

PROSPECTUS

Dit Prospectus wordt gepubliceerd in verband met de aanbieding en uitgifte van maximaal 10.000 8% senior gesecureerde, winstdelende obligaties, met een nominale waarde van € 1.000,- per stuk (**'Obligaties'**)

totaal **maximaal € 10.000.000,-** (**'Obligatielening'**)

aangeboden en uitgegeven door:

CE Credit Management B.V.

(een besloten vennootschap opgericht naar Nederlands recht, statutair gevestigd te Barendrecht Nederland) (**'Uitgevende Instelling'**)

De Obligaties:

De Obligaties vormen een 5-jarige lening van de houder van de Obligatie(s) aan de Uitgevende Instelling, waarvan de rente van 8% in beginsel halfjaarlijks achteraf in twee gelijke delen van 4% wordt betaald. Daarnaast zijn houders van de Obligaties gerechtigd tot 2% Winstrecht per jaar indien en voor zover aan alle hiervoor gestelde voorwaarden is voldaan.

Inschrijvingsperiode:

De inschrijving op de Obligaties is doorlopend mogelijk tot het bereiken van de totale nominale waarde van de Obligatielening.

Uitgifteprijs:

De uitgifteprijs van de Obligaties is vastgesteld op € 1.000,- per stuk (minimale afname bij uitgifte: 5 stuks).

Notering:

Er is een aanvraag ingediend voor toelating van de Obligaties tot de handel op NYSE Alternext (Amsterdam), de niet-gereguleerde markt van NYSE Euronext voor kleine- en middelgrote ondernemingen.

Prospectus:

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

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

De datum van dit Prospectus is **10 mei 2012.**

Dit Prospectus is goedgekeurd door de Autoriteit Financiële Markten op **10 mei 2012.**

Lead Manager en Sponsor:
Keijser Capital N.V.



INHOUDSOPGAVE

1	SAMENVATTING	3
2	RISICOFACTOREN	11
3	BELANGRIJKE INFORMATIE.....	19
4	DEFINITIES	22
5	ACTIVITEITEN VAN DE UITGEVENDE INSTELLING.....	26
6	MARKT EN CONCURRENTIEPOSITIE	33
7	BIJ DE OBLIGATIELENING BETROKKEN PARTIJEN	38
8	FINANCIËLE INFORMATIE EN FINANCIERING	41
9	VERSLAGLEGGING EN INFORMATIEVERSTREKKING	48
10	VERKLARINGEN VAN DE UITGEVENDE INSTELLING.....	50
11	FISCALE ASPECTEN	51
12	JURIDISCHE ASPECTEN	54
13	DEELNAME.....	60
14	BETROKKEN PARTIJEN	62
15	BESCHIKBARE INFORMATIE	63

BIJLAGEN:

BIJLAGE I	Obligatievoorwaarden.....	64
BIJLAGE II	Trustakte.....	72
BIJLAGE IIIA	Pandakte Debiteurenportefeuilles.....	79
BIJLAGE IIIB	Pandakte Bankrekening.....	85
BIJLAGE IV	Verklaring aandeelhouder Uitgevende Instelling.....	88
BIJLAGE V	Curricula Vitae bestuursleden Uitgevende Instelling.....	90
BIJLAGE VI	Curricula Vitae bestuursleden Stichting Obligatiehouders.....	91
BIJLAGE VII	Assurance rapport Van Arkel & Wiggers Accountants.....	92

1 SAMENVATTING

De definities zoals opgenomen in hoofdstuk 4 "Definities", gelden onverkort ten aanzien van dit hoofdstuk 1 "Samenvatting".

Deze samenvatting moet gelezen worden als een inleiding op het Prospectus. Een beslissing van een (potentiële) belegger om deel te nemen aan de Obligatielening door middel van koop van een of meer Obligaties moet zijn gebaseerd op de bestudering van het gehele Prospectus. Potentiële beleggers dienen daarbij in het bijzonder het hoofdstuk 2 "Risicofactoren" aandachtig te bestuderen.

Indien een vordering met betrekking tot de informatie in het Prospectus bij een rechterlijke instantie aanhangig wordt gemaakt, draagt de eiser in de procedure eventueel volgens de nationale wetgeving van een van de lidstaten van de Europese Unie de kosten voor de vertaling van het Prospectus voordat de vordering wordt ingesteld. Degenen die de samenvatting, met inbegrip van een vertaling ervan, hebben ingediend en om kennisgeving ervan hebben verzocht, kunnen uitsluitend wettelijk aansprakelijk worden gesteld indien de samenvatting in samenhang met de andere delen van het Prospectus misleidend, onjuist of inconsistent is.

