meijburg & Co
Belastingadviseurs

pagina 2
13 november 2008

2. FISCALE BEHANDELING CERTIFICAATHOUDERS

2.1 Inleiding

De participant kan deelnemen in het fonds DWF IV via certificaten van aandelen. Deze certificaten worden economisch gelijk gesteld met de corresponderende gecertificeerde aandelen. Deze aandelen worden gehouden door Stichting Administratiekantoor Duits Woning Fonds IV (hierna: Stichting). De bij de aandelen behorende stemrechten zullen bij deze stichting worden ondergebracht. De certificaten luiden steeds op naam. Iedere certificaathouder zal worden geregistreerd in het register, dat gehouden wordt door de Stichting. Levering van de certificaten geschiedt door een daartoe bestemde akte en mededeling daarvan aan de Stichting. De certificaten vertegenwoordigen een waarde, die gelijk is aan de waarde van de aandelen.

2.2 Participant/natuurlijke persoon

Ingevolge de Wet inkomstenbelasting 2001 is het resultaat, behaald door (in Nederland woonachtige) participanten natuurlijke personen belast met inkomstenbelasting in Nederland. In beginsel wordt de betreffende participatie belast in Box III als voordeel uit sparen en beleggen. Indien meerdere participaties worden gehouden door één natuurlijk persoon en deze een belang van 5% of meer vertegenwoordigen, dan wordt het resultaat uit deze participaties belast in Box II als inkomsten uit aanmerkelijk belang.

Indien de participatie tot het ondernemingsvermogen van een participant natuurlijk persoon behoort, wordt het resultaat belast in Box I als winst uit onderneming. Het door een natuurlijk persoon behaalde resultaat kan tevens kwalificeren als resultaat uit overige werkzaamheden. In dit geval wordt het resultaat eveneens in de belastingheffing van Box I betrokken.

2.2.1 Box III

De heffing in Box III vindt plaats via de zogenaamde vermogensrendementsheffing. Deze wordt berekend over de gemiddelde waarde in het economische verkeer van de participatie op 1 januari en 31 december van enig aangiftejaar. Bij de vermogensrendementsheffing wordt een forfaitair rendement gerekend van 4%. Het forfaitaire rendement wordt belast tegen een tarief van 30%, zodat de heffing 1,2% over de gemiddelde waarde van de participatie bedraagt. Het heffingvrije vermogen in 2008 bedraagt voor iedere belastingplichtige € 20.315,-. Op gezamenlijk verzoek van de belastingplichtige en zijn/haar fiscale partner wordt het heffingvrije vermogen van de belastingplichtige verhoogd tot € 40.630,- en het heffingvrije vermogen van de partner verminderd tot nihil.



KPMG Meijburg & Co

Belastingadviseurs

pagina 3

13 november 2008

2.2.2 Box II

Indien het belang van een individuele participant in DWF IV direct óf indirect 5% of meer bedraagt worden zowel de dividendinkomsten als eventuele vervreemdingswinsten belast in Box II als inkomsten uit aanmerkelijk belang. Rente op schulden, die zijn aangegaan ter verwerving van het belang is in dit geval aftrekbaar. Het tarief van Box II bedraagt in 2008 (en 2009) 25%.

2.2.3 Box I

Tot de groep van certificaathouders bij wie de participatie in Box I van de Wet inkomstenbelasting 2001 wordt belast, kan behoren:

- de ondernemer die de participatie in het kader van diens onderneming aanhoudt;
- de zelfstandige die de participatie in het kader van zijn werkzaamheden aanhoudt.

In beide situaties zal het resultaat (dividendinkomsten en vervreemdingswinsten) dat behaald wordt met de participatie deel uitmaken van het inkomen in Box I. Box I kent een progressief tarief met een maximum van 52%. Het resultaat wordt berekend met inachtneming van de regels van goed koopmansgebruik. Rente op schulden, die zijn aangegaan ter verwerving van de participatie, is aftrekbaar. Een eventueel gerealiseerd verlies kan worden verrekend tot maximaal het bedrag van de investering.

2.2.4 Dividendbelasting

Voor de participant natuurlijk persoon geldt, dat in alle situaties dividendbelasting zal worden ingehouden bij de uitkering van dividend. Het tarief in 2008 (en 2009) bedraagt 15%. Deze belasting kan worden verrekend met de verschuldigde inkomstenbelasting.

2.2.5 Successie- en schenkingsrecht

In het geval van overlijden van een certificaathouder natuurlijk persoon, dan wel schenking door een certificaathouder natuurlijk persoon, wordt de waarde van de participatie in de heffing van successie- of schenkingsrecht betrokken. In deze gevallen wordt geheven over de waarde in het economische verkeer.

2.3 Participant/rechtspersoon

De resultaten, die de deelnemende rechtspersonen behalen met hun participatie zijn in beginsel belast met vennootschapsbelasting. Dit zal uiteraard niet het geval zijn voor de van vennootschapsbelasting vrijgestelde rechtspersonen.



KPMG Meijburg & Co

Belastingadviseurs

pagina 4

13 november 2008

Aan vennootschapsbelasting onderworpen rechtspersonen

Indien de participatie van een dusdanige grootte is, dat deze een belang van meer dan 5% in DWF IV vormt, kan de deelnemingsvrijstelling van toepassing zijn. Hiervoor dient naast het 5%-criterium aan enkele nadere voorwaarden te zijn voldaan.

Deze voorwaarden zijn:

1. De bezittingen van DWF IV bestaan voor minder dan 50% uit vrije beleggingen;
2. Indien de bezittingen van DWF IV voor meer dan 50% uit vrije beleggingen bestaan, dient de heffing over de naar Nederlandse maatstaven belastbare winst meer dan 10% te bedragen.

Indien de vrije beleggingen voor 90% of meer bestaan uit vastgoed is alsnog de deelnemingsvrijstelling van toepassing (vastgoeddeelneming).

Aangezien Oldenburg KG vanuit zowel Nederlands als Duits oogpunt fiscaal transparant is zullen de in de KG aanwezige bezittingen en schulden voor 94,7% worden toegerekend aan DWF IV. De bezittingen van de KG zullen voornamelijk bestaan uit Duits vastgoed. Deze vastgoedbezittingen kwalificeren als vrije beleggingen. Dit betekent, dat naar verwachting aan de eerste additionele voorwaarde voor de deelnemingsvrijstelling niet wordt voldaan, omdat de bezittingen voor meer dan 50% uit vrije beleggingen bestaan. Tevens is het risico aanwezig, dat aan de tweede additionele voorwaarde (10%-heffingseis) niet wordt voldaan. Deze voorwaarden vervallen echter, indien sprake is van een vastgoeddeelneming.

De deelnemingsvrijstelling is van toepassing op een deelneming in DWF IV, indien aan het 5%-criterium wordt voldaan en de deelneming kwalificeert als een vastgoeddeelneming. De verwachting is dat de deelneming in DWF IV als vastgoeddeelneming kwalificeert. De deelnemingsdividenden en vermogensinkomsten zullen in dit geval bij de participant/rechtspersoon zijn vrijgesteld van vennootschapsbelasting.

Indien niet aan deze voorwaarden wordt voldaan, zullen de inkomsten en verkoopresultaten die worden behaald met de participatie zijn belast met vennootschapsbelasting.

Het tarief van de vennootschapsbelasting bedraagt in 2008:

- 20% over een belastbaar bedrag tot en met € 40.000;
- 23% over een belastbaar bedrag van € 40.001 tot en met € 200.000;
- 25,5% over een belastbaar bedrag van € 200.001 en hoger.



KPMG Meijburg & Co
Belastingadviseurs

pagina 5
13 november 2008

Hierbij is nog het volgende van belang. In het belastingplan 2009 is voorgesteld om wijzigingen in het tarief 2008 voor de vennootschapsbelasting aan te brengen met terugwerkende kracht. Onder het wetsvoorstel wordt voor 2008 de eerste schijf verlengd van € 40.000 tot € 250.000. Het tarief over de verlengde eerste schijf blijft 20%. De tweede schijf (€ 160.000 tegen 23%) komt te vervallen. Het hoogste tarief blijft 25,5% en gaat onder het voorstel dus gelden voor zover het belastbaar bedrag meer bedraagt dan € 250.000 (oorspronkelijk € 200.000). Met ingang van 2009 gelden weer de oorspronkelijke schijven en tarieven, zoals hiervoor aangegeven.

Overigens heeft het belastingplan 2009 nog geen kracht van wet. Bij het voorgaande dient dan ook het voorbehoud te worden gemaakt, dat deze regelgeving van toepassing is, zodra het voorstel de Eerste en Tweede Kamer heeft gepasseerd.

Van vennootschapsbelasting vrijgestelde rechtspersonen

Voor rechtspersonen die niet aan de heffing van vennootschapsbelasting zijn onderworpen zal gelden, dat de inkomsten en verkoopresultaten die met de participatie worden behaald niet zullen leiden tot belastingheffing. Bij vrijgestelde rechtspersonen kan gedacht worden aan bijvoorbeeld kerken, stichtingen die geen onderneming drijven of andere van heffing vrijgestelde lichamen.

Dividendbelasting

Indien de deelnemingsvrijstelling niet van toepassing is, zal dividendbelasting zijn verschuldigd over de uitgekeerde dividenden. Het tarief in 2008 (en 2009) is 15%. Deze dividendbelasting kan worden verrekend met de verschuldigde vennootschapsbelasting. Indien de deelnemingsvrijstelling van toepassing is, zal geen dividendbelasting verschuldigd zijn.

Voor vrijgestelde rechtspersonen geldt, dat dividendbelasting zal worden ingehouden door DWF IV. Vervolgens zal de vrijgestelde rechtspersoon ingevolge de Wet op de dividendbelasting 1965 een teruggaaf van dividendbelasting kunnen krijgen. Eenzelfde regeling is getroffen voor de participerende rechtspersoon die wordt aangemerkt als fiscale beleggingsinstelling in de zin van de wet op de vennootschapsbelasting 1969.

3. FISCALE BEHANDELING VAN HET FONDS

3.1 Heffing in Duitsland

DWF IV bezit een belang van 94,7% in het fiscaal transparante lichaam Oldenburg KG. De bezittingen en schulden in Oldenburg KG zullen dan ook voor 94,7% worden toegerekend aan DWF IV. Oldenburg KG bezit nagenoeg uitsluitend in Duitsland gelegen vastgoed. Op welke wijze de belastingheffing over dit vastgoed verloopt hangt af van nader te noemen omstandigheden. Hierna volgt een korte uiteenzetting van de relevante belastingen in Duitsland.



KPMG Meijburg & Co
Belastingadviseurs

pagina 6
13 november 2008

3.1.1 Algemeen

Heffing over de inkomsten uit de exploitatie van het onroerend goed is aan Duitsland toegewezen ingevolge het tussen Nederland en Duitsland gesloten verdrag tot het vermijden van dubbele belasting. De rente verschuldigd aan externe financiers komt in beginsel voor aftrek in aanmerking. Daarnaast kunnen de afschrijvingen en overige kosten die aan het onroerend goed zijn toe te rekenen in mindering worden gebracht op de opbrengsten. De volgende belastingen zijn relevant. Winstbelastingen: Körperschaftsteuer (tarief in 2008 en 2009 bedraagt 15%, inclusief Solidariteits toeslag van 5,5% bedraagt het tarief in 2008 en 2009 15,825%) en de Gewerbesteuer (gemiddeld tarief 2008: circa 15%). De Körperschaftsteuer kan in grote lijnen worden vergeleken met de Nederlandse vennootschapsbelasting. De Gewerbesteuer is een winstbelasting op niveau van de gemeenten en hangt qua tarief sterk af van de plaats van vestiging van de onderneming. Beide belastingen worden overigens geheven door de Duitse Rijksbelastingdienst.

3.1.2 Körperschaftsteuer

Zoals reeds aangegeven bedraagt de Körperschaftsteuer vanaf 2008, inclusief Solidariteits toeslag, 15,825%. De jaarwinst wordt bij passieve verhuur berekend op basis van het kasstelsel (Einnahmen/Überschussrechnung).

Renteaftrekbeperking

Vanaf 1 januari 2008 is in Duitsland de navolgende renteaftrekbeperkende maatregel ingevoerd. Indien de rentelasten de rentebaten overtreffen, dan is de rente in beginsel slechts aftrekbaar tot een bedrag dat gelijk is aan 30% van de winst. Onder winst dient in dit geval te worden verstaan de winst vóór belastingen, afschrijvingen, afwaarderingen en de rentebaten/lasten (het zogenaamde EBITDA). Op deze regel zijn enkele belangrijke uitzonderingen gemaakt. De renteaftrekbeperking vindt geen toepassing indien:

1. de per saldo betaalde rentekosten (na saldering met rentebaten) lager uitvallen dan € 1 miljoen, dan wel;
2. hoger zijn dan € 1 miljoen maar de entiteit behoort niet tot een concern;
3. hoger zijn dan € 1 miljoen maar de verhouding eigen vermogen/vreemd vermogen beter is dan of gelijk aan de verhouding eigen vermogen/vreemd vermogen van het concern waartoe de vennootschap behoort.

Voor toepassing van uitzondering 2 en uitzondering 3 is daarnaast vereist dat er geen sprake is van schadelijke aandeelhoudersfinanciering. Er is sprake van schadelijke aandeelhoudersfinanciering wanneer meer dan 10% van de per saldo betaalde rentelasten (na saldering met de rentebaten) zien op financiering afkomstig van:

1. een aandeelhouder die een belang van 25% of meer in de betreffende vennootschap houdt; of,



KPMG Meijburg & Co
Belastingadviseurs

pagina 7

13 november 2008

2. een verbonden lichaam van de aandeelhouder die een belang van 25% of meer in de betreffende vennootschap houdt; of,
3. een derde die een regresrecht heeft op de onder punt 1 en punt 2 genoemde lichamen (kan bijvoorbeeld ontstaan door het verstrekken van garanties).

Omdat de regels van de schadelijke aandeelhoudersfinanciering pas van belang zijn bij een per saldo betaalde rentelast van meer dan € 1.000.000, hoeft bij een per saldo betaalde rentelast van minder dan € 1.000.000 hiermee geen rekening te worden gehouden.

In Oldenburg KG is de jaarlijkse per saldo voldane rente begroot op minder dan € 1.000.000. Beperking van renteaftrek is derhalve in beginsel niet aan de orde.

3.1.3 Gewerbesteuer

Ondernemers die in Duitsland zijn gevestigd zijn aan de Gewerbesteuer onderworpen indien en voorzover een onderneming wordt gedreven en er geen vrijstelling van deze heffing bestaat.

Voor een rechtspersoon geldt (en het Verdrag ter voorkoming van dubbele belasting met Duitsland verwoordt dat ook dienovereenkomstig) dat als feitelijke vestigingsplaats (woonplaats) geldt, de plaats waar de leiding zich bevindt. De plaats waar leiding wordt gegeven is gedefinieerd als de plaats waar de essentiële beslissingen in het kader van de onderneming worden genomen. De feitelijke leiding van DWF IV ligt in Nederland.

Vaste inrichting

Voor in Duitsland beperkt belastingplichtige rechtspersonen (buitenlandse ondernemingen), zoals DWF IV, geldt als essentiële voorwaarde om aan de heffing van Gewerbesteuer toe te kunnen komen, de aanwezigheid van een vaste inrichting in Duitsland.

Een vaste inrichting is aanwezig indien er sprake is van een plaats van feitelijke leiding (zie eerder genoemde feitelijke vestigingsplaats), een filiaal, dan wel een vaste vertegenwoordiger in Duitsland.

Filiaal

Een filiaal wordt gedefinieerd als een vaste plaats van waaruit werkzaamheden voor de onderneming worden verricht. Hierbij kan gedacht worden aan een ruimte waar vergaderingen worden gehouden of een ruimte waarin administratieve werkzaamheden worden uitgevoerd. Opgemerkt wordt dat ook hier geen sprake hoeft te zijn van een kantoorruimte maar dat ook geldt dat de beschikbaarheid van bijvoorbeeld een appartement dan wel hotelkamer al voldoende is.



KPMG Meijburg & Co
Belastingadviseurs

pagina 8

13 november 2008

Vaste vertegenwoordiger

Een vaste vertegenwoordiger houdt in dat de onderneming over een persoon beschikt die, namens de onderneming, gemachtigd is haar te binden en die dit ook doet, anders dan in zijn hoedanigheid van onafhankelijke derde. Overigens is het niet noodzakelijk dat deze persoon daadwerkelijk de contracten afsluit. Ook indien hij primair verantwoordelijk is voor de onderhandelingen en het opstellen van de overeenkomsten en deze taak zodanig wordt uitgeoefend, dat het hoofdhuis nog slechts (pro forma) ondertekent, dan kan dit worden aangemerkt als een vaste vertegenwoordiger.

Naar onze mening is het redelijk om te stellen dat het uitsluitend aanhouden van vastgoed in dit verband niet kwalificeert als een vaste inrichting. Wij achten DWF IV niet belastingplichtig voor de Gewerbesteuer, omdat geen filiaal aanwezig is in Duitsland en omdat de activiteiten van de beheerder naar onze mening onvoldoende kunnen worden geacht om de beheerder als vaste vertegenwoordiger in Duitsland aan te merken.

Wij merken hierbij op, dat indien de activiteiten kwalificeren als vaste inrichting de volgende regelgeving van belang is voor al dan niet onderworpenheid aan de Gewerbesteuer.

De wetgeving stelt de uitsluitende (passieve) verhuur van vastgoed vrij van Gewerbesteuer. Het begrip uitsluitend dient hierbij (vrij) letterlijk te worden uitgelegd. Worden installaties die niet noodzakelijkerwijs deel uitmaken van het vastgoed mee verhuurd, dan kunnen de inkomsten als meer dan alleen vermogensbeheer worden aangemerkt. Ook het verrichten van servicewerkzaamheden ("Nebenleistungen") zal schadelijk kunnen zijn.

Tevens is voor de heffing van Gewerbesteuer van belang of sprake is van passieve dan wel actieve verhuur. Alleen in het geval van actieve verhuur wordt Gewerbesteuer verschuldigd. Van actieve verhuur is sprake, indien de onroerende zaken worden uitgepand. In dit verband is in de jurisprudentie als vuistregel de zogenaamde "drei-Objekt-Grenze" ontwikkeld. Deze komt er kort gezegd op neer dat in geval er binnen een (glijdend) tijdsbestek van 5 jaar meer dan drie onroerende zaken worden vervreemd, dit in de regel zal leiden tot de heffing van Gewerbesteuer, omdat wordt verondersteld dat sprake is van bedrijfsmatige activiteiten, aldus de Duitse BFH (Hoge Raad).

3.1.4 Grundsteuer

Het in de verschillende Duitse gemeentes gelegen vastgoed wordt onderworpen aan Grundsteuer. Deze jaarlijkse belasting wordt vastgesteld op basis van een waardering van het onroerend goed en het van toepassing zijnde belastingtarief van de desbetreffende gemeente. Deze belasting wordt over het algemeen doorberekend aan de huurders.



KPMG Meijburg & Co
Belastingadviseurs

pagina 9

13 november 2008

3.1.5 Omzetbelasting

De Duitse omzetbelasting kan in grote lijnen met de Nederlandse omzetbelasting worden vergeleken. In het kader van dit prospectus wordt hierop niet verder ingegaan.

3.1.6 Overdrachtsbelasting

Terzake van de aankoop van het vastgoed door Oldenburg KG is destijds overdrachtsbelasting voldaan. De verwerving van 94,7% van de aandelen in Oldenburg KG door DWF IV heeft niet tot heffing van overdrachtsbelasting geleid, aangezien een belang van minder dan 95% is overgedragen. Bij aankoop van een participatie zal door de participant in beginsel geen overdrachtsbelasting verschuldigd zijn. Dit is slechts anders indien 95% of meer van het aandeel in DWF IV direct of indirect wordt overgedragen.

3.2 Heffing in Nederland

DWF IV bezit een belang van 94,7% in het fiscaal transparante lichaam Oldenburg KG. De bezittingen en schulden in Oldenburg KG zullen dan ook voor 94,7% worden toegerekend aan DWF IV. Oldenburg KG bezit nagenoeg uitsluitend in Duitsland gelegen vastgoed. DWF IV is in Nederland belastingplichtig voor de vennootschapsbelasting. Belastingheffing over zowel de huurinkomsten als de vermogenswinsten uit de panden is toegewezen aan Duitsland (zie paragraaf 3.1). Ingevolge het belastingverdrag Nederland-Duitsland dient DWF IV de voordelen uit de Duitse onroerende zaken op te nemen in haar wereldwinst. Over de wereldwinst wordt vervolgens vennootschapsbelasting geheven. Hierbij dient Nederland echter een reductie van de verschuldigde vennootschapsbelasting te verlenen. Deze reductie is gelijk aan de Nederlandse vennootschapsbelasting die evenredig kan worden toegerekend aan de winst uit het Duitse vastgoed.

Opbrengsten en kosten, die niet zien op het Duitse vastgoed zullen zijn onderworpen aan Nederlandse vennootschapsbelasting. Hierbij valt te denken aan rentebaten en administratiekosten. Deze opbrengsten en kosten zullen uiteraard een klein deel van de totale opbrengsten en kosten bedragen. Het tarief van de vennootschapsbelasting bedraagt in 2008:

- 20% over een belastbaar bedrag tot en met € 40.000;
- 23% over een belastbaar bedrag van € 40.001 tot en met € 200.000;
- 25,5% over een belastbaar bedrag van € 200.001 en hoger.

Wij verwijzen overigens naar de opmerkingen, aangaande het belastingplan 2009, zoals opgenomen in paragraaf 2.3.



KPMG Meijburg & Co
Belastingadviseurs

pagina 10

13 november 2008

Wij verwijzen overigens naar de opmerkingen, aangaande het belastingplan 2009, zoals opgenomen in paragraaf 2.3.

3.3 Samenvatting

De positie van de certificaathouder kan als volgt worden weergegeven. Uitgangspunt bij deze weergave is dat de certificaten worden gehouden door participanten natuurlijke personen, die voor de heffing over hun participatie in Box III van de inkomstenbelasting zullen vallen. Voor participanten rechtspersonen is het uitgangspunt de rechtspersoon, die onder de deelnemingsvrijstelling zal vallen.

Participant/natuurlijke persoon

- Over de participatie, die wordt gewaardeerd op de waarde in het economische verkeer, wordt een forfaitair rendement van 4% berekend. Over deze 4% wordt vervolgens 30% inkomstenbelasting berekend. Het effectieve tarief bedraagt derhalve 1,2%.

Participant/rechtspersoon

- De dividenden en vermogenswinsten zullen niet aan vennootschapsbelasting zijn onderworpen ingevolge de deelnemingsvrijstelling.

Bijlage VII: Asset Management overeenkomst

DWF IV Asset Management Agreement, page 1 of 5

**Asset Management Agreement
Duits Woningfonds IV B.V.**

This Management Agreement ("this Agreement") is entered into as of the 1st of July 2008 by and among:

On the one hand:

1. **Duits Woningfonds IV B.V. ("DWF IV")** a Dutch limited liability company, having its registered office at Krijgsman 6 in Amstelveen, the Netherlands
2. **IBUS Asset Management XIX B.V. & Co Oldenburg KG ("Oldenburg KG")** a German partnership, having its registered office at Große Bleichen 21, 20354 Hamburg, Germany

hereinafter also called "Owner" or "Owners"

and on the other hand

3. **IBUS Asset Management B.V. ("IAM")** a Dutch limited liability company, having its office at Krijgsman 6 in Amstelveen, the Netherlands

WHEREAS DWF IV has acquired, via Oldenburg KG, a real estate portfolio (the "Property"). The Property shall be as set forth in the Prospectus of DWF IV;

WHEREAS a prospectus (the "Prospectus") will be drafted by which a limited number of investors will be invited to acquire interest in DWF IV;

WHEREAS Owners require certain commercial, financial and general management services, which IAM is able and willing to provide or has provided;

OWNER AND IAM HAVE AGREED AS FOLLOWS

Article 1 - Engagement

- 1.1 Owners hereby engage IAM as its exclusive manager to provide management and administration services, which engagement is hereby accepted by IAM. Services pursuant to this Agreement will be performed by IAM, or by subsidiaries of IAM and/or by (local) contractors, under supervision and responsibility of IAM, together called "IAM c.s."

Article 2 - Services to be Provided

- 2.1 The management and administration services to be provided to the Owners pursuant to this Agreement typically include:
 - determining the general management policy of the Owners;
 - carrying out the day to day financial, commercial and general management of the Owners;

F

DWF IV Asset Management Agreement, page 2 of 5

- selecting and hiring property managers and leasing and selling agents;
- establishing leasing conditions and approving property budgets, including capital expenditure budgets;
- determining the disposition policy with respect to the Property;
- maintaining the corporate books and records of the Owners, including drawing up budgets and annual and semi-annual financial reports for the Owners;
- providing further necessary secretarial services;
- arranging distributions to partners of the Owners;
- supervising, coordinating and assisting the legal, tax, accounting and other advisers of the Owners.

and performing any further management and/or administration duties arising from anything stated in the Prospectus as it will read when published, or from any of the provisions of the Owner's Partnership Agreements.

Article 3 - Term

- 3.1 This Agreement will commence on 1 January 2008 and shall automatically terminate on the date on which each of the Owners has been wound-up.

Article 4 - Compensation

- 4.1 **Purchase fee**
For the organization of the purchase transactions IAM is entitled to an acquisition fee of 2,75% of the total purchase price.
- 4.2 **Management fee**
As compensation for the services rendered by IAM, the Owners agree to pay IAM a half-yearly management fee of 0,3% (excl. VAT or similar taxes) of the total assets on the first day of every half- year (0,6% per annum). The management fee is payable in advance on the first day of each calendar half-year, pro rata the total assets for the half year in which this Agreement is entered to. The management fee over the half-year in which the Property has been disposed, will be paid in full. At 1 July 2008 the total assets of DWF IV (EUR 75.858) and Oldenburg KG (EUR 10.279.142) together amount to EUR 10.355.000. Every year, for the first time as per 1 January 2009, the above fee will be subject to an upwards only annual correction for Germany' CPI (Consumer price index), whereby 1-1-2008 = 100.

Any out-of-pocket and travel expenses of IAM and its subsidiaries are included in this fee. The cost of external advisers (such as amongst others tax, legal, accounting) consulted or engaged by IAM to perform services to any of the Owners, nor corporate costs such as mailing, faxing, telephone cost and cost connected with partners' and supervisory board meetings are included in the management fee.

2
F

4.3 Performance Fee

A. Upon the sale of one or more of the Properties as the case may be a performance fee (the "Initial Performance Fee") shall be due to IAM by DWF IV equal to 30% of DWF IV equity allocated to the Property remaining after:

- repayment of contributed capital and retained earnings allocated to the (Part) Property; and
- after settlement of any positive difference between 6,5% being the direct projected return of DWF IV and the actual average annual simple return on contributed capital in DWF IV

whereby allocation of equity, contributed capital and retained earnings to the Property shall be determined by reference to the book value of the Property.

B. Upon the sale of the last remaining Property, a performance fee (the "Final Performance Fee") shall be due to IAM by DWF IV, equal to 30% of DWF IV's remaining equity after:

- repayment of its remaining contributed capital and retained earnings
- settlement of any positive difference between 6,5%, being the direct projected return of DWF IV and the actual weighted average annual simple yield of DWF IV, whereby weighing factors shall be

1. contributed capital and
2. the holding periods of the Property

If the Final Performance Fee should be a negative amount, IAM shall repay to the Owner an equivalent amount out of the Initial Performance Fee(s) paid earlier.

C. In the case of a sale of the Property through the sale of the Owner or any other method of disposal of the property, a performance fee shall be due to IAM by the Owners based on the value of the Property as the case may be, agreed upon between the Owners and the purchaser.

D. In the case of a refinancing of the Property such refinancing will entitle IAM to a fee (the "Refinancing Performance Fee") equal to 30% of the difference between the appraised sale value of the refinanced Property as determined by an independent appraiser ("the Appraised Sale Value") and (a) 2% selling costs, (b) contributed capital allocated to the refinanced Property and retained earnings, (c) third party financing (including pre-payment penalty) and (d) after settlement of any positive difference between the percentage being the projected yield of DWF IV's actual average annual simple yield on capital contributed to the refinanced Property. The Refinancing Performance Fee will be paid pro rata the capital contribution allocated to the refinanced Property that will be refunded. Should the actual sales price of (or allocated to) the Property that has been refinanced in accordance with the foregoing paragraph be higher than the Appraised Sale Value, then IAM shall be entitled to an additional performance fee, calculated in accordance with A or B above, as the case may be, under deduction of the Refinancing

Performance Fee paid to IAM earlier, if any respectively shall repay an equivalent amount out of the Refinancing Performance Fee(s) paid earlier.

In the case of an early termination of this Agreement a prorated Performance fee will be payable.

4.4 Sales fee

Upon the sale of the Property (including a sale as described under 4.3 C above), a sales fee of 1% shall be due to IAM by the Owners over the selling price of the property.

Article 5 - Various

5.1 Independent contractors

IAM c.s. providing services pursuant to this Agreement are independent contractors and not employees or joint ventures of the Owner.

5.2 Amendments

This Agreement can only be amended with the agreement of all parties hereto.

5.3 Indemnity

The Owner agrees to indemnify and hold harmless IAM c.s. (and their principals, officers, directors, shareholders, partners, employees and agents), hereinafter individually and collectively, the "Managers" from and against all liabilities, claims, suits, damages, judgments, costs and expenses of whatever nature, including but not limited to reasonable attorneys' fees and disbursements, and other court costs, to which the Managers may become subject by reason of or arising out of any injury to or death of any person(s) damage to property, loss or use of any property or otherwise in connection with the performance of IAM's obligations under this Agreement. The owner shall promptly reimburse each of the Managers for all amounts, including reasonable attorneys' fees and disbursements, which they or any of them are required to pay in connection with or in defense of any of the matters for which they or any of them are entitled to indemnification as set forth above.

The obligations of each of the Owner for any matter is required to indemnify, hold harmless or reimburse the Managers, shall be subject to the following: (A) The Managers shall promptly notify the Owner of any matter with respect to which the Owner is required to indemnify, hold harmless or reimburse the Managers; and (B) The Managers shall not take any actions, including an admission of liability, which would bar the Owner from enforcing any applicable coverage under policies of insurance held by the Owner or would prejudice any defense of the Owner from defending itself with respect to any such matter.

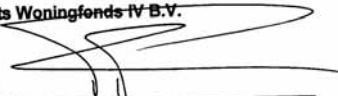
Notwithstanding the foregoing, the Owners shall not be required to indemnify, hold harmless or reimburse Managers with respect to any matter to the extent the same resulted from the gross negligence or willful malfeasance of such Manager.

DWF IV Asset Management Agreement, page 5 of 5

- 5.4 Early termination
This Agreement may be terminated by the Owner in the event of IAM's willful misconduct or gross negligence. Furthermore the Owner has the right to terminate this Agreement in the case IAM files a petition for bankruptcy, makes an assignment of all or substantially all of its assets for the benefit of creditors, or otherwise takes advantage of any law relating to bankruptcy or insolvency.
- 5.5 Venue/Governing law
The venue of any action or proceeding brought by any party against another arising out of this Agreement shall, to the extent legally permissible, be in the Amsterdam Court in the Netherlands. This Agreement shall be governed and applied in accordance with the laws of the Netherlands.

IN WITNESS WHEREOF the parties have executed this Agreement as of the 1st day of July 2008

Duits Woningfonds IV B.V.

By: 
R.P. Morshuis

IBUS Asset Management XIX B.V. & Co Oldenburg KG

By: 
R.P. Morshuis

IBUS Asset Management B.V.

By: 
R.P. Morshuis

Bijlage VIII(a): Statuten besloten vennootschap



Lovells

AKTE VAN STATUTENWIJZING
IBUS Asset Management XXXVI B.V.

Heden, drie juni tweeduizend acht, verschijnt voor mij, mr Jan Bouwen de Snajjer, notaris te Amsterdam:

Yvonne Blömer, met kantooradres: Keizersgracht 555, 1017 DR Amsterdam, geboren te Utrecht op twee augustus negendenhonderdzevenenveertig,

De comparante verklaart dat op negentien mei tweeduizend acht door de algemene vergadering van aandeelhouders van de besloten vennootschap met beperkte aansprakelijkheid **IBUS Asset Management XXXVI B.V.** (departementaal nummer B.V. 1481361), statutair gevestigd te Amstelveen, met adres Krijgsman 6, 1166 DM Amstelveen, is besloten de statuten van de vennootschap te wijzigen en de comparante te machtigen deze akte te verlijden.