De verspreiding van dit Prospectus en de uitgifte en aanbieding van de Obligaties in andere landen dan Nederland kunnen aan juridische beperkingen onderworpen zijn. Ieder die buiten Nederland in het bezit komt van dit Prospectus dient zich te vergewissen van en zich te houden aan dergelijke beperkingen. De Obligaties mogen niet worden aangeboden, verkocht of geleverd in andere landen dan Nederland. De Uitgevende Instelling heeft, afgezien van het opstellen van dit Prospectus, geen stappen ondernomen – en zal geen stappen ondernemen – om de aanbieding in enige jurisdictie buiten Nederland mogelijk te maken.

Risicofactoren

Beleggers die overwegen om in de Obligaties te beleggen, dienen hun beleggingsbeslissingen te baseren op bestudering van het volledige Prospectus. Bijzondere aandacht dient besteed te worden aan de in hoofdstuk 2 "Risicofactoren" weergegeven risicofactoren en deze dienen zorgvuldig in de overweging mee te worden genomen.

Het intreden van deze risico's kan de financiële positie van de Uitgevende Instelling en de met haar verbonden onderneming(en) en daarmee de waarde van de Obligaties negatief beïnvloeden.

De risicofactoren zijn:

Risico's verbonden aan de aard van de Obligaties

- rentebetalingrisico;
- aflossing en risico van Vervroegde Gedeeltelijke Aflossing;
- Winstrecht uitkeringsrisico;
- risico van beperkte handelbaarheid;
- tegenpartijrisico bij verhandeling via NYSE Alternext (Amsterdam);
- de Obligatielening wordt niet volledig uitgegeven;

Risico's eigen aan de Uitgevende Instelling en haar onderneming

- tegenpartijenrisico;
- de Uitgevende Instelling is afhankelijk van haar directieleden en de Servicer;
- transacties met de Servicer;
- concentratierisico;
- acquisitierisico;
- concurrentierisico;
- spreidingsrisico;
- kostenrisico;

- reputatierisico;
- faillissementsrisico;

Overige risico's

- fiscaal risico;
- algemene juridische risico's;
- politiek risico;
- wijzigende rentetarieven op de markt;
- de betalingsmoraal van debiteuren;
- risico van oninbaarheid vorderingen;
- risico van adressenuitval;
- onafhankelijk bestuur van de Stichting Obligatiehouders.

CE Credit Management B.V. (de Uitgevende Instelling)

De Uitgevende Instelling met betrekking tot de Obligaties is CE Credit Management B.V., een besloten vennootschap naar Nederlands recht met statutaire zetel te Barendrecht, Nederland, en kantoorhoudende aan de Oslo 15, 2993 LD, Barendrecht. De Uitgevende Instelling is geregistreerd bij de Kamer van Koophandel onder nummer 54230004.

De Uitgevende Instelling is op 20 februari 2012 opgericht.

Het Bestuur van de Uitgevende Instelling wordt gevormd door Stichting CE Credit Management, een stichting opgericht naar Nederlands recht, statutair gevestigd te Barendrecht. Feitelijk wordt de Uitgevende Instelling bestuurd door de heer R.H.H. Klaassen die statutair bestuurder is van voornoemde stichting. Stichting CE Credit Management is benoemd bij oprichting van de Uitgevende Instelling.

Activiteiten van de Uitgevende Instelling

De Uitgevende Instelling richt zich, gedurende de Looptijd van de Obligatielening, op het beheer van Debiteurenportefeuilles bestaande uit een groot aantal individuele vorderingen op Nederlandse particulieren. Het beheer behelst de volgende taken:

- Besluitvorming inzake het (doen) aankopen respectievelijk in eigendom verwerven (zowel in juridisch- als economisch opzicht) als de besluitvorming inzake het (doen) uitwinnen van aangekochte Debiteurenportefeuilles;
- Controleren en toezien op juiste uitvoering van de SLA door de Servicer;
- Verantwoording afleggen aan de Stichting Obligatiehouders.

De door de Uitgevende Instelling aan te kopen Debiteurenportefeuilles zijn afkomstig uit, maar zijn niet beperkt tot, de volgende sectoren: telecom, nutsbedrijven, aanbieders van medische diensten (zoals tandartsen, orthodontisten, fysiotherapeuten, etc.), webwinkels, retail, sport (verenigingen en fitnesscentra) en healthcare.

Voor de uitwinning van de aangekochte Debiteurenportefeuilles maakt de Uitgevende Instelling gebruik van de Servicer, welke opereert op basis van een SLA. Als specialist op het gebied van debiteurenbeheer en het uitwinnen van vorderingen alsmede aankopen van vorderingen, adviseert de Servicer welke Debiteurenportefeuilles zouden kunnen worden aangekocht ten behoeve van de Uitgevende Instelling. Servicer kan hierbij bogen op een unieke database met informatie over het koop- en betalingsgedrag van Nederlandse consumenten.

De Servicer is uit hoofde van de SLA - in verband met haar diensten - aan het einde van de Looptijd gerechtigd tot het deel van de overwinst dat niet op grond van het Winstrecht toekomt aan de Obligatiehouders. De Uitgevende Instelling betaalt gedurende de Looptijd uitsluitend de griffiegelden en verschotten die bij uitwinning van toepassing zijn (na uitwinning vloeien deze weer terug naar Uitgevende Instelling).

De Servicer

Als Servicer zal, op grond van een SLA met de Uitgevende Instelling, optreden Credit Exchange B.V., een besloten vennootschap met beperkte aansprakelijkheid, statutair gevestigd te Barendrecht, kantoorhoudende aan de Oslo 9, 2993 LD, Barendrecht Nederland. Credit Exchange B.V. is ingeschreven in het handelsregister van de Kamer van Koophandel onder nummer 24396891. De SLA is een service overeenkomst welke partijen met elkaar zijn aangegaan, waarin de afspraken zijn vastgelegd op grond waarvan de Servicer belast is met de selectie, de uitvoering van uitwinning en de mogelijke aan-/verkoop van/aan derden van Debiteurenportefeuilles (dan wel gedeelten daarvan), voor en ten behoeve van de Uitgevende Instelling. In de SLA is bepaald dat (i) Servicer voor en ten behoeve van de Uitgevende Instelling de door haar in eigendom verkregen Debiteurenportefeuilles gaat uitwinnen, (ii) Servicer namens de Uitgevende Instelling voor haar de Debiteurenportefeuilles verwerft, en (iii) Servicer de Uitgevende Instelling adviseert – op basis van haar verrijkte database en IT-Infrastructuur – over de aankoop van Debiteurenportefeuilles. Het karakter van de vorderingen zal bij aankoop zodanig worden gescreend dat geen vorderingen worden verkregen die strijdig zijn met het onder in hoofdstuk 12.5 beschrevene.

De Servicer is al vele jaren succesvol actief in het debiteurenbeheer, met een sterk accent op consumentendebiteuren. Door jarenlange ervaring, strategische partnerships met marktpartijen en innovatieve (IT) oplossingen heeft de Servicer een sterke positie verworven op het gebied van kredietinformatie, debiteurenbeheer, incasso en factoring van consumentenvorderingen. In die hoedanigheid is de Servicer perfect gepositioneerd om de Debiteurenportefeuilles te beheren en uit te winnen in het consumentensegment. De opgebouwde kennis van consumentenbestedingen in Nederland maakt dat aankopen goed geanalyseerd kunnen worden en daardoor op de juiste waarde kunnen worden geschat.

Markt voor debiteurenbeheer

Door de toenemende aandacht voor effectief en efficiënt debiteurenbeheer aan de zijde van verkopende partijen is in-house debiteurenbeheer sterk verbeterd. Het innen van openstaande rekeningen vormt een belangrijk onderdeel van debiteurenbeheer. Jaarlijks wordt er in Nederland voor ongeveer € 6 miljard aan incassozaken verwerkt. Onderdeel van de professionalisering binnen ondernemingen is ook het steeds vaker uitbesteden van het debiteurenbeheer aan incassobureaus of credit management organisaties.

Mede door de opkomst van online winkelen, bevindt de Servicer zich in een aantrekkelijke en sterk groeiende markt. Jaarlijks worden er miljarden Euro's aan vorderingen als moeilijk inbaar aangemerkt, waarbij de verhouding van het gemiddelde vorderingsbedrag versus de steeds verder stijgende juridische kosten, die bovendien sinds kort vooruit moeten worden voldaan een grote rol spelen.. De markt voor efficiënt debiteurenbeheer is dan ook zeer omvangrijk. Deze markt wordt getypeerd door grote consumentenorganisaties die debiteurenvorderingen, met een gemiddelde omvang van € 140,- per vordering, na 60 tot 90 dagen afschrijven of tegen sterke kortingen van de hand doen en daarmee meestal een groot deel van hun eigen marge prijsgeven. Bedrijven die op grote schaal hiervan gebruik maken, zijn onder meer nutsbedrijven zoals energieleveranciers, maar ook telecomproviders, webwinkels, sportverenigingen en stichtingen. Op deze markt onderscheidt de Servicer zich van haar concurrentaanbieders door alle diensten die onder consumenten debiteuren management vallen, variërend van uitwinning tot beheer, aan te bieden. De Servicer is daarmee vooralsnog de enige partij in Nederland die 'one-stop-shopping' aanbiedt in het consumentenvorderingensegment. Door de uitwinning vrijwel geheel te automatiseren bereikt de Servicer een aantrekkelijk uitwinningspercentage.