Ter uitvoering van die besluiten verklaart de comparante de statuten van de vennootschap zodanig te wijzigen, dat zij in hun geheel komen te luiden als volgt:

STATUTEN:

1. **NAAM. ZETEL.**

1.1 De vennootschap draagt de naam: Duits Woningfonds IV B.V.

1.2 Zij is gevestigd te Amstelveen.

2. **DEFINITIES.**

In deze statuten wordt verstaan onder:

- (a) algemene vergadering: de algemene vergadering van aandeelhouders;
- (b) certificaathouders: de houders van met medewerking van de vennootschap uitgegeven certificaten van aandelen, de vruchtgebruikers en pandhouders van aandelen die overeenkomstig het bepaalde in artikel 10.3 stemrecht toekomt en, tenzij het tegendeel blijkt, de aandeelhouders die overeenkomstig het bepaalde in artikel 10.3 geen stemrecht hebben;
- (c) certificaathoudersrechten: de krachtens de wet aan certificaathouders toegekende rechten;
- (d) directie: het bestuur van de vennootschap;
- (e) elektronisch: een door een elektronisch communicatiemiddel verzonden bericht dat leesbaar en reproduceerbaar is;

AMSL/IB01/AMSL/25/662516.3
a.sfw IBUS Asset Management XXXVI B.V. (03-06-2008)

- (f) jaarrekening: de enkelvoudige jaarrekening die bestaat uit de balans en de winst- en verliesrekening met de toelichting, en de geconsolideerde jaarrekening indien de vennootschap een geconsolideerde jaarrekening opstelt;
 - (g) schriftelijk: bij brief, akte of ander geschrift.
3. **DOEL.**
- De vennootschap heeft ten doel:
- (a) het beleggen en investeren van haar middelen in vastgoed en effecten, zoals aandelen en andere bewijzen van deelgerechtigdheid, obligaties en andere rentedragende schuldvorderingen, onder welke naam en in welke vorm dan ook;
 - (b) het verkrijgen, beheren, exploiteren, bezwaren en vervreemden van bedrijfsmiddelen, onroerende zaken en andere vermogenswaarden;
 - (c) het lenen en ter leen verstrekken van gelden;
 - (d) het deelnemen in, het voeren van beheer over en het financieren van andere vennootschappen en ondernemingen van welke aard ook, en het beheren van activa van beleggingsfondsen;
 - (e) het instaan voor schulden van derden;
 - (f) het verlenen van diensten en het geven van andere ondersteuning aan rechtspersonen en vennootschappen waarmee de vennootschap in een groep is verbonden en aan derden,
- en voorts het verrichten van al hetgeen met het vorenstaande verband houdt of daartoe bevorderlijk kan zijn.
4. **KAPITAAL EN AANDELEN.**
- 4.1 Het maatschappelijk kapitaal bedraagt honderdduizend Euro (EUR 100.000,-). Het is verdeeld in honderdduizend (100.000) aandelen van een Euro (EUR 1,-) elk.
- 4.2 Alle aandelen luiden op naam. De aandelen zijn doorlopend genummerd van 1 af.
- 4.3 Aandeelbewijzen worden niet uitgegeven.
5. **UITGIFTE VAN AANDELEN.**
- 5.1 De vennootschap kan ingevolge een besluit van de algemene vergadering aandelen uitgeven. De algemene vergadering kan haar bevoegdheid hiertoe overdragen aan een ander orgaan van de vennootschap en kan deze

- overdracht herroepen.
- 5.2 Het tot uitgifte bevoegde orgaan stelt de koers en de verdere voorwaarden van uitgifte vast.
- 5.3 Het bepaalde in 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.
6. **VOORKEURSRECHT.**
- 6.1 Bij uitgifte van aandelen heeft iedere aandeelhouder een voorkeursrecht naar evenredigheid van het gezamenlijke bedrag van zijn aandelen, met inachtneming van de beperkingen volgens de wet.
- 6.2 Het voorkeursrecht kan, telkens voor een enkele uitgifte, worden beperkt of uitgesloten door het tot uitgifte bevoegde orgaan.
- 6.3 De vennootschap stelt alle aandeelhouders schriftelijk in kennis van een uitgifte met voorkeursrecht en van het tijdvak waarin dat kan worden uitgeoefend. Het voorkeursrecht kan worden uitgeoefend gedurende ten minste vier weken na de dag van de in de vorige zin bedoelde kennisgeving, tenzij het tot uitgifte bevoegde orgaan een langere periode vaststelt.
- 6.4 Het voorkeursrecht is niet afzonderlijk overdraagbaar.
- 6.5 Bij het verlenen van rechten tot het nemen van aandelen hebben aandeelhouders een voorkeursrecht; het hiervoor in dit artikel bepaalde is 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.
7. **STORTING OP AANDELEN.**
- 7.1 Bij uitgifte van elk aandeel moet daarop het gehele nominale bedrag worden gestort.
- 7.2 Storting op een aandeel moet in geld geschieden voor zover niet een anderszins overeengekomen. Storting kan in vreemd geld geschieden, indien de vennootschap daarin toestemt.
8. **VERKRIJGING VAN EIGEN AANDELEN.**
- 8.1 De vennootschap kan, mits met machtiging van de algemene vergadering en met inachtneming van het overigens dienaangaande in de wet bepaalde, volgestorte aandelen in haar kapitaal of certificaten daarvan onder bezwarende

- titel verkrijgen.
- 8.2 Vervreemding van door de vennootschap verkregen aandelen in haar kapitaal geschiedt ingevolge een besluit van de algemene vergadering. Een besluit tot vervreemding van zodanige aandelen omvat de goedkeuring als bedoeld in artikel 16.1.
- 8.3 Indien certificaten van aandelen in de vennootschap zijn uitgegeven, worden deze voor de toepassing van het bepaalde in artikel 8.1 en 8.2, eerste zin, met aandelen gelijkgesteld.
- 8.4 Voor een aandeel dat toebehoort aan de vennootschap of aan een dochtermaatschappij kan in de algemene vergadering geen stem worden uitgebracht; evenmin voor een aandeel waarvan een van hen de certificaten houdt. Vrachtgebruikers en pandhouders van aandelen die aan de vennootschap of een dochtermaatschappij toebehoren, zijn evenwel niet van hun stemrecht uitgesloten, indien het vruchtgebruik of het pandrecht was gevestigd voordat het aandeel aan de vennootschap of een dochtermaatschappij toebehoorde. De vennootschap of een dochtermaatschappij kan geen stem uitbrengen voor een aandeel waarop zij een recht van vruchtgebruik of een pandrecht heeft.
- 8.5 Bij de vaststelling in hoeverre de aandeelhouders stemmen, aanwezig of vertegenwoordigd zijn, of in hoeverre het aandelenkapitaal verschaft wordt of vertegenwoordigd is, wordt geen rekening gehouden met aandelen waarvoor ingevolge de wet geen stem kan worden uitgebracht.
- 8.6 De vennootschap mag, mits met goedkeuring van de algemene vergadering, leningen verstrekken met het oog op het nemen of verkrijgen van aandelen in haar kapitaal of van certificaten daarvan tot ten hoogste het bedrag van haar uitkeerbare reserves. De vennootschap houdt een niet-uitkeerbare reserve aan tot het uitstaande bedrag van de in de vorige zin bedoelde leningen.
9. **KAPITAALVERMINDERING.**
- 9.1 De algemene vergadering kan besluiten tot vermindering van het geplaatste kapitaal door intrekking van aandelen of door het bedrag van de aandelen bij statutenwijziging te verminderen, mits het geplaatste kapitaal niet kleiner wordt dan het ten tijde van het besluit laatst vastgestelde wettelijk minimumkapitaal.
- 9.2 Intrekking van aandelen kan betreffen aandelen die de vennootschap zelf houdt of waarvan zij de certificaten houdt.

- 9.3 Vermindering van het bedrag van aandelen zonder terugbetaling dan wel gedeeltelijke terugbetaling op aandelen moet naar evenredigheid op alle aandelen geschieden. Van het vereiste van evenredigheid mag worden afgeweken met instemming van alle aandeelhouders.
- 9.4 Een besluit tot kapitaalvermindering wordt eerst van kracht, nadat aan de daarvoor in de wet gestelde vereisten is voldaan.
10. **VRUCHTGEBRUIK EN PANDRECHT OP AANDELEN. CERTIFICERING.**
- 10.1 Op aandelen kan een recht van vruchtgebruik of pandrecht worden gevestigd.
- 10.2 De aandeelhouder heeft het stemrecht op de aandelen waarop een recht van vruchtgebruik of pandrecht is gevestigd.
- 10.3 In afwijking van het voorgaande lid komt het stemrecht toe aan de vruchtgebruiker respectievelijk de pandhouder, indien dat bij de vestiging van het recht van vruchtgebruik of het pandrecht is bepaald, mits deze bepaling is goedgekeurd door de algemene vergadering. Treedt een ander in de rechten van de pandhouder, dan komt hem het stemrecht slechts toe, indien de algemene vergadering de overgang van het stemrecht goedkeurt.
- 10.4 De vennootschap is slechts ingevolge een besluit van de algemene vergadering bevoegd medewerking te verlenen aan de uitgifte van certificaten van aandelen.
11. **REGISTER VAN AANDEELHOUDERS.**
- 11.1 Iedere aandeelhouder, vruchtgebruiker en pandhouder van aandelen en iedere certificaathouder is verplicht aan de vennootschap zijn adres op te geven.
- 11.2 De directie houdt een register waarin de namen en adressen van alle aandeelhouders zijn opgenomen, met vermelding van de datum waarop zij de aandelen hebben verkregen, de datum van erkenning of betekening, alsmede van het op ieder aandeel gestorte bedrag. Daarin worden tevens de namen en adressen opgenomen van hen die een recht van vruchtgebruik of pandrecht op aandelen hebben, met vermelding van de datum waarop zij het recht hebben verkregen, de datum van erkenning of betekening, alsmede met vermelding of aan hen al dan niet het aan die aandelen verbonden stemrecht toekomt en, zo ja, dat zij de certificaathoudersrechten hebben.
- 11.3 Het register wordt regelmatig bijgehouden. Alle inschrijvingen en aantekeningen in het register worden getekend door een directeur.
- 11.4 De directie verstrekt desgevraagd aan een aandeelhouder, een vruchtgebruiker

- en een pandhouder om niet een uittreksel uit het register met betrekking tot zijn recht op een aandeel. Rust op het aandeel een recht van vruchtgebruik of een pandrecht, dan vermeldt het uittreksel aan wie het aan dat aandeel verbonden stemrecht toekomt en wie de certificaathoudersrechten toekomen.
- 11.5 De directie legt het register ten kantore van de vennootschap ter inzage van de aandeelhouders, alsmede van de vruchtgebruikers en pandhouders die de certificaathoudersrechten hebben.
12. **GEMEENSCHAP.**
Indien aandelen of certificaathoudersrechten tot een gemeenschap behoren, kunnen de gezamenlijke deelgenoten slechts tegenover de vennootschap worden vertegenwoordigd door een schriftelijk door hen daartoe aangewezen persoon. Indien aan de deelgenoten het stemrecht op aandelen toekomt, kunnen de gezamenlijke deelgenoten bepalen dat, indien een deelgenoot dat verlangt, een zodanig aantal stemmen overeenkomstig zijn aanwijzing zal worden uitgebracht als overeenkomt met het gedeelte waarvoor hij in de gemeenschap is gerechtigd.
13. **OPROEPINGEN, KENNISGEVINGEN EN MEDEDELINGEN.**
- 13.1 Oproepingen, kennisgevingen en mededelingen worden schriftelijk of elektronisch gedaan, tenzij de wet of de statuten een bepaalde vorm dwingend voorschrijft.
- 13.2 Oproepingen, kennisgevingen en mededelingen aan aandeelhouders, vruchtgebruikers en pandhouders van aandelen geschieden aan de adressen, vermeld in het register van aandeelhouders en aan houders van met medewerking van de vennootschap uitgegeven certificaten van aandelen aan de laatst opgegeven adressen. Kennisgevingen en mededelingen door de in de vorige zin vermelde personen aan de directie of aan de raad van commissarissen geschieden aan het kantoor van de vennootschap.
- 13.3 Mededelingen die krachtens de wet of de statuten aan de algemene vergadering moeten worden gericht, kunnen geschieden door opneming in de oproeping.
14. **WIJZE VAN UITGIFTE EN LEVERING VAN AANDELEN.**
- 14.1 Voor de uitgifte en levering van aandelen of de levering van een beperkt recht daarop is vereist een daartoe bestemde akte, verleden ten overstaan van een notaris die in Nederland gevestigd is.

- 14.2 De levering van aandelen of de levering van een beperkt recht daarop werkt mede van rechtswege tegenover de vennootschap. Behoudens in het geval dat de vennootschap zelf bij de levering partij is, kunnen de aan de aandelen verbonden rechten eerst worden uitgeoefend nadat de vennootschap de levering heeft erkend of de akte van levering aan haar is betekend.
- 14.3 Indien een rechtshandeling als bedoeld in artikel 14.2 heeft plaatsgevonden zonder dat dit heeft geleid tot een daarop aansluitende wijziging in het register van aandeelhouders, kan deze noch aan de vennootschap, noch aan anderen die te goeder trouw de in het aandeelhoudersregister ingeschreven persoon als aandeelhouder of beperkt gerechtigde tot het aandeel hebben beschouwd, worden tegengeworpen.
- BLOKKERINGSREGELING.**
15. **BEPERKING OVERDRAAGBAARHEID AANDELEN.**
Iedere overdracht van aandelen in het kapitaal van de vennootschap kan slechts geschieden met inachtneming van het bepaalde in deze blokkeringsregeling, tenzij een aandeelhouder krachtens de wet tot overdracht van aandelen aan een eerdere aandeelhouder verplicht is.
16. **GOEDKEURING.**
- 16.1 Een aandeelhouder behoeft voor de overdracht van aandelen, wil zij geldig zijn, de goedkeuring van de algemene vergadering.
- 16.2 De goedkeuring wordt geacht te zijn verleend, indien de algemene vergadering niet gelijktijdig met de weigering van de goedkeuring opgave doet van een of meer gegadigden die bereid zijn alle aandelen, waarop het verzoek om goedkeuring betrekking heeft, tegen contante betaling te kopen voor een prijs gelijk aan de waarde van de aandelen.
- 16.3 De goedkeuring wordt eveneens geacht te zijn verleend, indien de algemene vergadering niet binnen twee maanden na een verzoek om goedkeuring op het verzoek heeft besloten.
17. **OVERDRACHT BINNEN DRIE MAANDEN.**
De overdracht van de aandelen moet plaatsvinden binnen drie maanden nadat de goedkeuring is verleend of geacht wordt te zijn verleend.
18. **PRIJS.**
Tenzij tussen de aandeelhouder en de aangewezen gegadigde(n) omtrent de prijs of de prijsvaststelling anders wordt overeengekomen, zal de prijs van de

aandelen worden vastgesteld door een onafhankelijke deskundige, op verzoek van de meest gerede partij te benoemen door de voorzitter van de Kamer van Koophandel en Fabrieken in welker handelsregister de vennootschap dient te zijn ingeschreven.

19. **AFZEN VAN OVERDRACHT.**

19.1 Een aangewezen gegadigde is niet bevoegd zich na de vaststelling van de prijs van de aandelen terug te trekken.

19.2 De aandeelhouder is bevoegd af te zien van de verkoop aan de gegadigde(n). Dit dient te geschieden binnen een maand nadat hem bekend is tegen welke prijs hij zijn aandelen waarop het verzoek om goedkeuring betrekking had, aan de aangewezen gegadigde(n) kan verkopen.

20. **VENNOOTSCHAP ALS GEGADIGDE.**

De vennootschap kan slechts met instemming van de aandeelhouder die zijn aandelen wenst over te dragen als gegadigde bedoeld in artikel 16.2 worden aangewezen.

21. **DIRECTIE, BENOEMING, SCHORSING EN ONTSLAG.**

21.1 De vennootschap wordt bestuurd door een directie onder toezicht van een raad van commissarissen, zo die raad is ingesteld.

21.2 De algemene vergadering bepaalt het aantal directeuren.

21.3 Directeuren worden benoemd door de algemene vergadering. De algemene vergadering kan een directeur te allen tijde schorsen en ontslaan. De raad van commissarissen is te allen tijde bevoegd een directeur te schorsen.

21.4 Indien een directeur is geschorst, besluit de algemene vergadering binnen drie maanden na ingang van de schorsing hetzij tot ontslag van deze directeur, hetzij tot opheffing of handhaving van de schorsing. In het geval de algemene vergadering daaromtrent niet tijdig besluit, vervalt de schorsing. Een besluit tot handhaving van de schorsing kan slechts eenmaal worden genomen en de schorsing kan daarbij ten hoogste worden gehandhaafd voor drie maanden, ingaande op de dag waarop de algemene vergadering het besluit tot handhaving heeft genomen. Indien de algemene vergadering niet binnen de voor handhaving bepaalde termijn tot ontslag of tot opheffing van de schorsing heeft besloten, vervalt de schorsing. Een geschorste directeur wordt in de gelegenheid gesteld zich in de algemene vergadering te verantwoorden en zich daarbij door een raadsman te doen bijstaan.

21.5 De algemene vergadering stelt de beloning en de verdere arbeidsvoorwaarden van iedere directeur vast.

22. **TAKEN EN BEVOEGDHEDEN DIRECTIE.**

22.1 Behoudens de beperkingen volgens deze statuten is de directie belast met het besturen van de vennootschap.

22.2 De directie kan, al dan niet bij reglement, bepalen met welke taak een directeur meer in het bijzonder is belast.

22.3 De algemene vergadering is bevoegd besluiten van de directie aan haar goedkeuring te onderwerpen. Deze besluiten dienen duidelijk omschreven te worden.

23. **DIRECTIEVERGADERINGEN, BESLUITVORMING DIRECTIE.**

23.1 De directie vergadert zo dikwijls een directeur dat verlangt.

23.2 In de directievergadering heeft iedere directeur recht op het uitbrengen van één stem. De directie besluit bij volstreekte meerderheid van de uitgebrachte stemmen. Bij staking van stemmen in de directievergadering beslist de algemene vergadering.

23.3 De directie kan een reglement vaststellen, waarbij regels worden gegeven omtrent besluitvorming van de directie.

23.4 De directie kan buiten vergadering besluiten nemen, mits alle directeuren zich schriftelijk of elektronisch voor het desbetreffende voorstel hebben uitgesproken.

24. **VERTEGENWOORDIGING, PROCURATIEHOUDERS.**

24.1 De directie en iedere directeur is bevoegd de vennootschap te vertegenwoordigen.

24.2 In het geval de vennootschap met een directeur een overeenkomst aangaat, kan de vennootschap ter zake worden vertegenwoordigd door hetzij een van de andere directeuren, hetzij een door de raad van commissarissen, indien die is ingesteld, aangewezen commissaris, tenzij de algemene vergadering daartoe een persoon heeft aangewezen. In alle andere gevallen waarin een directeur een tegenstrijdig belang met de vennootschap heeft, kan de vennootschap worden vertegenwoordigd door die directeur of door iedere andere directeur.