Fiscale aspecten

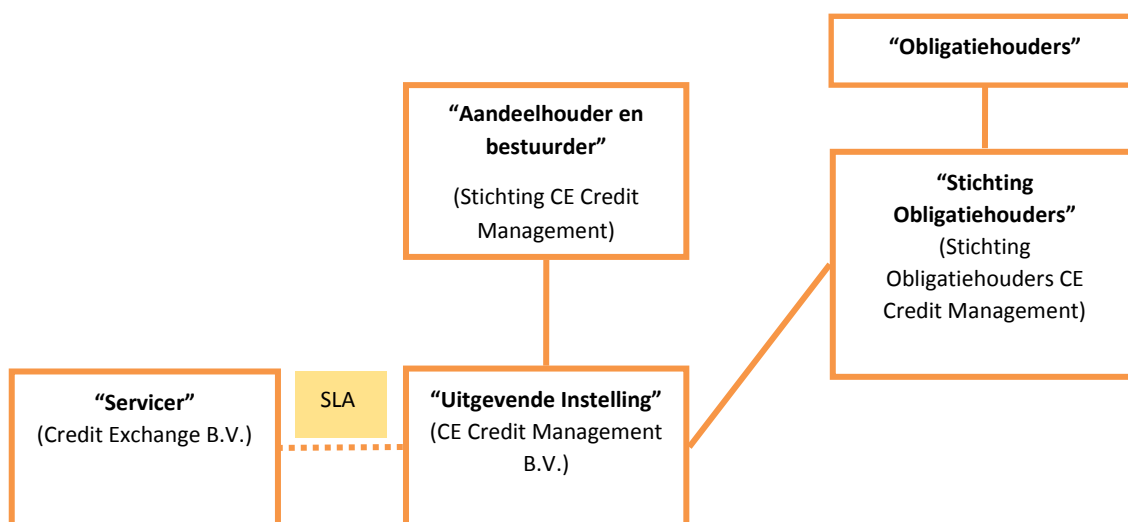
Voor natuurlijke personen, voor wie de Obligatielening niet tot het ondernemingsvermogen behoort, wordt de Obligatielening in beginsel belast in box III. Indien de Obligatielening behoort tot het ondernemingsvermogen van in Nederland woonachtige ondernemers, is de ontvangen rente van de Obligatielening onderdeel van de belastbare winst. Voor uitgebreide informatie ter zake de fiscale aspecten wordt verwezen naar hoofdstuk 11 "Fiscale aspecten".

Samenvatting financiële kerngegevens van de Uitgevende Instelling

De Uitgevende Instelling is recentelijk opgericht. Het eerste Boekjaar van de Uitgevende Instelling is op de datum van dit Prospectus nog niet afgerond en de Uitgevende Instelling heeft sinds haar oprichting geen activiteiten verricht. In dit Prospectus worden om die reden geen historische of vergelijkende cijfers ten aanzien van de Uitgevende Instelling verstrekt.

Juridische Structuur

De Uitgevende Instelling is CE Credit Management B.V. een vennootschap die niet gelieerd is aan de Servicer. Alle aandelen van de Uitgevende Instelling worden gehouden door Stichting CE Credit Management, die op haar beurt bestuurder is van de Uitgevende Instelling. De belangen van de Obligatiehouders worden behartigd door de Stichting Obligatiehouders CE Credit Management. De Stichting Obligatiehouders ziet toe op de naleving van de Obligatievoorwaarden. In onderstaand overzicht is de juridische structuur van de Obligatielening weergegeven.



Bestemming van de opbrengst

De opbrengst van de Obligatielening zal door de Uitgevende Instelling worden aangewend uitsluitend ter financiering van de activiteiten van de Uitgevende Instelling, zijnde het kopen respectievelijk verwerven, beheren, laten uitwinnen, betalen van griffiegelden en verschotten en mogelijk doorverkopen aan derden van restant Debiteurenportefeuilles.

Vrijgekomen middelen worden door de Uitgevende Instelling uitsluitend gebruikt voor het opnieuw aankopen respectievelijk verwerving en uitwinning van Debiteurenportefeuilles, echter na voldoening van de verplichtingen als omschreven in de Obligatievoorwaarden en de Trustakte, de verplichtingen van de Uitgevende Instelling jegens de Servicer op grond van de SLA uitsluitend bestaande aan het betalen van de griffiegelden en verschotten en de Kosten Normale Bedrijfsuitoefening.

Samenvatting van de kenmerken van de Obligaties

De kenmerken van de Obligaties zijn als volgt samengevat.