24.3 De directie kan aan een of meer personen algemene of beperkte vertegenwoordigingsbevoegdheid verlenen. Deze personen kunnen de

- vennootschap vertegenwoordigen binnen de grenzen van hun bevoegdheid.
- 24.4 De directie kan aan de in artikel 24.3 bedoelde personen een taak toekennen.
25. **ONTSTENTENIS, BELET.**
- Ingeval van belet of ontstentenis van een of meer directeuren zijn de overblijvende directeuren of is de enige overblijvende directeur met het bestuur belast. Ingeval van belet of ontstentenis van alle directeuren of de enige directeur is de raad van commissarissen, zo die is ingesteld, tijdelijk met het bestuur belast. De raad van commissarissen is dan bevoegd al dan niet uit zijn midden een of meer tijdelijke bestuurders te benoemen. Indien geen raad van commissarissen is ingesteld, is de persoon die de algemene vergadering daartoe aanwijst of heeft aangewezen tijdelijk met het bestuur belast.
- Ingeval van ontstentenis neemt de raad van commissarissen of de persoon aangewezen door de algemene vergadering zo spoedig mogelijk de nodige maatregelen om een definitieve voorziening te doen treffen.
26. **RAAD VAN COMMISSARISSEN. BENOEMING, SCHORSING EN ONTSLAG.**
- 26.1 De algemene vergadering kan besluiten tot het instellen van een raad van commissarissen, in welk geval de raad van commissarissen in functie treedt met ingang van de dag van deponering van een zodanig besluit bij het handelsregister waarin de vennootschap dient te zijn ingeschreven.
- De dag waarop de deponering geschiedt, wordt door de algemene vergadering bepaald. Indien de raad van commissarissen is ingesteld, zijn op de raad van commissarissen en zijn leden dit artikel en de artikelen 27 tot en met 29 van toepassing, onverminderd het overigens in deze statuten omtrent de raad van commissarissen en zijn leden bepaalde.
- 26.2 De algemene vergadering kan besluiten tot het opheffen van de op de grond van artikel 26.1 ingestelde raad van commissarissen. Het bepaalde in de eerste en tweede zin van dat artikel is van overeenkomstige toepassing.
- 26.3 De algemene vergadering bepaalt het aantal commissarissen.
- 26.4 Commissarissen worden benoemd door de algemene vergadering. De commissarissen hebben zitting voor onbepaalde tijd. De algemene vergadering kan een commissaris te allen tijde schorsen en ontslaan.
- 26.5 Het bepaalde in artikel 21.4 is op een geschorste commissaris van overeenkomstige toepassing.
- 26.6 Ingeval van een of meer vacatures in de raad van commissarissen, geldt de

- raad als volledig samengesteld.
27. **BELONING COMMISSARISSEN.**
- 27.1 De algemene vergadering kan aan een of meer commissarissen een beloning toekennen.
- 27.2 De door een commissaris in de uitoefening van zijn functie gemaakte kosten worden hem vergoed.
28. **TAKEN EN BEVOEGHEDEN RAAD VAN COMMISSARISSEN.**
- 28.1 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. De commissarissen staan de directie met raad ter zijde. Bij de vervulling van hun taak richten de commissarissen zich naar het belang van de vennootschap en de met haar verbonden onderneming.
- 28.2 De directie verschaft de raad van commissarissen tijdig de voor de uitoefening van zijn taak noodzakelijke gegevens.
- 28.3 De directeuren zijn, indien zij daartoe worden uitgenodigd, verplicht vergaderingen van de raad van commissarissen bij te wonen en daarin alle door de raad van commissarissen verlangde inlichtingen te geven.
- 28.4 De raad van commissarissen kan zich bij de uitoefening van zijn taak op kosten van de vennootschap doen bijstaan door een of meer deskundigen.
- 28.5 De raad van commissarissen kan een of meer commissarissen aanstellen als gedelegeerd commissaris. Een gedelegeerd commissaris is belast met het houden van meer regelmatig contact met de directie.
- 28.6 De raad van commissarissen kan bepalen, dat een of meer van zijn leden toegang zullen hebben tot alle bedrijfsruimten van de vennootschap en bevoegd zullen zijn inzage te nemen van alle boeken, correspondentie, bescheiden en andere gegevensdragers en kennis te nemen van alle handelingen die plaats hebben gehad.
- 28.7 De raad van commissarissen kan, met inachtneming van de statuten, bij reglement bepalen met welke taak een commissaris meer in het bijzonder is belast.
29. **ORGANISATIE EN BESLUITVORMING RAAD VAN COMMISSARISSEN.**
- 29.1 Indien er meer dan één commissaris is, benoemt de raad van commissarissen een van zijn leden tot voorzitter van de raad van commissarissen. De raad van commissarissen benoemt uit of buiten zijn midden een secretaris.

- 29.2 De raad van commissarissen vergadert zo dikwijls een commissaris dat verlangt. Een commissaris kan zich ter vergadering door een schriftelijk gevolmachtigde medecommissaris doen vertegenwoordigen.
- 29.3 In de vergadering van de raad van commissarissen heeft iedere commissaris recht op het uitbrengen van één stem. De raad van commissarissen besluit bij volstreekte meerderheid van de uitgebrachte stemmen. Bij staking van stemmen komt geen besluit tot stand, tenzij er meer dan twee commissarissen ter vergadering aanwezig of vertegenwoordigd zijn, in welk geval de voorzitter van de raad van commissarissen een beslissende stem heeft.
- 29.4 De raad van commissarissen kan een reglement vaststellen, waarbij regels worden gegeven omtrent besluitvorming van de raad.
- 29.5 De raad van commissarissen kan buiten vergadering besluiten nemen, mits alle commissarissen zich schriftelijk of elektronisch voor het desbetreffende voorstel hebben uitgesproken.
30. **BOEKJAAR, JAARREKENING.**
- 30.1 Het boekjaar van de vennootschap is gelijk aan het kalenderjaar. Het eerste boekjaar eindigt op eenendertig december tweeduizend acht.
- 30.2 Jaarlijks binnen vijf maanden na afloop van het boekjaar, behoudens verlenging van deze termijn met ten hoogste zes maanden door de algemene vergadering op grond van bijzondere omstandigheden, maakt de directie een jaarrekening op en legt zij deze voor de aandeelhouders en de certificaathouders ter inzage ten kantore van de vennootschap. Binnen deze termijn legt de directie ook het jaarverslag ter inzage voor de aandeelhouders en de certificaathouders, tenzij artikel 2:396 lid 6 of artikel 2:403 Burgerlijk Wetboek voor de vennootschap geldt.
- 30.3 De jaarrekening wordt ondertekend door alle directeuren en, indien een raad van commissarissen is ingesteld, door alle commissarissen; ontbreekt de ondertekening van een of meer van hen, dan wordt daarvan onder opgave van reden melding gemaakt.
31. **ACCOUNTANT.**
- 31.1 De vennootschap kan aan een accountant als bedoeld in artikel 2:393 lid 1 Burgerlijk Wetboek, de opdracht verlenen om de door de directie opgemaakte jaarrekening te onderzoeken overeenkomstig het bepaalde in lid 3 van dat artikel 2:393, met dien verstande dat de vennootschap daartoe gehouden is

- indien de wet dat verlangt. Indien de wet dat niet verlangt, kan de vennootschap een opdracht tot onderzoek van de opgemaakte jaarrekening ook aan een andere deskundige verlenen; zodanige deskundige wordt hierna ook aangeduid als: accountant.
- 31.2 Tot het verlenen van de opdracht is de algemene vergadering bevoegd. Gaat deze daartoe niet over, dan is de raad van commissarissen bevoegd of, zo geen commissarissen in functie zijn of de raad van commissarissen in gebreke blijft, de directie. De aan de accountant verleende opdracht kan te allen tijde worden ingetrokken door de algemene vergadering en door degene die de opdracht heeft verleend; de door de directie verleende opdracht kan bovendien door de raad van commissarissen worden ingetrokken.
- 31.3 De accountant brengt omtrent zijn onderzoek verslag uit aan de raad van commissarissen en de directie en geeft de uitslag van zijn onderzoek weer in een verklaring omtrent de getrouwheid van de jaarrekening.
32. **VASTSTELLING JAARREKENING.**
- 32.1 De jaarrekening wordt vastgesteld door de algemene vergadering.
- 32.2 De vennootschap zorgt dat de opgemaakte jaarrekening, het jaarverslag en de krachtens artikel 2:392 lid 1 Burgerlijk Wetboek daaraan toe te voegen overige gegevens vanaf de dag van oproeping tot de algemene vergadering bestemd tot hun behandeling, ten kantore van de vennootschap aanwezig zijn. De aandeelhouders en certificaathouders kunnen die stukken aldaar inzien en daarvan kosteloos een afschrift verkrijgen.
- 32.3 De jaarrekening kan niet worden vastgesteld, indien de algemene vergadering geen kennis heeft kunnen nemen van de verklaring van de accountant die ingevolge de wet aan de jaarrekening moest zijn toegevoegd, tenzij onder de overige gegevens bedoeld in artikel 32.2 een wettige grond wordt medegedeeld waarom de accountantsverklaring ontbreekt.
33. **WINST.**
- 33.1 De winst staat ter vrije beschikking van de algemene vergadering.
- 33.2 Uitkering van winst geschiedt na vaststelling van de jaarrekening waarvan blijkt dat zij geoorloofd is.
- 33.3 De vennootschap kan ingevolge een op voorstel van de directie door de algemene vergadering genomen besluit uit de winst over het lopende boekjaar een interimdividend uitkeren, onverminderd het bepaalde in artikel 34.1.

34. UITKERING VAN WINST EN RESERVES.

- 34.1 De vennootschap kan aan de aandeelhouders slechts uitkeringen doen voor zover haar eigen vermogen groter is dan het geplaatste kapitaal vermeerderd met de reserves die krachtens de wet moeten worden aangehouden.
- 34.2 De algemene vergadering kan besluiten tot gehele of gedeeltelijke uitkering van reserves, onverminderd het bepaalde in artikel 34.1.
- 34.3 Bij de berekening van de verdeling van een voor uitkering op aandelen bestemd bedrag tellen de door de vennootschap gehouden aandelen in haar kapitaal niet mee.
- 34.4 Dividenden zijn opeisbaar vier weken na vaststelling, tenzij de algemene vergadering daartoe op voorstel van de directie een andere periode vaststelt.
- 34.5 Dividenden die niet binnen vijf jaar nadat zij opeisbaar zijn geworden in ontvangst zijn genomen, vervallen aan de vennootschap.

35. ALGEMENE VERGADERINGEN.

- 35.1 Jaarlijks binnen zes maanden na afloop van het boekjaar wordt de jaarlijkse algemene vergadering gehouden.
- 35.2 Andere algemene vergaderingen worden bijeengeroepen zo dikwijls de directie of, zo die is ingesteld, de raad van commissarissen het wenselijk acht.
- 35.3 Bovendien wordt een algemene vergadering bijeengeroepen, zodra een of meer aandeelhouders gerechtigd tot het uitbrengen van ten minste tien procent van het totaal aantal stemmen dat kan worden uitgebracht, dit schriftelijk onder mededeling van de te behandelen onderwerpen de directie en de raad van commissarissen verzoeken. Indien geen van de directeuren en commissarissen in dat geval een algemene vergadering bijeenroept, zodanig dat die vergadering binnen vier weken na het verzoek wordt gehouden, is ieder van de verzoekers zelf tot de bijeenroeping bevoegd.

36. OPROEPING. PLAATS VAN DE VERGADERING.

- 36.1 Aandeelhouders en certificaathouders worden tot de algemene vergadering opgeroepen door een directeur of een commissaris, behoudens het bepaalde in artikel 35.3.
- 36.2 De oproeping tot de algemene vergadering geschiedt schriftelijk aan alle aandeelhouders, aan de adressen zoals die zijn vermeld in het register van aandeelhouders en aan alle certificaathouders aan het door hen opgegeven adres. In afwijking van de vorige zin kan de oproeping van een aandeelhouder

of certificaathouder elektronisch plaatsvinden, indien die aandeelhouder of certificaathouder daarmee instemt en dan aan het adres dat hij voor dat doel aan de vennootschap bekend heeft gemaakt.

- 36.3 De oproeping vermeldt de te behandelen onderwerpen.
- 36.4 Omtrent onderwerpen waarvan de behandeling niet is aangekondigd in de oproeping of in een aanvullende oproeping met inachtneming van de voor de oproeping gestelde termijn, kan niet wettig worden besloten, tenzij het besluit met algemene stemmen wordt genomen in een vergadering waarin het gehele geplaatste kapitaal is vertegenwoordigd en alle certificaathouders aanwezig of vertegenwoordigd zijn.
- 36.5 De oproeping geschiedt niet later dan op de vijftiende dag voor die van de vergadering. Was die termijn korter of heeft de oproeping niet plaatsgehad, dan kunnen geen wettige besluiten worden genomen, tenzij het besluit met algemene stemmen wordt genomen in een vergadering waarin het gehele geplaatste kapitaal is vertegenwoordigd en alle certificaathouders aanwezig of vertegenwoordigd zijn.
- 36.6 De algemene vergaderingen worden, ter keuze van degene die de vergadering oproept, gehouden in Amsterdam, Rotterdam, 's-Gravenhage, Utrecht, Schiphol of in de gemeente waar de vennootschap statutair is gevestigd. In een elders gehouden vergadering kunnen wettige besluiten slechts worden genomen, indien het gehele geplaatste kapitaal vertegenwoordigd is en alle certificaathouders aanwezig of vertegenwoordigd zijn.
- 37. VOORZITTERSCHAP ALGEMENE VERGADERING. NOTULEN.**
- 37.1 De algemene vergadering wordt voorgezeten door de voorzitter van de raad van commissarissen die, ook indien hij zelf ter vergadering aanwezig is, een ander als voorzitter van de vergadering kan aanwijzen. Bij zijn afwezigheid zonder dat hij een ander als voorzitter heeft aangewezen, benoemen de ter vergadering aanwezige commissarissen een van hen tot voorzitter. Bij afwezigheid van alle commissarissen of, indien geen raad van commissarissen is ingesteld, benoemt de vergadering zelf haar voorzitter.
- 37.2 De voorzitter wijst de secretaris aan.
- 37.3 Tenzij van het ter vergadering verhandelde een notarieel proces-verbaal wordt opgemaakt, worden daarvan notulen gehouden. Notulen worden vastgesteld en ten blijk daarvan getekend door de voorzitter en de secretaris van de

desbetreffende vergadering dan wel vastgesteld door een volgende vergadering. In het laatste geval worden de notulen ten blijke van vaststelling door de voorzitter en de secretaris van die volgende vergadering getekend.

- 37.4 De voorzitter van de vergadering en iedere directeur en commissaris kan opdracht geven tot het opmaken van een notarieel proces-verbaal, op kosten van de vennootschap.

38. BIJWONEN VERGADERING. BESLUITVORMING IN ALGEMENE VERGADERING.

- 38.1 Iedere aandeelhouder en certificaathouder is bevoegd de algemene vergadering bij te wonen en daarin het woord te voeren. Een certificaathouder heeft niet het recht stem uit te brengen, met uitzondering van vruchtgebruikers en pandhouders van aandelen die het aan die aandelen verbonden stemrecht toekomt.

- 38.2 Aandeelhouders en certificaathouders kunnen zich ter vergadering door een schriftelijk gevolmachtigde doen vertegenwoordigen. Aan de eis van schriftelijkheid van de volmacht wordt voldaan indien de volmacht elektronisch is vastgelegd.

- 38.3 Indien de directie daartoe de mogelijkheid heeft opengesteld, is iedere aandeelhouder en certificaathouder bevoegd op een door de directie te bepalen wijze en voorwaarden, in persoon of bij een schriftelijk of elektronisch gevolmachtigde, door middel van een elektronisch communicatiemiddel aan de algemene vergadering deel te nemen, daarin het woord te voeren, deel te nemen aan de beraadslaging en, voorzover hem het stemrecht toekomt, zijn stemrecht uit te oefenen. Voor toepassing van de vorige zin is vereist dat de vergaderingerechtigde via het elektronisch communicatiemiddel kan worden geïdentificeerd, rechtstreeks kan kennisnemen van de verhandelingen ter vergadering en, voorzover hem het stemrecht toekomt, het stemrecht kan uitoefenen. De door de directie aan het gebruik van het elektronische communicatiemiddel gestelde voorwaarden worden bij de oproeping bekend gemaakt.

- 38.4 De directie kan bepalen dat een stemgerechtigde aandeelhouder en certificaathouder binnen een door de directie vast te stellen periode voorafgaande aan de algemene vergadering, die niet eerder kan aanvangen dan dertig dagen voor de dag van de vergadering, via een door de directie te bepalen elektronisch communicatiemiddel zijn stem kan uitbrengen. Stemmen

die worden uitgebracht in overeenstemming met het in de vorige zin bepaalde, worden gelijkgesteld met stemmen die ten tijde van de algemene vergadering worden uitgebracht.

- 38.5 Iedere aandeelhouder en certificaathouder die de vergadering bijwoont of zijn vertegenwoordiger moet de presentielijst tekenen.

- 38.6 In de algemene vergadering geeft ieder aandeel recht op het uitbrengen van één stem, onverminderd het bepaalde in artikel 8.4.

- 38.7 Blanco stemmen en nietige stemmen worden als niet uitgebracht aangemerkt.

- 38.8 Besluiten worden genomen bij volgestrekte meerderheid van de uitgebrachte stemmen.

- 38.9 De voorzitter bepaalt de wijze van stemming, met dien verstande dat, indien een van de stemgerechtigde aanwezigen dit verlangt, stemming over benoeming, schorsing en ontslag van personen bij gesloten, ongetekende briefjes geschiedt.

- 38.10 Bij staking van stemmen komt geen besluit tot stand.

- 38.11 De directeuren en de commissarissen zijn bevoegd de algemene vergaderingen bij te wonen en hebben als zodanig in de algemene vergaderingen een raadgevende stem.