Naam van de effecten: 8% senior gecureerde, winstdelende Obligaties CE Credit Management B.V.

Uitgevende Instelling: CE Credit Management B.V.

Stichting Obligatiehouders:	De Stichting Obligatiehouders vervult in het kader van de Obligaties een belangrijke rol voor de Obligatiehouders. De Stichting treedt op voor en namens de Obligatiehouders, is zekerheidsagent in het kader van de Obligatielening en behartigt de gezamenlijke belangen van de Obligatiehouders. Als zekerheidsagent is de Stichting Obligatiehouders de begunstigde van de voor en ten behoeve van de Obligatiehouders gehouden Zekerheden en heeft zij het exclusieve recht deze Zekerheden uit te winnen. Obligatiehouders kunnen geen eigen, individuele vorderingsrechten en/of rechtstreekse acties jegens de Uitgevende Instelling instellen. De Stichting Obligatiehouders zal naar eigen goeddunken – doch te allen tijde met inachtneming van de belangen van de Obligatiehouders – over de rechten van die Obligatiehouders onder de Obligatievoorwaarden, kunnen beschikken.
Obligatievoorwaarden:	De Obligaties worden uitgegeven onder de Obligatievoorwaarden, welke in samenhang met het bepaalde in de Trustakte moeten worden gelezen.
ISIN code:	NL0010187837
Valuta:	€ (euro)
Omvang uitgifte:	maximaal € 10.000.000, - (10.000 Obligaties).
Nominale waarde per Obligatie:	€ 1.000, - (fracties zijn niet toegestaan).
Looptijd:	De Looptijd van de Obligaties bedraagt maximaal vijf (5) jaar, voor alle Obligaties (ongeacht Relevante Uitgiftedatum) te rekenen vanaf de Aanvangsdatum, met dien verstande dat de Uitgevende Instelling het recht heeft om – onder de bepalingen van de Obligatievoorwaarden – tot Vervroegde Gedeeltelijke Aflossing over te gaan.
Inschrijving:	Er geldt een minimale inschrijving van € 5.000, - (zijnde 5 Obligaties). Inschrijving op de Obligaties is doorlopend mogelijk vanaf de datum van dit Prospectus tot het moment van bereiken van de totale nominale waarde van de Obligatielening.
Uitgifteprijs per Obligatie:	€ 1.000, -
Rente en betaalbaarstelling:	8% per jaar, welke Rente in beginsel halfjaarlijks achteraf betaalbaar gesteld wordt. De Uitgevende Instelling kan gedurende de Looptijd drie (3) keer de betalingsverplichting ter zake van de Rente opschorten, met inachtneming van de Obligatievoorwaarden.
Winstrecht	De Obligatiehouders zijn – ongeacht Relevante Uitgiftedatum – aan het einde van de Looptijd gerechtigd tot uitkering van een Winstrecht van 2% per jaar over het aan het einde van de Looptijd alsdan nominaal uitstaande bedrag van de Obligaties indien en voor zover (a) de Uitgevende Instelling in de boekjaren gedurende de Looptijd een netto positief resultaat realiseert (netto resultaat i.e. derhalve na aftrek van Rente, Kosten Normale Bedrijfsuitoefening, belastingen en reservering van 2% Winstrecht), of; dat de Uitgevende Instelling aan het einde van de Looptijd cumulatief een netto resultaat genereert dat het beoogde

Winstrecht – zijnde maximaal € 1 miljoen (2% van €10 miljoen * 5 jaar) bij geen Vervroegde Gedeeltelijke Aflossing en minimaal € 700.000 (2% van €7 miljoen * 5 jaar) bij volledige Vervroegde Gedeeltelijke Aflossing – kan worden uitbetaald; en (b) de liquiditeitspositie van de Uitgevende Instelling zodanig is dat het Winstrecht voldaan kan worden.

Het Winstrecht, voor zover van toepassing, zal aan de Obligatiehouders worden uitgekeerd in overeenstemming met het bepaalde in de Obligatievoorwaarden en de Trustakte.

De Uitgevende Instelling zal gedurende de Looptijd bedragen te harer discretie reserveren teneinde de Uitgevende Instelling in staat te stellen haar verplichtingen jegens de Obligatiehouders onder het Winstrecht te kunnen nakomen.