39. BESLUITVORMING BUITEN VERGADERING.

- 39.1 Door de algemene vergadering kunnen alle besluiten die in vergadering genomen kunnen worden, ook buiten vergadering worden genomen, tenzij met medewerking van de vennootschap certificaten van aandelen zijn uitgegeven. Een dergelijk besluit is slechts geldig, indien alle aandeelhouders, vruchtgebruikers en pandhouders van aandelen aan wie het stemrecht toekomt schriftelijk of elektronisch ten gunste van het desbetreffende voorstel stem hebben uitgebracht. Degenen die buiten vergadering een besluit hebben genomen, stellen de directie onverwijld van het aldus genomen besluit in kennis.

- 39.2 Zodra een besluit buiten vergadering is genomen, deelt de directie dat mede aan degenen die het besluit hebben genomen.

- 39.3 Een besluit buiten vergadering wordt door een directeur in het notulenregister van de algemene vergadering vermeld.

40. STATUTENWIJZIGING. ONTBINDING.

- 40.1 De algemene vergadering is bevoegd de statuten te wijzigen en te besluiten tot

- ontbinding van de vennootschap.
- 40.2 Wanneer aan de algemene vergadering een voorstel tot statutenwijziging van de vennootschap wordt gedaan, moet dat bij de oproeping tot de algemene vergadering worden vermeld. Tegelijkertijd met de oproeping wordt een afschrift van het voorstel waarin de voorgedragen wijziging woordelijk is opgenomen, voor iedere aandeelhouder en certificaathouder ten kantore van de vennootschap ter inzage gelegd tot de afloop van de vergadering. Het bepaalde in artikel 36.5, tweede zin is van overeenkomstige toepassing.
41. **VEREFFENING.**
- 41.1 Indien de vennootschap wordt ontbonden ingevolge een besluit van de algemene vergadering, treden ter vereffening van het vermogen van de vennootschap de directeuren als vereffenaars op, onder toezicht van de raad van commissarissen, zo die is ingesteld.
- 41.2 Tijdens de vereffening blijven deze statuten voor zover mogelijk van kracht.
- 41.3 Hetgeen na voldoening van de schuldeisers van het vermogen van de vennootschap is overgebleven, wordt overgedragen aan de aandeelhouders naar verhouding van het nominale bedrag van hun aandelenbezit.
- 41.4 Na afloop van de vereffening blijven de boeken, bescheiden en andere gegevensdragers van de vennootschap gedurende zeven jaren berusten onder degene die daartoe door de vereffenaars is aangewezen.

OVERGANGSBEPALING.

Door gelegenheid van deze statutenwijziging (drie juni tweeduizend acht) wordt elk onmiddellijk voor het verlijden van deze akte geplaatst aandeel in het kapitaal van de vennootschap nominaal groot honderd Euro (EUR 100,-), gesplitst in honderd (100) aandelen elk met een nominale waarde van een Euro (EUR 1,-).

SLOTBEPALINGEN AKTE VAN STATUTENWIJZIGING.

Ten slotte verklaart de comparante, dat op het tijdstip van het passeren van deze akte het geplaatste kapitaal van de vennootschap twintigduizend Euro (EUR 20.000,-) bedraagt.

Aan deze akte worden gehecht:

- (1) het stuk waaruit blijkt dat de ministeriële verklaring van geen bezwaar is verleend op achtentwintig mei tweeduizend acht, nummer B.V. 1481361;
- (2) het stuk waaruit blijkt van de in de aanhef van deze akte vermelde besluiten.

De comparante is mij, notaris, bekend.

Deze akte wordt in minaat verleden te Amsterdam op de datum in de aanhef van deze akte vermeld.

Nadat de zakelijke inhoud van de akte aan de comparante is medegedeeld en daarop een toelichting is gegeven, heeft zij verklaard van de inhoud van de akte kennis te hebben genomen en met beperkte voorlezing van de akte in te stemmen.

Onmiddellijk na voorlezing van die gedeelten van de akte waarvan de wet voorlezing voorschrijft, wordt deze akte door de comparante en mij, notaris, ondertekend.

(Getekend: Y. Blömer, J.B. de Snajjer)



VOOR AFSCHRIJF:

Bijlage VIII(b): Uittreksel Kvk besloten vennootschap



Dossiernummer: 34296605 Blad 00001

Uittreksel uit het handelsregister van de Kamers van Koophandel
Deze inschrijving valt onder het beheer van de Kamer van Koophandel voor Amsterdam

<u>Rechtspersoon:</u>	
Rechtsvorm	: Besloten vennootschap
Naam	: Duits Woningfonds IV B.V.
Statutaire zetel	: Amstelveen
Eerste inschrijving in het handelsregister	: 06-03-2008
Akte van oprichting	: 28-02-2008
Akte laatste statutenwijziging	: 03-06-2008
Maatschappelijk kapitaal	: EUR 100.000,00
Geplaatst kapitaal	: EUR 30.000,00
Gestort kapitaal	: EUR 30.000,00
<u>Onderneming:</u>	
Handelsnaam(en)	: Duits Woningfonds IV B.V.
Adres	: Krijgsman 6, 1186DM Amstelveen
Correspondentieadres	: Postbus 8010, 1180LA Amstelveen
Telefoonnummer	: 020-7559000
Faxnummer	: 020-7559090
Datum vestiging	: 28-02-2008
Bedrijfsomschrijving	: Het beleggen en investeren van haar middel in vastgoed en effecten, zoals aandelen en andere bewijzen van deelgerechtigheid, obligaties en andere rentedragende schuld- vorderingen
Werkzame personen	: 0
<u>Enig aandeelhouder:</u>	
Naam	: Stichting Administratiekantoor Duits Woningfonds IV
Adres	: Krijgsman 6, 1186DM Amstelveen
Inschrijving handelsregister onder dossiernummer	: 34304663
Enig aandeelhouder sedert	: 16-06-2008
<u>Bestuurder(s):</u>	
Naam	: IBUS Fondsen Beheer B.V.
02-07-2008	Blad 00002 volgt.



Dossiernummer: 34296605 Blad 00002

Adres	: Krijgsman 6, 1186DM Amstelveen
Inschrijving handelsregister onder dossiernummer	: 34100611
Infunctietreding	: 19-05-2008
Titel	: Directeur
Bevoegdheid	: Alleen/zelfstandig bevoegd

Alleen geldig indien door de kamer voorzien van een ondertekening.

Amsterdam, 02-07-2008
Uittreksel is vervaardigd om 10.35 uur

Voor uittreksel



mr. drs. M.M. van Eijl
plv. Algemeen Directeur

Bijlage VIII(c): Statuten Duits Woningfonds IV STAK

Lovells

AKTE VAN OPRICHTING

STICHTING ADMINISTRATIEKANTOOR DUTS WONINGFONDS IV

Heden, drie juni tweeduizend acht, verschijnt voor mij, mr Jan Bouwen de Snajer, notaris te Amsterdam:

Yvonne Blömer, met kantooradres: Keizersgracht 555, 1017 DR Amsterdam, geboren te Utrecht op twee augustus negentienhonderdzevenveertig, in deze handelend als schriftelijk gevolmachtigde van de besloten vennootschap met beperkte aansprakelijkheid **IBUS Fondsen Beheer B.V.**, statutair gevestigd te Haarlemmermeer, met adres Krijgsman 6, 1186 DM Amstelveen en als zodanig deze vennootschap vertegenwoordigend.

De comparante verklaart dat IBUS Fondsen Beheer B.V. een stichting opricht die wordt geregeerd door de volgende

STATUTEN:

1. NAAM, ZETEL.

1.1 De Stichting draagt de naam: Stichting Administratiekantoor Duits Woningfonds IV.

1.2 Zij is gevestigd te Amstelveen.

2. DEFINITIES.

In deze statuten wordt verstaan onder:

"de Stichting"	: de stichting: Stichting Administratiekantoor Duits Woningfonds IV, statutair gevestigd te Amstelveen;
"Bestuur"	: het bestuur van de Stichting;
"de Vennootschap"	: de besloten vennootschap met beperkte aansprakelijkheid; Duits Woningfonds IV B.V., statutair gevestigd te Amstelveen (BV nummer Ministerie van Justitie 1481361);
"Aandeel"	: een aandeel in het kapitaal van de Vennootschap;
"Certificaat"	: een door de stichting toegekend certificaat van een Aandeel;
"Certificaathouder"	: degene aan wie een of meer Certificaten

- 2 -

"Administratievoorwaarden" : toebehoren;
: de voorwaarden waaronder de Stichting Aandelen in eigendom ten titel van beheer houdt.

3. DOEL.

3.1 De Stichting heeft ten doel:

- het tegen toekenning van Certificaten in eigendom ten titel van beheer verkrijgen en beheren van Aandelen;
- het uitoefenen van alle aan de Aandelen verbonden rechten zoals het uitoefenen van stemrecht en het ontvangen van dividend en alle andere uitkeringen op de Aandelen, onder de verplichting van de Stichting ontvangen uitkeringen op de Aandelen onverwijld aan de houders van de met die Aandelen corresponderende Certificaten te betalen, waarbij voor (rechten tot het nemen van) Aandelen die bij wijze van uitkering op door de Stichting gecertificeerde Aandelen worden verkregen (rechten tot het nemen van) Certificaten worden toegekend;
- het verrichten van al hetgeen met het vorenstaande verband houdt of daartoe bevorderlijk kan zijn.

3.2 De Stichting kan de door haar in eigendom ten titel van beheer verkregen Aandelen niet verpanden, op andere wijze bezwaren of vervreemden, anders dan (i) bij wijze van gehele of gedeeltelijke decertificering door middel van overdracht van de Aandelen ten titel van beëindiging van beheer tegen royerering van de voor die Aandelen toegekende Certificaten en (ii) op de wijze omschreven in artikel 3.3.

3.3 Indien dat in de Administratievoorwaarden is bepaald, is de Stichting bevoegd alle haar toebehorende Aandelen te vervreemden tegen al dan niet contante middelen. Deze middelen zullen onverwijld worden uitgekeerd aan de betrokken Certificaathouders, in welk geval de Certificaten die voor die Aandelen zijn toegekend, geroyeerd zijn.

Het Bestuur van de Stichting kan geheel zelfstandig, mits met inachtneming van de Administratievoorwaarden, besluiten tot de in dit artikel 3.3 bedoelde handelingen.

4. ADMINISTRATIEVOORWAARDEN.

De bepalingen waaronder de Stichting Aandelen in eigendom ten titel van

beheer verkrijgt en beheert tegen toekenning van Certificaten, alsmede de rechten en verplichtingen van de Certificaathouders worden vastgelegd in Administratievoorwaarden die bij afzonderlijke notariële akte door de Stichting worden vastgesteld.

5. **BESTUUR.**

- 5.1 De stichting wordt bestuurd door een bestuur.
- 5.2 Het Bestuur bestaat uit een door het Bestuur te bepalen aantal bestuurders.
- 5.3 Zowel natuurlijke personen als rechtspersonen kunnen bestuurder zijn.
- 5.4 Het Bestuur kan aan de bestuurders of aan een of meer van hen een beloning toekennen. De door een bestuurder in verband met zijn functie gemaakte kosten worden aan hem vergoed.

6. **WIJZE BENOEMING BESTUURERS.**

- 6.1 In vacatures in het Bestuur voorziet het Bestuur zelf.
- 6.2 Het Bestuur is bevoegd een bestuurder te schorsen of te ontslaan.

7. **BENOEMING BESTUURERS DOOR RECHTBANK.**

- 7.1 Indien niet binnen drie maanden na het ontstaan van een vacature een opvolgende bestuurder is benoemd, zal de meest gereede bestuurder, certificaathouder of andere belanghebbende de Rechtbank te Amsterdam kunnen verzoeken in de vacature te voorzien.
- 7.2 De op grond van artikel 7.1 door de Rechtbank benoemde bestuurder defungeert van rechtswege op het tijdstip, waarop alsnog op de wijze omschreven in artikel 6 in de vacature wordt voorzien.

8. **DEFUNGEREN VAN EEN BESTUURDER, ONTSTENTENIS EN BELET.**

- 8.1 Onverminderd het bepaalde in artikel 2:298 Burgerlijk Wetboek en het in artikel 6 aangaande ontslag van een bestuurder bepaalde, houdt een bestuurder op bestuurder te zijn:
 - (a) ingeval de bestuurder een natuurlijke persoon is: door overlijden, en ingeval de bestuurder een rechtspersoon is: door ontbinding;
 - (b) door vrijwillig aftreden;
 - (c) doordat zijn faillissement onherroepelijk wordt of doordat hij het vrije beheer over zijn vermogen verliest, anders dan ten gevolge van aan hem verleende surseance van betaling;
 - (d) doordat het bepaalde in artikel 7.2 toepassing vindt.
- 8.2 In geval van ontstentenis of belet van één of meer bestuurders blijft het Bestuur

bevoegd.

9. **ORGANISATIE BESTUUR.**

- 9.1 Het Bestuur wijst uit zijn midden een voorzitter aan.
- 9.2 De vergaderingen van het Bestuur worden geleid door de voorzitter. De voorzitter van het Bestuur is bevoegd een andere bestuurder als voorzitter van een bepaalde vergadering aan te wijzen.
Bij afwezigheid van de voorzitter van het Bestuur zonder dat hij een andere bestuurder als voorzitter heeft aangewezen, benoemt het Bestuur zelf de voorzitter van de vergadering.
- 9.3 Het Bestuur wijst al dan niet uit zijn midden een secretaris van het Bestuur aan.
- 9.4 Bij afwezigheid van de secretaris van het Bestuur wijst de voorzitter van de vergadering de secretaris van die vergadering aan.
- 9.5 Bestuursvergaderingen worden ten minste een maal per jaar gehouden en voorts zo dikwijls een bestuurder het houden van een bestuursvergadering verlangt.
- 9.6 De bestuursvergadering wordt bijeengeroepen door de secretaris van het Bestuur in opdracht van de voorzitter van het Bestuur. De oproeping vermeldt plaats en tijdstip van de vergadering en de te behandelen onderwerpen. De oproeping geschiedt niet later dan op de achtste dag voor de dag van de vergadering.
- 9.7 De secretaris van de vergadering houdt notulen van het verhandelde in de bestuursvergadering. De notulen worden vastgesteld en ten blijke daarvan getekend door de voorzitter en de secretaris van de desbetreffende vergadering dan wel vastgesteld door een volgende vergadering. In het laatste geval worden de notulen ten blijke van vaststelling door de voorzitter en de secretaris van die volgende vergadering getekend.
- 10. **BESLUITVORMING BESTUUR.**
- 10.1 In een bestuursvergadering kunnen slechts geldige besluiten worden genomen, indien alle in functie zijnde bestuurders met inachtneming van artikel 9.6 en 9.7 zijn opgeroepen.
- 10.2 Indien de voorschriften omtrent de oproeping niet in acht zijn genomen, kunnen niettemin geldige besluiten worden genomen met algemene stemmen in een vergadering waarin alle in functie zijnde bestuurders aanwezig of vertegenwoordigd zijn.

- 10.3 Een bestuurder kan zich in de bestuursvergadering door een schriftelijk gevolmachtigde medebestuurder doen vertegenwoordigen. Aan de eis van schriftelijkheid van de volmacht wordt voldaan indien de volmacht elektronisch is vastgelegd.
- 10.4 Iedere bestuurder heeft recht op het uitbrengen van een stem.
- 10.5 Het Bestuur besluit bij volstrekte meerderheid van stemmen.
- 10.6 Bij staking van stemmen in een bestuursvergadering komt geen besluit tot stand.
- 10.7 Het Bestuur kan ook buiten vergadering besluiten nemen, mits alle bestuurders zich schriftelijk of door middel van een elektronisch communicatiemiddel voor het desbetreffende voorstel hebben uitgesproken. De bescheiden waaruit van het nemen van een besluit buiten vergadering blijkt, worden bij het notulenregister bewaard.
- 11. **VERTEGENWOORDIGING.**
De Stichting wordt vertegenwoordigd door het Bestuur of door iedere bestuurder afzonderlijk.
- 12. **BOEKJAAR, BALANS EN STAAT VAN BATEN EN LASTEN.**
 - 12.1 Het boekjaar van de Stichting is gelijk aan het kalenderjaar. Het eerste boekjaar zal eindigen op eenendertig december tweeduizend acht.
 - 12.2 Het Bestuur is verplicht van de vermogenstoestand van de Stichting en van alles betreffende de werkzaamheden van de Stichting naar de eisen die voortvloeien uit deze werkzaamheden op zodanige wijze een administratie te voeren en de daartoe behorende boeken, bescheiden en andere gegevensdragers op zodanige wijze te bewaren, dat te allen tijde de rechten en verplichtingen van de Stichting kunnen worden gekend.
 - 12.3 Onverminderd het in de wet bepaalde is het Bestuur verplicht jaarlijks binnen zes maanden na afloop van het boekjaar de balans en de staat van baten en lasten van de Stichting op te maken en op papier te stellen.
 - 12.4 Het Bestuur is verplicht de in dit artikel bedoelde boeken, bescheiden en andere gegevensdragers gedurende zeven jaren te bewaren.
- 13. **STATUTENWIJZIGING. ONTBINDING.**
 - 13.1 Het Bestuur is bevoegd met inachtneming van dit artikel de statuten van de Stichting te wijzigen. Voor de totstandkoming van een statutenwijziging is een notariële akte vereist. Iedere bestuurder is bevoegd zodanige akte te verlijden.