Vervroegde

Gedeeltelijke Aflossing:

De Uitgevende Instelling heeft vanaf het derde (3e) jaar, voor alle Obligaties (ongeacht Relevante Uitgiftedatum) te rekenen vanaf de Aanvangsdatum, het recht om de Obligaties in het tweede kalenderhalfjaar gedeeltelijk tot een maximum van € 1.500.000, - per jaar vervroegd af te lossen (Vervroegde Gedeeltelijke Aflossing). Vindt Vervroegde Gedeeltelijke Aflossing plaats in het tweede kalenderhalfjaar van het derde (3e) jaar na de Aanvangsdatum, dan dient de Uitgevende Instelling over het af te lossen bedrag een boete van 2,5% te betalen. Vindt Vervroegde Gedeeltelijke Aflossing plaats in het in het tweede kalenderhalfjaar van het vierde (4e) jaar na de Aanvangsdatum, dan dient de Uitgevende Instelling over het af te lossen bedrag een boete van 1,5% te betalen. Vervroegde Gedeeltelijke Aflossing geschiedt op *pro rata parte* basis (en verder overeenkomstig het daaromtrent bepaalde in de Obligatievoorwaarden).

Zekerheden:

Er worden twee zekerheden gevestigd in het kader van de Obligatielening: (i) een stil pandrecht, eerste in rang, (bij voorbaat) te vestigen door de Uitgevende Instelling ten gunste van de Stichting Obligatiehouders op alle huidige- en toekomstige vorderingen van de Uitgevende Instelling op derden uit hoofde van de Debiteurenportefeuilles; en (ii) een openbaar pandrecht, eerste in rang, te vestigen door de Uitgevende Instelling ten gunste van de Stichting Obligatiehouders op de Bankrekening. Deze zekerheidsrechten zullen worden gevestigd bij afzonderlijke onderhandse pandakte(s), in de vorm zoals opgenomen in de Bijlagen bij dit Prospectus.

Rangorde:

Obligatiehouders zijn ten minste van gelijke rang ten opzichte van alle huidige en toekomstige concurrente schuldeisers van de Uitgevende Instelling. De Uitgevende Instelling zal geen bankfinanciering aantrekken. De verplichtingen van de Uitgevende Instelling jegens de Obligatiehouders onder de Obligatielening zijn derhalve nimmer (en zullen niet zijn) achtergesteld bij andere verplichtingen van de Uitgevende Instelling.

**NYSE Alternext
(Amsterdam):**

Er is een aanvraag ingediend voor toelating van de Obligaties tot de handel op NYSE Alternext (Amsterdam), de niet-gereguleerde markt van NYSE Euronext voor kleine- en middelgrote ondernemingen in de zin van de Wft. De notering van de Obligaties wordt begeleid door de Lead Manager en Sponsor Keijser Capital N.V. Met de notering beoogt de Uitgevende Instelling de verhandelbaarheid (en daarmee:

liquiditeit) van de Obligaties te vergroten.

Voor meer informatie over de notering van de Obligaties aan NYSE Alternext (Amsterdam) wordt verwezen naar paragraaf 12.4 "Notering" van dit Prospectus.

Verhandelbaarheid:

De Obligaties zullen onder toepassing van de Wge in girale vorm beschikbaar en leverbaar zijn, als aandelen in een girodepot of verzameldepot. De Uitgevende Instelling zal een Register (doen) houden waarin Euroclear Nederland, het centraal instituut in de zin van de Wge, zal worden opgenomen ten behoeve van de girale verhandelbaarheid van de Obligaties onder de Wge. Obligatiehouders kunnen de Obligaties in girale vorm houden op een bij Euroclear Nederland aangesloten instelling (als aandeel in een verzameldepot) of, in voorkomend geval, een effectenrekening bij Euroclear Nederland (als aandeel in een girodepot). Uitlevering in de zin van de Wge van de Obligaties is uitgesloten.

Toepasselijk recht:

Het Nederlandse recht is van toepassing op het Prospectus, Obligatievoorwaarden en Trustakte.

Verkoopbeperkingen

De afgifte en verspreiding van dit Prospectus alsmede het aanbieden, verkopen en leveren van de Obligaties kan in bepaalde jurisdicties onderworpen zijn aan (wettelijke) beperkingen. Personen die in het bezit komen van dit Prospectus dienen zich op de hoogte te stellen van die beperkingen en zich daaraan te houden. De Uitgevende Instelling aanvaardt geen enkele aansprakelijkheid voor enige schending van enige zodanige beperking door wie dan ook, ongeacht of deze een mogelijke koper van Obligaties is of niet.

Deelname

Algemeen

Er zijn maximaal 10.000 Obligaties beschikbaar. De uitgifteprijs per Obligatie bedraagt € 1.000,-. Er geldt een minimale afname bij uitgifte van 5 stuks.