- 13.2 Het Bestuur is bevoegd tot ontbinding van de Stichting te besluiten.
- 14. **VEREFFENING.**
 - 14.1 Indien de Stichting wordt ontbonden ingevolge een besluit van het Bestuur, treden ter vereffening van het vermogen van de Stichting de bestuurders als vereffenaars op.
 - 14.2 Tijdens de vereffening blijven deze statuten voor zover mogelijk van kracht.
 - 14.3 De vereffening geschiedt doordat de door de Stichting tagen toekenning van Certificaten verkregen Aandelen ten titel van beëindiging van beheer worden overgedragen aan de houders van de met die Aandelen corresponderende Certificaten, waarmee de Certificaten zijn vervallen.
 - 14.4 Hetgeen na voldoening van de schuldeisers van het vermogen van de Stichting is overgebleven wordt door de vereffenaars bestemd voor een ideëel of sociaal doel.
 - 14.5 Na afloop van de vereffening blijven de boeken, bescheiden en andere gegevensdragers van de Stichting gedurende zeven jaren berusten onder degene die daartoe door de vereffenaars is aangewezen.

OVERGANGSBEPALING.

Tot eerste bestuurder van de stichting wordt benoemd de oprichtster IBUS Fondsen Beheer B.V.

SLOTBEPALINGEN AKTE VAN oprichting.

Van de volmacht aan de comparante blijkt uit een onderhandse akte van volmacht, die aan deze akte wordt gehecht.

De comparante is mij, notaris, bekend.

Deze akte wordt verleden te Amsterdam op de datum in de aanhef van deze akte vermeld.

Nadat de zakelijke inhoud van de akte aan de comparante is medegedeeld en daarop een toelichting is gegeven, heeft zij verklaard van de inhoud van de akte kennis te hebben genomen en met beperkte voorlezing van de akte in te stemmen.

Onmiddellijk na voorlezing van die gedeelten van de akte waarvan de wet voorlezing voorschrijft, wordt deze akte door de comparante en mij, notaris, ondertekend.

(Getekend: Y. Blömer, J.B. de Snaijer)



Bijlage VIII(d): Administratievoorwaarden



**AKTE VAN WIJZIGING ADMINISTRATIEVOORWAARDEN
STICHTING ADMINISTRATIEKANTOOR DUTS WONINGFONDS IV**

Heden, zeventien juli tweeduizend acht, verschijnt voor mij, mr Peter Stokking, kandidaat notaris, hierna te noemen: notaris, als vaste waarnemer van mr Jan Bouwen de Snajjer, notaris te Amsterdam;

Leonie Huisman, met kantooradres: Keizersgracht 555, 1017 DR Amsterdam, geboren te Groningen op vierentwintig mei negentienhonderdtweëntachtig, in deze handelend als schriftelijk gevolmachtigde van de stichting: **Stichting Administratiekantoor Duts Woningfonds IV**, statutair gevestigd te Amstelveen, met adres: Krijgsman 6, 1186 DM Amstelveen, en als zodanig die stichting vertegenwoordigend (de "**Stichting**").

DE COMPARANTE, handelend als vermeld, **GEEFT TE KENNEN DAT:**

- (A) de voorwaarden waaronder de Stichting aandelen in het kapitaal van de besloten vennootschap met beperkte aansprakelijkheid: Duts Woningfonds IV B.V., statutair gevestigd te Amstelveen, beheert zijn laatstelijk vastgesteld bij akte verleden op zestien juli tweeduizend acht (de "**Administratievoorwaarden**");
- (B) op grond van artikel 14.1 van de Administratievoorwaarden is de Stichting bevoegd tot wijziging van de Administratievoorwaarden;
- (C) op zeventien juli tweeduizend acht heeft het bestuur van de Stichting besloten de Administratievoorwaarden te wijzigen en de comparante volmacht verleend om deze akte te verlijden.

Ter uitvoering van het sub (C) bedoelde besluit wijzigt de Stichting de Administratievoorwaarden zodanig, dat zij in hun geheel komen te luiden als volgt

ADMINISTRATIEVOORWAARDEN:

1. DEFINITIES.

In deze administratievoorwaarden wordt verstaan onder:

- (a) de "Stichting" : de stichting: Stichting Administratiekantoor Duts Woningfonds IV, statutair gevestigd te Amstelveen;
- (b) "Bestuur" : het bestuur van de Stichting;
- (c) de "Vennootschap" : de besloten vennootschap met beperkte aansprakelijkheid: Duts Woningfonds IV B.V., statutair gevestigd te Amstelveen (BV nummer

- (d) "Aandeel" : een aandeel in het kapitaal van de Vennootschap;
- (e) "Certificaat" : een door de Stichting toegekend certificaat van een Aandeel;
- (f) "Certificaathouder" : degene aan wie een of meer Certificaten toebehoren;
- (g) "CH-vergadering" : de vergadering van certificaathouders bedoeld in artikel 12.

2. CERTIFICATEN.

- 2.1 De Stichting kent voor elk haar in eigendom ten titel van beheer verkregen Aandeel een Certificaat toe.
- 2.2 Certificaten luiden steeds op naam. Elk Certificaat heeft dezelfde aanduiding als het Aandeel waarvoor het is toegekend.
- 2.3 Certificaatbewijzen worden niet uitgegeven.
- 2.4 De Certificaten worden uitgegeven met medewerking van de Vennootschap in de zin van Boek 2 Burgerlijk Wetboek, waardoor een Certificaathouder jegens de Vennootschap de rechten toekomen die de wet toekent aan houders van certificaten van aandelen die met medewerking van een vennootschap zijn toegekend.

3. REGISTER VAN CERTIFICAATHOUDERS.

- 3.1 Iedere Certificaathouder is verplicht aan de Stichting zijn adres op te geven.
- 3.2 Het Bestuur houdt ten kantore van de Stichting een register, waarin de namen en adressen van de Certificaathouders en de aanduiding(en) van hun Certificaten worden ingeschreven.
- 3.3 Elke inschrijving in het register van Certificaathouders wordt ondertekend door een lid van het Bestuur.
- 3.4 Iedere Certificaathouder en de Vennootschap kan te allen tijde uit het register van Certificaathouders een uittreksel verkrijgen van zijn eigen inschrijving.

4. OPROEPINGEN, KENNISGEVINGEN EN MEDEDELINGEN.

- 4.1 Oproepingen, kennisgevingen en mededelingen worden schriftelijk of elektronisch gedaan, tenzij de wet een bepaalde vorm dwingend voorschrijft.
- 4.2 Oproepingen, kennisgevingen en mededelingen aan Certificaathouders geschieden aan de adressen, opgenomen in het register van Certificaathouders. Kennisgevingen en mededelingen door Certificaathouders

- aan de Stichting geschieden aan het adres van de Stichting.
- 4.3 Indien een Certificaathouder verzuimd heeft zijn adres of adreswijziging op te geven, is de Stichting bevoegd alle oproepingen, kennisgevingen en mededelingen namens die Certificaathouder in ontvangst te nemen.
5. **GEMEENSCHAP.**
Indien een Certificaat tot een gemeenschap behoort, kunnen de gezamenlijke deelgenoten zich tegenover de Stichting slechts doen vertegenwoordigen door een schriftelijk door hen daartoe aangewezen persoon.
6. **LEVERING VAN CERTIFICATEN.**
Levering van Certificaten geschiedt door een daartoe bestemde akte en mededeling daarvan aan de Stichting.
7. **BEPERKING VAN OVERDRACHT VAN CERTIFICATEN.**
7.1 Bij overdracht van Certificaten vindt de blokkeringsregeling opgenomen in de statuten van de Vennootschap zoals die statuten op het desbetreffende tijdstip luiden, toepassing als betrof het niet Certificaten, doch de met die Certificaten corresponderende Aandelen.
7.2 Alle taken die in de in artikel 7.1 bedoelde blokkeringsregeling aan organen van de Vennootschap zijn opgedragen, worden voor de toepassing van artikel 7.1 ook door die organen uitgeoefend. De Stichting verleent aan de Vennootschap en haar organen alle verlangde medewerking.
8. **OVERDRACHT VAN AANDELEN DOOR DE STICHTING.**
8.1 De Stichting kan de door haar in eigendom ten titel van beheer verkregen Aandelen niet verpanden, op andere wijze bezwaren of vervreemden, anders dan bij wijze van gehele of gedeeltelijke decertificering door middel van overdracht van de Aandelen ten titel van beëindiging van beheer tegen royerling van de voor die Aandelen toegekende Certificaten en op de wijze als omschreven in artikel 8.4.
8.2 Een Certificaathouder is niet bevoegd decertificering te verlangen van de Aandelen waarvan hij de Certificaten houdt.
8.3 De Stichting is bevoegd, mits met inachtneming van de Administratievoorwaarden en haar statuten, tot gehele of gedeeltelijke decertificering overeenkomstig het bepaalde in artikel 8.1.
8.4 De Stichting is voorts bevoegd de Aandelen te vervreemden tegen al dan niet contante middelen. Deze middelen zullen onverwijld worden uitgekeerd aan de

- betrokken Certificaathouders, in welk geval de Certificaten die voor die Aandelen zijn toegekend geroyeerd zijn.
Het bestuur van de Stichting kan geheel zelfstandig, mits met inachtneming van de Administratievoorwaarden, besluiten tot de in dit artikel 8.4 bedoelde handelingen.
9. **UITOEFENING VAN RECHTEN VERBODEN AAN AANDELEN. UITKERINGEN.**
9.1 De Stichting oefent alle rechten uit die zijn verbonden aan de Aandelen. De Stichting ontvangt dividenden en alle andere uitkeringen op de Aandelen.
9.2 De Stichting zal elk dividend en elke andere uitkering op de Aandelen innen en na ontvangst onverwijld een overeenkomstig dividend of overeenkomstige andere uitkering op de met die Aandelen corresponderende Certificaten betalen.
9.3 In geval aan de Stichting een keuzedividend op Aandelen ter beschikking wordt gesteld, doet de Stichting daarvan onverwijld mededeling aan de Certificaathouders. Zo dat mogelijk is, nodigt de Stichting iedere Certificaathouder uit om binnen een door de Stichting vast te stellen termijn zijn wensen ter zake van het keuzedividend op de Aandelen, waarvan hij de Certificaten houdt, aan de Stichting kenbaar te maken. De Stichting is bevoegd naar eigen inzicht het keuzedividend te innen, maar zal ernaar streven bij het uitbrengen van haar keuze zoveel mogelijk te handelen in overeenstemming met de wens van de Certificaathouder.
9.4 Het vorenstaande laat onverlet het bepaalde in artikel 10.
9.5 De Stichting behoeft voorafgaande goedkeuring van de CH-vergadering voor het uitoefenen van het stemrecht op de door haar gehouden Aandelen ten gunste van de volgende voorstellen:
(a) vaststelling van de jaarrekening van de Vennootschap;
(b) wijziging van de statuten van de Vennootschap;
(c) voortzetting van de Vennootschap na zestien juni tweeduizend twintig.
Indien de CH-vergadering bovenstaande goedkeuring weigert, zal de Stichting zich onthouden van stemmen.
10. **BONUSAANDELEN. CLAIMRECHTEN.**
10.1 Bij uitkering van bonusaandelen zal de Stichting deze in eigendom ten titel van beheer verkrijgen en aan de Certificaathouders voor die bonusaandelen Certificaten toekennen. Op die Certificaten zijn deze Administratievoorwaarden

- van toepassing.
- 10.2 Bij toekenning van claimrechten die worden toegekend op door de Stichting geadmireerde Aandelen, zal de Stichting de Certificaathouders mededelen welke bedragen benodigd voor de inschrijving moeten worden gestort bij de Stichting en binnen welke termijn dat dient te geschieden. Indien een Certificaathouder tijdig de bedragen heeft gestort, nodig voor de uitoefening van het claimrecht toegekend op de met zijn Certificaten corresponderende Aandelen, zal de Stichting deze Aandelen na verkrijging in eigendom ten titel van beheer houden en aan de Certificaathouder met die Aandelen corresponderende Certificaten toekennen.
- 10.3 Indien de Stichting door uitoefening van het claimrecht nieuwe Aandelen verkrijgt en de nieuwe Certificaten die voor die Aandelen worden toegekend, tengevolge van de onderlinge verhouding van het aantal Certificaten dat de desbetreffende Certificaathouders bezitten, voor een niet op een geheel getal deelbaar gedeelte toekomen aan meer Certificaathouders, zal toewijzing van dat Certificaat of die Certificaten geschieden bij loting, te regelen en te houden door het Bestuur.
- 10.4 Een Certificaathouder aan wie een of meer Certificaten bij loting zijn toegewezen, zal aan ieder van de in artikel 10.3 bedoelde Certificaathouders aan wie de toewijzing niet geschiedde, binnen een door het Bestuur te stellen termijn een bedrag vergoeden, dat op voor partijen bindende wijze zal worden vastgesteld door het Bestuur.
- 10.5 Indien een Certificaathouder niet tijdig de bedragen heeft gestort, nodig voor de uitoefening van het claimrecht op de met zijn Certificaten corresponderende Aandelen, zal de Stichting de claimrechten voor de uitoefening waarvan geen storting plaatsvond, bestens verkopen met inachtneming van de statuten van de Vennootschap en de opbrengst zo spoedig mogelijk met de desbetreffende Certificaathouder afrekenen.
- 10.6 Het hiervoor bepaalde vindt overeenkomstige toepassing ten aanzien van stockdividenden, die de Vennootschap heeft toegekend op de door de Stichting geadmireerde Aandelen.
11. **VERVAL VAN RECHT OP UITKERINGEN, BETALINGEN.**
- 11.1 De vordering die een Certificaathouder heeft jegens de Stichting ter zake van een uitkering uit hoofde van het bezit aan Certificaten of een andere uitkering

- vervalt vijf jaar nadat de uitkering betaalbaar is geworden. De desbetreffende uitkering wordt in dat geval aan de Vennootschap terugbetaald.
- 11.2 De Stichting is bevoegd uitkeringen in contanten op Certificaten bij één of meer te goeder naam bekende bankinstellingen ter uitbetaling te geven, dit voor rekening en risico van de Certificaathouder.
12. **VERGADERINGEN VAN CERTIFICAATHOUDERS, BIJENROEPING.**
- 12.1 De CH-vergadering kan slechts besluiten nemen omtrent onderwerpen ten aanzien waarvan zij op grond van deze Administratievoorwaarden bevoegd is.
- 12.2 Een CH-vergadering wordt gehouden zo dikwijls een besluit van die vergadering ingevolge deze Administratievoorwaarden vereist is.
- 12.3 Certificaathouders worden tot de CH-vergadering opgeroepen door middel van een oproeping, gericht aan de adressen opgenomen in het register van Certificaathouders. De oproeping vermeldt datum, tijd en plaats van de vergadering en de te behandelen onderwerpen.
- 12.4 De oproeping geschiedt door of in opdracht van het Bestuur.
- 12.5 De oproeping geschiedt niet later dan op de tiende dag voor die van de vergadering.
- 12.6 De vergaderingen worden gehouden in Nederland op een door degene die de vergadering oproept te bepalen plaats, datum en tijdstip.
- 12.7 Indien de voorschriften omtrent het oproepen en het houden van de vergadering niet in acht zijn genomen, kunnen door de CH-vergadering slechts geldige besluiten worden genomen met algemene stemmen in een vergadering, waarin alle Certificaathouders aanwezig of vertegenwoordigd zijn.
- 12.8 Een Certificaathouder kan zich in de vergadering door een schriftelijk gevolmachtigde doen vertegenwoordigen, mits de volmacht schriftelijk of elektronisch is vastgelegd. De volmacht moet bij de aanvang van de vergadering aan de voorzitter van de vergadering worden getoond.
13. **BESLUITVORMING CH-VERGADERING.**
- 13.1 De CH-vergadering wordt voorgezeten door de voorzitter van het Bestuur. Indien de voorzitter van het Bestuur niet ter vergadering aanwezig is, benoemen de ter vergadering aanwezige bestuurders de voorzitter. Bij afwezigheid van alle bestuurders benoemt de vergadering zelf haar voorzitter.
- 13.2 De voorzitter wijst een bestuurder of een ander als secretaris aan.
- 13.3 De secretaris houdt de notulen van de vergadering. De notulen van een

- vergadering worden vastgesteld en ten blijke daarvan getekend door de voorzitter en secretaris van de desbetreffende vergadering, dan wel vastgesteld door een volgende vergadering. In het laatste geval worden de notulen ten blijke van vaststelling door de voorzitter en de secretaris van die volgende vergadering getekend.
- 13.4 Elk Certificaat geeft recht op het uitbrengen van een stem.
- 13.5 Besluiten worden genomen bij volstrekte meerderheid van de uitgebrachte stemmen. Blanco stemmen en nietige stemmen worden als niet uitgebracht aangemerkt.
- 13.6 De voorzitter bepaalt de wijze van stemming.
14. **WIJZIGING ADMINISTRATIEVOORWAARDEN.**
- 14.1 De bepalingen van de Administratievoorwaarden kunnen door de Stichting worden gewijzigd met inachtneming van artikel 14.2. Een wijziging van de Administratievoorwaarden wordt van kracht en werkt ten aanzien van zowel de Stichting als alle Certificaathouders, doordat zij bij onderhandse akte, voorzien van dagtekening, of bij notariële akte te verlijden, door de Stichting wordt geconstateerd.
- 14.2 Een besluit tot wijziging van artikel 9.5 en dit artikel 14.2 kan slechts worden genomen na voorafgaande goedkeuring van de CH-vergadering.
- 14.3 Van iedere wijziging in de statuten van de Stichting en van de Administratievoorwaarden doet het Bestuur onverwijld mededeling aan de Certificaathouders.
15. **TOEPASSELIJK RECHT.**
- 15.1 De rechtsverhouding tussen de Certificaathouders of vroegere Certificaathouders als zodanig enerzijds en de Stichting anderzijds wordt beheerst door Nederlands recht.
- 15.2 Alle geschillen, die ontstaan in verband met of naar aanleiding van deze administratievoorwaarden, zullen in eerste instantie worden beslecht door de bevoegde rechter te Amsterdam.
- SLOTBEPALINGEN AKTE VAN WIJZIGING ADMINISTRATIEVOORWAARDEN.**
- Aan deze akte worden gehecht het stuk waaruit blijkt van het in de aanhef van deze akte vermelde besluit en de volmacht aan de comparante.
- De comparante is mij, notaris, bekend.
- Deze akte wordt verleden te Amsterdam op de datum in de aanhef van deze akte

vermeld.

Nadat de zakelijke inhoud van de akte aan de comparante is medegedeeld en daarop een toelichting is gegeven, heeft zij verklaard van de inhoud van de akte kennis te hebben genomen en met beperkte voorlezing van de akte in te stemmen.

Onmiddellijk na voorlezing van die gedeelten van de akte waarvan de wet voorlezing voorschrijft, wordt deze akte door de comparante en mij, notaris, ondertekend.

(Getekend: L. Huisman, P. Stokking)



VOOR AFSCHRIFT:
uitgegeven, door mij mr P. Stokking,
als vaste waarnemer van
mr J.B. de Snaijer, notaris te
Amsterdam op 17 juli 2008

Bijlage VIII(e): Uittreksel Kvk Woningfonds IV STAK



Dossiernummer: 34304663 Blad 00001

Uittreksel uit het handelsregister van de Kamers van Koophandel
Deze inschrijving valt onder het beheer van de Kamer van Koophandel voor Amsterdam

<u>Rechtspersoon:</u>	
Rechtsvorm	: Stichting
Statutaire naam	: Stichting Administratiekantoor Duits Woningfonds IV
Verkorte naam	: STAK Duits Woningfonds IV
Statutaire zetel	: Amstelveen
Adres	: Krijgsman 6, 1186DM Amstelveen
Correspondentieadres	: Postbus 8010, 1180LA Amstelveen
Telefoonnummer	: 020-7559000
Eerste inschrijving in het handelsregister	: 18-06-2008
Akte van oprichting	: 03-06-2008
<u>Bestuurder(s):</u>	
Naam	: IBUS Fondsen Beheer B.V.
Adres	: Krijgsman 6, 1186DM Amstelveen
Inschrijving handelsregister onder dossiernummer	: 34100611
Infunctietreding	: 03-06-2008
Bevoegdheid	: Alleen/zelfstandig bevoegd

Alleen geldig indien door de kamer voorzien van een ondertekening.

Amsterdam, 19-06-2008
Uittreksel is vervaardigd om 09.55 uur

Voor uittreksel


mr. drs. M.M. van Eijl
plv. Algemeen Directeur



Dossiernummer: 34296605 Blad 00002

Adres	: Krijgsman 6, 1186DM Amstelveen
Inschrijving handelsregister onder dossiernummer	: 34100611
Infunctietreding	: 19-05-2008
Titel	: Directeur
Bevoegdheid	: Alleen/zelfstandig bevoegd

Alleen geldig indien door de kamer voorzien van een ondertekening.

Amsterdam, 02-07-2008
Uittreksel is vervaardigd om 10.35 uur

Voor uittreksel


mr. drs. M.M. van Eijl
plv. Algemeen Directeur

Bijlage IX (a): Historische Financiële informatie Oldenburg KG

Juridische Entiteit en Bestuur

IBUS Asset Management XIX B.V. & Co. Oldenburg KG is een Kommanditgesellschaft, opgericht naar Duits recht, statutair gevestigd te Hamburg en kantoorhoudende aan de Große Bleichen 21, 20354 te Hamburg, Duitsland. Oldenburg KG is opgericht op 18 december 2006 en ingeschreven bij het Gerichtsamt Hamburg onder nummer HRA 105694. Het bestuur wordt gevormd door IBUS Asset Management XIX B.V. Deze entiteit is 'Komplementär' (beherend vennoot naar Duits recht).

Activiteiten

De activiteiten van Oldenburg KG bestaan uitsluitend uit het beleggen en exploiteren van vastgoed.

Historie

Oldenburg KG is in december 2006 opgericht ten behoeve van de verwerving van een vastgoedportefeuille in Oldenburg, in maart 2007. Ter financiering van deze aankoop zijn twee groepsleningen verstrekt voor een totaalbedrag van EUR 3.597.730,55. Deze leningen zijn op 1 januari 2008 volledig afgelost. Op 1 januari 2008 is het ingebrachte kapitaal verhoogd tot EUR 205.000 door IBUS Asset Management XIX B.V. en tot EUR 3.674.000 door IBUS Research B.V. In mei 2008 heeft Oldenburg KG bij Westdeutschen ImmobilienBank AG een hypothecaire lening aangetrokken van EUR 6.400.000, ter financiering van de aankoop van vastgoed in Goslar, in mei 2008. Het belang van IBUS Research B.V. is per 1 juli 2008 overgedragen aan het Fonds voor een bedrag van EUR 3.674.000. Oldenburg KG heeft in 2007 geen dividend uitgekeerd en op 30-06-2008 een dividend van EUR 44.580 betaalbaar gesteld.

Boekjaar

Het boekjaar is gelijk aan het kalenderjaar. De balans en winst & verliesrekening per 31 december 2007 zijn door RöverBrönnner opgesteld (zie bijlage IX(b)). Vergelijkende overzichten van tussentijdse financiële informatie van Oldenburg KG zijn weergegeven op pagina 135.

Oldenburg KG

Staat van investering en financiering per 1 juli 2008

Onderstaande financiële cijfers zijn opgesteld door de administratie van de Beheerder en zijn niet door een accountant gecontroleerd.

Oldenburg KG			
Staat van investering en financiering			
Investering		Financiering	
per 01-07-'08			
Koopprijs portefeuille	€ 9.100.000	Eigen vermogen	€ 3.879.000
Kosten t.b.v. investering	€ 1.060.000		
Beleggingen	€ 10.160.000	Totaal eigen vermogen	€ 3.879.000
Werkkapitaal	€ 119.000	Hypothecaire financiering	€ 6.400.000
Totaal	€ 10.279.000	Totaal	€ 10.279.000

Vergelijkende overzichten

tussentijdse financiële informatie Oldenburg KG

Onderstaande financiële cijfers zijn opgesteld door de administratie van de Beheerder en zijn niet door een accountant gecontroleerd.

IBUS Asset Management XIX B. V. & Co. Oldenburg KG

Balance sheet as of 30 June 2008

BALANCE SHEET		30-06-2008	30-06-2007	30-06-2008		30-06-2007	
ASSETS		€	€	LIABILITIES		€	€
<u>A. Fixed assets</u>				<u>A. Equity</u>			
Real property and buildings	10.160.000	2.851.727		I. General partners capital	205.000	50.000	
				Variable capital account		-48.289	
Outstanding capital contributions	241.423						
				II. Limited partners capital	3.674.000	50.000	
				Variable capital account		-48.289	
<u>B. Current assets</u>				<u>B. Accruals</u>			
I. Unfinished goods or services	89.369	39.957					
II. Receivables and other assets							
1. Trade receivables	66.593	37.022		Other accruals	410.057	6.940	
2. Other assets	14.012	6.503					
				<u>C. Liabilities</u>			
				1. Payments received on account	94.295	42.981	
III. Bank balances	302.941	222.563		2. Trade payables		11.972	
				3. Payables due to related enterprises		3.041.013	
IV. Accruals/Deferrals	25.600			4. Other liabilities	116.586	50.754	
				5. Long Term	6.400.000		
				<u>D. Deferred income</u>			691
Total	10.899.938	3.157.772			10.899.938	3.157.772	

IBUS Asset Management XIX B. V. & Co. Oldenburg KG

Profit & Loss statement as of 30 June 2008

PROFIT & LOSS STATEMENT	30-06-2008	30-06-2007
	€	€
1. Sales revenues	189.118	49.451
2. Increase in work in progress	49.412	13.606
3. Material costs of acquired goods and services		
apportioned operating costs	-53.262	-15.138
not apportioned operating costs	-19.689	-2.781
4. Depreciation	0	-12.403
5. Other operating expenses	-64.210	-15.669
6. Other Interest and similar income	3.795	752
7. Interest and similar expenses	-889	-50.548
8. Result	104.276	-32.730

Annex 2

IBUS Asset Management XIX B.V. & Co. Oldenburg KG

PROFIT AND LOSS STATEMENT

for the period from 27.03.2007 to 31.12.2007

	€
1. Sales revenues	145.231,24
2. Increase in work in progress	39.957,28
3. Material costs of acquired goods and services	
apportioned operating costs	-44.457,28
not apportioned operating costs	-8.168,16
	-52.625,44
4. Depreciation	-36.425,08
5. Other operating expenses	-46.016,64
6. Other interest and similar income	2.207,99
7. Interest and similar expenses	-148.451,70
8. <u>Annual deficit</u>	<u>-96.122,35</u>
9. Charge on capital account of associat partners	96.122,35
10. <u>Result after allocation</u>	<u>0,00</u>

Annex 3

- 1 -

IBUS Asset Management XIX B.V. & Co. Oldenburg KG

Amstelveen/The Netherland's

Notes 2007

I. General

These Annual Financial Statements were prepared in accordance with the regulations of the Third Volume of the German Commercial Code (§§ 238 *et seq.*). The supplementary regulations for corporations in the Second Section (§§ 264 *et seq.*) were observed as far as they were applicable.

The company is a small corporation & Co. pursuant to § 264 a subs. 1 and § 267 subs. 1 German Commercial Code. The company has made use of the simplification regulations in preparing the Notes.

The total expenditure method was selected for the Income Statement.

II. Accounting and Valuation Principles

Fixed assets (real property) are capitalized at purchase price and regularly depreciated on a straight time basis.

Inventory is valued in principal at acquisition cost. The services not yet fully settled were valued on a pro rata basis.

Accounts receivable and other assets as well as cash in banks are shown at nominal value.

Accrued liabilities take into account all recognizable risks and uncertain obligations. The valuation amount was set in accordance with reasonable commercial assessment for satisfaction of the obligations.

Liabilities are shown at the repayment sums.

The deferred income accounts represent revenues received prior to the balance sheet day, as far as they are describing income for a certain time after this day.

Annex 3

- 2 -

III. Notes to the Balance Sheet

The inventories are shown at acquisition cost.

Services not yet fully settled contain not deducted operating expenses.

Accounts receivable and other assets are due within one year.

The other accruals contain only costs for tax consultancy and preparation of annual financial statements.

The remaining maturity terms are shown in the Development of Liabilities (Annex 3b)

The payment due to related enterprises contains payments due to the general partner, IBUS Asset Management XIX, Amstelveen/Netherlands, as far as payments due to the IBUS Holding B.V. Amstelveen/Netherlands.

IV. Other Information

General partner

The company is represented by its general partner, the IBUS Asset Management XIX B.V.. The equity of the company amounts to € 18.151,21.

Roelf Pepijn Morshuis is the managing director of IBUS Asset Management XIX B.V.

Roelf Pepijn Morshuis is authorized to represent the company alone and released from the restrictions of § 181 German Civil Code.

Berlin, 15th September 2008

IBUS Asset Management XIX B.V.

Roelf Pepijn Morshuis

Annex 3

- 3 -

Certification

We participated in the compilation of the above annual financial statements on the basis of the accounting performed by us as well as information provided by IBUS Asset Management XIX B.V. & Co. Oldenburg KG. The report follows the regulations of the German Commercial Code and the partnership agreement. The scope and performance of our engagement is defined in our written report dated 15. September 2008

Berlin, 15 September 2008

RÖVERBRÖNNER KG
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft
Steuerberatungsgesellschaft



Dr. Christoph Regierer
Wirtschaftsprüfer

Bijlage IX (c): Overeenkomst Beherend vennoot Oldenburg KG

Amended Limited Partnership Agreement

IBUS Asset Management XIX B.V. & Co. Oldenburg KG

effective as per 1 July 2008

between

1. **IBUS ASSET MANAGEMENT XIX B.V.**, a Dutch limited liability company, registered under No. 34108418 of the commercial register of the Kamer van Koophandel en Fabrieken of Amsterdam, having its statutory seat in Haarlemmermeer and its offices at Krijgsman 6, (1186 DM) Amstelveen, the Netherlands, represented by its solely authorised managing director Roelf Pepijn Morshuis
2. **DUITS WONINGFONDS IV B.V.**, a Dutch limited liability company, registered under No. 34296605 of the commercial register of the Kamer van Koophandel en Fabrieken of Amsterdam, having its statutory seat in Haarlemmermeer and its offices at Krijgsman 6, (1186 DM) Amstelveen, the Netherlands, represented by its solely authorised managing director Roelf Pepijn Morshuis

a limited partnership (*Kommanditgesellschaft*) under German laws is being governed according to the following:

Limited Partnership Agreement

1. Name of Firm, Registered Office, Purpose of Limited Partnership

1.1 The name of the limited partnership is

„IBUS Asset Management XIX B.V. & Co. Oldenburg KG“.

1.2 The registered office of the limited partnership is in Hamburg.

1.3 The objects of the limited partnership ("Kommanditgesellschaft") are to invest in (interests in) real estate (companies), for the purpose of sharing the revenues and the capital gains arising from the investments among the partners, including but not limited to the acquisition of the (interests in) real estate (companies) as referred to above, the entry into loan agreements and the encumbrance, exploitation, letting and disposal of those (interests in) real estate (companies) and all activities which are

incidental to or which may be conducive to the forgoing, such objects to be construed in the widest sense.

2. Partners, Capital of the Limited Partnership, Partners' Accounts

2.1 IBUS Asset Management XIX B.V. having its registered office in Amstelveen, The Netherlands is the general partner with a capital share of EUR 205.000,--

2.2 DUITSWONINGFONDS IV B.V. having its registered office in Amstelveen, The Netherlands, is a limited partner with a capital share of EUR 3.674.000,--. The capital share of the limited partner comprises

a liable contribution [*Haftenlage*] of EUR 500.000,-- to be registered in the commercial register as the sum of liability

and

a compulsory contribution [*Pflichteinlage*] of EUR 3.174.000,-- not to be registered in the commercial register.

2.3 Both partners contribute their initial capital shares by way of monetary deposits within 7 calendar days from the opening of a bank account of the partnership. Following deposits will be made as agreed between Partners. The capital share is fixed, it can be changed only by way of amendment of the limited partnership agreement and constitutes the fixed capital of the limited partnership.

2.4 For both partners separate capital accounts and loan accounts will be kept. Moreover, the limited partnership will keep for both partners a joint account of reserves as well as a joint loss carry forward account.

2.5 The capital share of both partners which is interest-free will be accounted for in the capital accounts. The withdrawable shares of the profit, the withdrawals, interest, the reimbursement of expenses and all other monetary transactions between the limited partnership and the partners will be accounted for in the partners' loan accounts. The loan accounts bear no interest. Among the partners interest is considered to be expense or profit.

2.6 Those parts of the profit which are not withdrawable will be credited and the losses up to a credit balance will be accounted to the account of reserves. The account is

interest-free. The partners can decide with the majority of all votes according to the partnership agreement that a credit balance in the account of reserves will be wholly or partly released and transferred to the partners' loan accounts.

- 2.7 Those losses of the partnership which are not covered by a credit balance in the account of reserves are accounted to the loss carry forward account. The loss carry forward account is interest-free.

3. Management and Representation

- 3.1 The general partner is authorised to management and representation. The general partner as well as its directors is exempt from the limitations of Section 181 of the German Civil Code, i.e. authorised to enter into legal transactions on behalf of the limited partnership with itself in its own name or as a representative of third parties. The general partner shall manage the partnership's business in accordance with the law, its articles of association and this partnership agreement and shall exercise care of a prudent businessman.

- 3.2 The general partner represents the partnership single-handedly.

- 3.3 The following legal transactions or actions by the general partner are subject to the unanimous consent of the partners' meeting:

- (i) acquisition of real property, sale and encumbering of real property owned by the partnership;
- (ii) dissolution of the partnership.

The provisions of Sec. 164 of the German Commercial Code will remain unaffected by the aforementioned regulations of this section.

4. Remuneration of the Partners

- 4.1 Both partners have the right to reimbursement of their evidenced expenses for the partnership.
- 4.2 In addition to the claim according to section 4.1, the general partner has a right to a compensation of 2 percent p.a. of its share capital which is to be paid at the end of

each business year as compensation for the assumption of liability as general partner of the partnership.

- 4.3 In relation of the partners among each other the reimbursement according to section 4.1 and the compensation according to section 4.2 are treated as expenses.

5. Partners' Resolutions, Partners' Meeting

- 5.1 All decisions which are to be taken by the partners according to the law or the partnership agreement are made by way of partners' resolution. Partners' resolutions are made in the partners' meeting at the general partner's registered office in Hoofddorp in the Netherlands unless all partners agree to a decision-making in a different form or a different place.

- 5.2 The partners' meeting is called by the general partner or by the limited partner. The calling is effected in written form via letter, telefax or after respective previous coordination among the partners via cryptographically secured e-mail whereby a period of two weeks must be kept and time, place and agenda must be communicated.

- 5.3 Resolutions of the partners' meeting including those resolutions changing this partnership agreement have to be made unanimously.

- 5.4 Every partner shall be entitled to be represented in the partners' meeting by another partner or by a member of the legal, tax or business consultancy professions which are bound to confidentiality by law or to attend the partners' meeting with such counsel. The power of attorney must be given in written form; it remains with the partnership.