Uitgifte van de Obligaties respectievelijk toelating daarvan tot de handel op NYSE Alternext (Amsterdam) zal plaatsvinden op Aanvangsdatum. Echter, mochten op Aanvangsdatum onverhoopt niet alle Obligaties onder de Obligatielening kunnen worden geplaatst, dan zal de aanbieding met betrekking tot de alsdan nog beschikbare Obligaties door de Uitgevende Instelling worden voortgezet om zodoende de omvang van de Obligatielening te vergroten (tot maximaal € 10.000.000,-). Een eventuele uitgifte van nog beschikbare Obligaties respectievelijk toelating daarvan tot de handel op NYSE Alternext (Amsterdam) zal plaatsvinden op 29 juni 2012 (of zoveel eerder als de inschrijving voor deelname in de Obligatielening voltekend is en de Uitgevende Instelling daartoe besluit). De aanbieding van de Obligaties zal na 29 juni 2012 zijn afgesloten.

De minimum omvang van de Obligatielening op Aanvangsdatum is € 2.500.000,-.

De Obligaties renderen vanaf de Relevante Uitgiftedatum. Dat betekent dat, in voorkomend geval, de aanlooprente van de Obligaties die met inachtneming van het bovenstaande pas na Aanvangsdatum worden uitgegeven c.q. tot de handel op NYSE Alternext (Amsterdam) worden toegelaten, anders (namelijk: lager) is dan de aanlooprente van de Obligaties die op Aanvangsdatum worden uitgegeven c.q. tot de handel op NYSE Alternext (Amsterdam) worden toegelaten. De Looptijd van de Obligaties wordt echter – voor alle Obligaties, ongeacht Relevante Uitgiftedatum – berekend vanaf de Aanvangsdatum.

Inschrijfprocedure

Op de Obligaties kan worden ingeschreven.

Inschrijving staat open tot 25 mei 16.00 uur. Beleggers die willen inschrijven op de Obligaties dienen zich in verbinding te stellen met hun Effectenbank waarop zij de Obligaties in geval van toewijzing zouden willen ontvangen. Deze Effectenbank kan zich vervolgens in verbinding stellen met de Lead Manager en Sponsor, die de Uitgevende Instelling begeleidt bij de plaatsing en uitgifte van de Obligaties. Beleggers dienen er rekening mee te houden dat hun Effectenbank kosten in rekening kan brengen en een sluitingsmoment kan hanteren die eerder valt dan het hierna gegeven sluitingsmoment.

Inschrijvingen worden behandeld op volgorde van binnenkomst. Indien op meer Obligaties wordt ingeschreven dan beschikbaar zijn voor toewijzing kunnen inschrijvingen geheel of gedeeltelijk niet in aanmerking worden genomen.

Indien inschrijvingen in aanmerking worden genomen en daarop Obligaties worden toegewezen, zullen beleggers via de Effectenbank via welke zij hebben ingeschreven worden geïnformeerd over het hen toegewezen aantal Obligaties en het te betalen bedrag.

Indien op Aanvangsdatum onverhoopt nog niet alle beschikbare Obligaties zijn geplaatst en de aanbidding met betrekking tot de nog beschikbare Obligaties wordt voortgezet, dan zal de Uitgevende Instelling daarvan melding doen via haar website (bereikbaar via www.cecm.nl). Voormelde inschrijfprocedure zal zich dan met betrekking tot de nog beschikbare Obligaties herhalen, met dien verstande dat inschrijving op die nog beschikbare Obligaties alsdan open staat tot 29 juni 2012 om 16.00 uur, Nederlandse tijd (sluitingsmoment).

Levering en betaling van Obligaties

Levering en betaling zullen giraal geschieden via de Effectenbank op de Relevante Uitgiftedatum.

Voor nadere informatie over de inschrijving wordt verwezen naar hoofdstuk 13 "Deelname".

Beschikbare informatie

Exemplaren van dit Prospectus en (eventuele) supplementen bij dit Prospectus zijn, uitsluitend in de Nederlandse taal, kosteloos verkrijgbaar gedurende de geldigheidsduur van dit Prospectus op de website van de Lead Manager en Sponsor, bereikbaar via www.keijsercapital.nl, of per post of per email bij de Lead Manager en Sponsor, Keizersgracht 410, 1016 GC Amsterdam, e-mail: mkbobligatie@keijsercapital.nl.

2 RISICOFACTOREN

De definities zoals opgenomen in hoofdstuk 4 "Definities", gelden onverkort ten aanzien van dit hoofdstuk 2 "Risicofactoren".

Zij die overwegen om in te schrijven op Obligaties worden uitdrukkelijk aangeraden kennis te nemen van het gehele Prospectus en in elk geval de in dit hoofdstuk 2 weergegeven risicofactoren zorgvuldig in overweging te nemen, alvorens te beslissen over de inschrijving op en de aankoop van Obligaties.