6. Business Year, Annual Balance Sheet, Distribution of Profits

- 6.1 The calendar year is the business year. The first business year ends 31 December of the year in which the partnership commenced in terms of section 8.1.

- 6.2 The general partner has to set up and submit immediately to all partners the annual balance sheet observing the income tax rules – if legally required including the review of the economic situation – for the previous business year within the legally binding

time periods unless compulsory regulations of commercial law rule otherwise. The partners decide upon the approval of the annual balance sheet.

- 6.3 The partners participate in any profit or loss of the partnership in the proportion of their capital shares. The statutory regulations concerning the limitation of liability of the limited partners remain unaffected.
- 6.4 The shares of the profit shall be accredited to the partners' loan accounts unless the following stipulations provide otherwise.
- 6.5 As long as a loss carry forward exists it shall be compensated by a subsequent profit. Shares of profits can be accredited to the account of reserves or the limited partner's loan account only after such loss carry forward is compensated.
- 6.6 Before or at approval of the annual balance sheet the partners can decide unanimously that the profit shall be fully or partly accredited to the account of reserves.
- 6.7 Up to the amount of the credit balance a loss shall be debited to the account of reserves, beyond that it is debited to the loss carry forward account.

7. Withdrawals

- 7.1 The limited partner shall be entitled to demand the disbursement of those amounts by debiting his loan account which is necessary to pay his personal taxes and public royalties (including pre-payments).
- 7.2 In addition the limited partner is authorised to withdrawals so long as his loan account is in credit.

8. Duration, Termination, Resignation

- 8.1 The partnership commences with the conclusion of this limited partnership agreement and is established for an indefinite period.
- 8.2 Each partner may withdraw from the partnership with three month's notice effective as of the end of a calendar year.

- 8.3 If a partner withdraws from the partnership in accordance with section 8.2, all other partners shall have the right to give notice of cross-termination effective at the same date. The notice of cross-termination must be given to the partnership within two months after receipt of the first termination notice.

- 8.4 Each notice of termination requires written form. It must be given to the partnership which has to inform each partner thereof without undue delay.

- 8.5 The partner who has given notice of termination shall be dissociated from the partnership upon the expiry of the notice period unless the partnership is liquidated at this point in time for mandatory legal reasons or the remaining partners decide unanimously before such liquidation that the partnership should be dissolved upon the expiry of the notice period. In this event, the terminating partner shall participate in the liquidation. In case a partner dissociates from the partnership the remaining partner(s) shall pro rata their capital account take over from the dissociating partner his rights relating to all assets belonging to the partnership or have assigned to them all assets belonging to the partnership pro rata their capital account.

- 8.6 If a partner's creditor for a private debt terminates the partnership, section 8.5 shall apply accordingly.

- 8.7 In addition to the events mentioned in Section 131 subsection 3 of the German Commercial Code, a partner shall be dissociated if such partner's creditor for a private debt seizes the partner's share in the limited partnership by way of execution, provided that such execution is not cancelled within a period of two months.

9. Transfer of shares

- 9.1 The admittance or replacement of partners, other than by way of succession-of-title, can only take place with the preceding written consent of all partners, i.e. general as well as limited partners. If one of the partners is a fiscally transparent entity under Dutch tax law and/or if this partnership itself holds a capital interest in such a fiscally transparent entity, the consent of all partners then also includes the preceding written consent of all partners in such a fiscally transparent entity. A "Dutch Tax-Transparent Entity" is an entity which is a so-called "pass through" for Dutch income tax purposes, i.e., an entity that if it were governed by Dutch tax law, and whether or not it is actually governed by Dutch tax law, would not itself pay income taxes but whose income and losses for Dutch income tax purposes would be allocated and passed

through to its equity owners. If any Partner is a "Dutch Transparent Entity" then the consent of such Partner shall include the consent of all the partners, members or other equity owners of such Partner, and if any such partner, member or other equity owner is itself a Dutch Transparent Entity then the consent of any such partner, member or other equity owner which is a Dutch Transparent Entity shall require and include the consent of all the members, partners or other equity holders of any such upper tier Dutch Transparent Entity.

- 9.2 A partner who wishes to transfer (a part of) his share – hereinafter to be referred to as: the applicant – needs the preceding written permission of all partners. The provisions of section 9.1 apply *mutatis mutandis*. Transfer of shares includes the taking over of the share from a resigning partner by (one of) the other partner(s) in the partnership.
- 9.3 The applicant shall notify the general partner of his intention to transfer (a part of) his share, stating the name of the person to whom he wishes to transfer and (the part of) the share he wishes to transfer.
- 9.4 If the general partner has received notification as provided for in section 9.3, he will notify the other partners accordingly and provide them with a report of the information as received. The general partner will request the other partners in his report to grant consent within four weeks for the proposed transfers in question.
- 9.5 If and as soon as the applicant has transferred (a part of) his share to the person who acquires (the part of) that share – hereinafter to be referred to as: the transferee – and if the transferee is not a partner, the transferee shall be deemed to have joined the partnership as a new partner.
- 9.6 If and as soon as the applicant has transferred his share to the transferee and if the applicant no longer has a share in the partnership, the applicant shall be deemed to have ceased to be a partner.
- 9.7 Transfer of a share to or by the partnership itself is not possible. Transfer of a share of the general partner is also impossible.

10. Final Provisions

- 10.1 Changes in the rights to the profits of the partnership can only be made with preceding written approval of all the partners both general and limited. The provisions of section 9.1 apply *mutatis mutandis*.
- 10.2 In the event that any provision of this limited partnership agreement is or becomes fully or partly invalid or inapplicable, or in the event that this limited partnership agreement comprises an unintentional omission, the validity of the remaining provisions shall not be affected thereby. In lieu of the invalid or inapplicable provision or in order to fill in the unintentional omission, an appropriate provision shall apply which matches, to the extent legally possible, as closely as possible the economical intentions of the partners or which they would have agreed, had they considered the unintentional omission.
- 10.3 Any changes or amendments to this limited partnership agreement require, unless another form is compulsory due to statutory law, written form in order to be effective. This shall also apply to the written form requirement.
- 10.4 This limited partnership agreement shall be subject to German law. Place of jurisdiction for all disputes arising out of or in connection with this limited partnership agreement, shall be the registered office of the limited partnership as far as legally permissible.

Amstelveen, 1 July 2008

IBUS Asset Management XIX B.V.

Duits Woningfonds IV B.V.



R.P. Morshuis



R.P. Morshuis

Bijlage X: Overzicht IBUS Fondsen

FONDSEN OVERZICHT THE IBUS COMPANY

De onderstaande vet gedrukte Fondsen zijn (deels) nog in eigendom

1. Verenigde Staten

1.1	Juni 1994	Amerikaans Vastgoedfonds Greensboro CV: <i>verkocht</i>
1.2	Oktober 1994	Amerikaans Vastgoedfonds Lincoln CV
1.3	Maart 1995	Amerikaans Vastgoedfonds Richmond CV: <i>verkocht</i>
1.4	Juli 1995	Amerikaans Vastgoedfonds Minneapolis CV: <i>verkocht</i>
1.5	November 1995	Amerikaans Vastgoedfonds Indianapolis CV: <i>deels verkocht</i>
1.6	April 1996	Amerikaans Winkelfonds Washington CV: <i>verkocht</i>
1.7	September 1996	Amerikaans Vastgoedfonds Charlotte CV: <i>verkocht</i>
1.8	Januari 1997	Amerikaans Vastgoedfonds Charfolk CV: <i>verkocht</i>
1.9	April 1997	Phillips Row LP: <i>verkocht</i>
1.10	April 1997	Amerikaans Vastgoedfonds Columpolis CV: <i>deels verkocht</i>
1.11	September 1997	Amerikaans Vastgoedfonds Minneapolis II CV: <i>verkocht</i>
1.12	Februari 1998	Amerikaans Vastgoedfonds Washington CV: <i>verkocht</i>
1.13	Mei 1998	IBUS Reflections LLC : <i>verkocht</i>
1.14	Juni 1998	Amerikaans Vastgoedfonds Washington II CV: <i>verkocht</i>
1.15	Augustus 1998	2125 S Street LLC: <i>verkocht</i>
1.16	Mei 1999	Amerikaans Vastgoedfonds Henry County CV: <i>deels verkocht</i>
1.17	Januari 2001	IBUS Forsyth I. LP: Forsyth I & II: <i>deels verkocht</i>
1.18	Juli 2002	Amerikaans Woningfonds CV: <i>deels verkocht</i>
1.19	December 2002	Amerikaans Vastgoedfonds Cambridge CV: <i>verkocht</i>
1.20	December 2004	Amerikaans Woningfonds II LP: <i>verkocht</i>
1.21	Januari 2006	Amerikaans Vastgoedfonds Bellingrath L.P.
1.22	December 2006	IBUS River's Edge L.P.
1.23	December 2006	Amerikaans Woningfonds III L.P.
1.24	Februari 2007	Amerikaans Woningfonds IV L.P.

FONDSEN OVERZICHT THE IBUS COMPANY

De onderstaande vet gedrukte Fondsen zijn (deels) nog in eigendom

2. Verenigd Koninkrijk

2.1	Mei 1998	Brits Vastgoedfonds Isleworth/Cardiff CV: <i>verkocht</i>
2.2	Juli 1998	Brits Vastgoedfonds Putney/Fareham CV: <i>verkocht</i>
2.3	Mei 1999	Brits Woningfonds I CV: <i>verkocht</i>
2.4	Oktober 2002	Brits Retail Fonds CV: <i>verkocht</i>
2.5	December 2003	Brits Retail Fonds II CV: <i>verkocht</i>
2.6	Maart 2008	Brits Retail Fonds III BV

3. Frankrijk

3.1	December 1998	SCI Vastgoedfonds Clichy-France: <i>verkocht</i>
3.2	November 1999	SCI Vastgoedfonds Paris-Caen: <i>verkocht</i>
3.3	November 1999	Caen Gala BV
3.4	Oktober 2000	SCI Vastgoedfonds Paris III
3.5	December 2000	SCI Vastgoedfonds Paris-Massy
3.6	November 2001	SCI Vastgoedfonds Paris-Bercy: <i>verkocht</i>
3.7	Maart 2002	Iliade BV/Iliade Développement SARL: <i>verkocht</i>

4. Nederland

4.1	September 1999	Eindhoven CV: Holiday-Inn: <i>verkocht</i>
4.2	December 2003	Private Pool Nederland CV: <i>deels verkocht</i>

6. Vietnam

6.1	December 2004	IBUS Far East BV
-----	----------------------	-------------------------

7. Duitsland

7.1	Juli 2005	Duits Woningfonds I K.G.
7.2	Februari 2006	Duits Woningfonds II C.V.
7.3	December 2006	Duits Woningfonds III C.V.
7.4	December 2006	Duits Institutioneel Woningfonds I B.V.
7.5	Oktober 2007	Duits Retail Fonds I B.V.
7.6	December 2007	Duits Retail Fonds II B.V.
7.7	December 2008	Duits Woningfonds IV B.V.

Bijlage XI: Condensed Reports

DIPL.-ING.
ROSWITHA HARNACH



Dipl.-Ing. R. Harnach • Heide Str. 50 • 44139 Dortmund

Duits Woningfonds IV B.V.
Krijgsman 6

1185 DM Amstelveen

The Netherlands

Heide Straße 50
44139 DORTMUND
Tel. 0231/55 740 934
Fax 0231/55 740 935
RHARNACH@GANCOR.DE

Dortmund, 01.11.2008

Subject: Valuation of properties in district Goslar

Dear Mr. Morshuis,

On request of Westdeutschen ImmobilienBank AG (WIB) we carried out a valuation of the properties as listed below and which are located in Goslar, for financing purposes.

The property was valued on 21 April 2008. Purpose of the valuation report was to determine market value of the subject property, for financing purposes.

The following properties were valued:

- Altenauer Straße 10, in Clausthal-Zellerfeld.
- Blicherstr. 23/24 and Rosentorstr. 34, in Goslar.
- Bahnhofstr. 11, in Goslar.
- Marktplatz 18, in Lauthenthal.
- Ohnhofbreite 38,39, 39a, in Goslar.
- Rathausstr. 21, in Goslar-Hahnenklee.

The following information was used:

1. Inspections of the properties in question.
2. Analysis of the real estate market and local demand.
3. Analysis of rental contracts and other information.
4. Cost of construction.

The total market value of the properties mentioned above is:
EUR 6.960.000 (Six million nine hundred sixty thousand Euro)

By means of this letter and the attached condensed report we hope to have informed you adequately.

Sincerely yours

Roswitha Harnach

Westdeutsche ImmobilienBank
Immobilienbewertung Internat.
Abt. 13-31310

Struben-Str. 317 / 5070 / 1535

Goslarerstrasse Dortmund - Konto 326 90 61 00 - BLZ 445 400 37

Condensed Report



Residential property: Clausthal-Zellerfeld, Altenauerstr. 10



Floorplan Clausthal-Zellerfeld, Altenauerstr. 10

Property specifications:

Client: Michaela Frönd, Westdeutschen ImmobilienBank AG
Independent expert: Dipl. Ing. Roswitha Harnach
Goal: Valuation of property for financing purposes

Type of property: Residential and Retail
Date of inspection: 01 April 2008
Date of report: 21 April 2008

Object	Inspection Date	Valuation ID	Cadastral code	Total sqm land	Market value	Execution value
Altenauer Strasse 10	01-04-2008	0520080121	Clausthal: Blatt 5953, nr 3	4.060	€ 2.100.000	€ 1.700.000
Blicherstr. 23/24 and Rosentorstr. 34	01-04-2008	9020080122	Goslar: Blatt 18322, nr 1; Blatt 12154, nr 1; Blatt 12736 nr 1	596	€ 1.600.000	€ 1.400.000
Bahnhofstr. 11	01-04-2008	209d11	Goslar: Blatt 9634, nr 2 + 3	1.362	€ 820.000	€ 650.000
Marktplatz 18	01-04-2008	210a18	Lauthenthal: Blatt 1227, nr 1	218	€ 170.000	€ 140.000
Ohnhofbreite 38,39, 39a	01-04-2008	209c38	Goslar: Blatt 13360, nr 1; Blatt 13361, nr 1 + nr 2; Blatt 14771, nr 1	1.609	€ 1.500.000	€ 1.300.000
Rathausstr. 21	01-04-2008	209a21	Hahnenklee-Bockswiese: Blatt 506, nr 1	2.007	€ 770.000	€ 660.000
Total				8.852	€ 6.960.000	€ 5.850.000

Valuation summary:

Total market value:	EUR 6.960.000
Total execution value:	EUR 5.850.000



Hanseatisches Sachverständigenbüro | Papenwey 61 | 22111 Hamburg

Duits Woningfonds IV B.V.
Krijgsman 8
1165 DM Amstelveen
The Netherlands

Hanseatisches Sachverständigenbüro

Uwe Hagemann

Jörg Wleczarka

Regina Kleinbrecht

Fon: +49 (0)40 - 57 14 55 58
Fax: +49 (0)40 - 57 14 55 54
info@hs-netzwerk.de
www.hs-netzwerk.de
Papenwey 61 - UH 3
D-22111 Hamburg

24. Oktober 2008

Subject: Valuation of properties in Oldenburg

Dear Mr. Morshuis,

On request of Westdeutschen ImmobilienBank AG (WIB) we carried out a valuation of the properties as listed below and which are located in Oldenburg, for financing purposes.

The property was valued on 27 March 2008. Purpose of the valuation report was to determine market value of the subject property, for financing purposes.

The following properties were valued:

1. Cloppenburgstraße 174, 26135 Oldenburg.
2. Cloppenburgstraße 106 & 108, 26135 Oldenburg.
3. Alexanderstraße 348, 348-352 & Tiesler Straße 11-15.

The following information was used:

- Inspections of the properties in question.
- Analysis of the real estate market and local demand.
- Analysis of rental contracts and other information.
- Cost of construction.

The total market value of the properties mentioned above is:
EUR 2.480.000 (Two million four hundred eighty thousand Euro)

By means of this letter and the attached condensed report we hope to have informed you adequately.

Sincerely yours,

Regina Kleinbrecht

Westdeutsche ImmobilienBank
Immobilienbewertung Inland
Abt. 13-31310

Ein Unternehmen der **HSN** Hanseatische Immobilien Gruppe
Bankverbindung: Hamburger Sparkasse, BLZ 200 505 30, Konto 1234 533 401

Condensed Report



Residential property Oldenburg, Cloppenburgstr. 174



Residential Oldenburg, Cloppenburgstr. 106

Property specifications:

Client: Michaela Frond, Westdeutschen ImmobilienBank AG
Independent expert: Dipl. Sachverständiger Uwe Hagemann
Goal: Valuation of property for financing purposes

Type of property: Residential and Retail
Date of inspection: 19 March 2008
Date of report: 27 March 2008

Object	Inspection Date	Valuation ID	Cadastral code	Total sqm land	Market value	Execution value
Cloppenburgstraße 174	19-03-2008		Oldenburg, Blatt 26128, Flurstück 140764	847	€ 400.000	€ 350.000
Cloppenburgstraße 106 & 108	19-03-2008		Oldenburg, Nr. 106: Blatt 29219, Flurstück 162763 No. 108: Blatt 29240, Flurstück 162564	954	€ 1.130.000	€ 1.010.000
Alexanderstraße 348, 348-352 & Tiesler Straße 11-15	19-03-2008		Oldenburg, Blatt 3019, Flurstück 221021	2.757	€ 950.000	€ 840.000
Total				4.564	€ 2.480.000	€ 2.200.000

Valuation summary:

Total market value:	EUR 2.480.000
Total execution value:	EUR 2.200.000