Beleggen brengt altijd risico's met zich mee. Er kunnen zich altijd onverwachte ontwikkelingen voordoen, die de rendementsontwikkeling negatief beïnvloeden. Dit geldt ook voor beleggingen in de Obligaties die worden aangeboden en uitgegeven door de Uitgevende Instelling.

Onderstaande risicofactoren zijn omstandigheden die zich mogelijk zouden kunnen voordoen. De Uitgevende Instelling kan geen uitspraak doen over de mate van waarschijnlijkheid dat deze omstandigheden zich daadwerkelijk voordoen. Het intreden van deze risico's kan de financiële positie van de Uitgevende Instelling en daarmee de waarde van de Obligaties negatief beïnvloeden.

De continuïteit van de Uitgevende Instelling is afhankelijk van de wijze waarop met genoemde risico's wordt omgegaan. De in dit hoofdstuk 2 gegeven opsomming van risicofactoren is niet uitputtend en andere factoren, die thans niet bekend zijn bij de Uitgevende Instelling of die de Uitgevende Instelling thans van minder belang acht en niet-materieel van aard zijn, kunnen mogelijk de financiële positie van de Uitgevende Instelling en daarmee de waarde van de Obligaties negatief beïnvloeden.

De potentiële belegger wordt geacht voor eigen rekening en risico de uitgangspunten en verwachtingen te hebben beoordeeld en kennis te hebben genomen van de voorwaarden en dan te beslissen al dan niet tot deelname over te gaan.

2.1 Risico's verbonden aan de aard van de Obligaties

Rentebetalingrisico op de Obligatielening

Gedurende de Looptijd van de Obligatielening dragen de Obligaties Rente over hun uitstaande Hoofdsom. Deze rentebetalingverplichting rust op de Uitgevende Instelling. De Rente wordt in beginsel voldaan uit de opbrengst van de Uitgevende Instelling na uitwinning van de Debiteurenportefeuilles, dan wel gedeelten daarvan, *casu quo* na verkoop van Debiteurenportefeuilles, dan wel gedeelten daarvan, aan derden. De Uitgevende Instelling loopt een ondernemersrisico. Het kan door meerdere factoren, waaronder het manifesteren van een aantal van de navolgende risico's, het geval zijn dat de financiële positie van de Uitgevende Instelling niet toereikend is om geheel of gedeeltelijk aan deze rentebetalingverplichting te kunnen voldoen.

Aflossing en risico van Vervroegde Gedeeltelijke Aflossing

Na een periode van vijf (5) jaar na de Aanvangsdatum zal de Obligatielening worden afgelost. Daartoe zullen de Debiteurenportefeuilles geheel of gedeeltelijk worden uitgewonnen *casu quo* aan derden worden verkocht, dan wel zal de Uitgevende Instelling de Obligatielening herfinancieren. De aflossingsverplichting rust op de Uitgevende Instelling. Het kan door meerdere factoren, waaronder het manifesteren van een aantal van onderstaande risico's, het geval zijn dat de opbrengst na uitwinning respectievelijk na verkoop onvoldoende is om de Obligatielening in zijn geheel af te lossen, dat herfinanciering niet (geheel) mogelijk is of dat om een andere reden de financiële positie van de Uitgevende Instelling niet toereikend is om aan (al) haar verplichtingen te kunnen voldoen. In dat geval kunnen de Obligaties niet of niet volledig worden afgelost.

De Stichting Obligatiehouders behartigt de belangen van de Obligatiehouders in verband met de Obligatielening. Om nakoming van de verplichtingen van de Uitgevende Instelling jegens de Obligatiehouders te versterken, wordt op alle door de Uitgevende Instelling in eigendom verkregen Debiteurenportefeuilles een stil pandrecht, eerste in rang, gevestigd ten behoeve van de gezamenlijke

Obligatiehouders. Tevens wordt ten behoeve van de Obligatiehouders tot meerdere zekerheid een openbaar pandrecht, eerste in rang, gevestigd op de Bankrekening. De Stichting Obligatiehouders heeft het recht om, indien niet aan de verplichtingen jegens haar wordt voldaan, de genoemde zekerheden te houden, beheren en mogelijk uit te winnen ten behoeve van de Obligatiehouders. De Uitgevende Instelling zal geen zekerheidsrechten (mogen) vestigen ten behoeve van derden.

Gedurende de laatste 6 maanden van de jaren 3 en 4 van de Looptijd heeft de Uitgevende Instelling het recht om tot Vervroegde Gedeeltelijke Aflossing over te gaan. In dat geval kan per jaar tot maximaal € 1.500.000 vervroegd tegen pari worden afgelost echter tegen extra betaling van een boeterente van 2,5% in jaar 3 respectievelijk 1,5% in jaar 4. Het gevolg is dat de betreffende Obligatiehouders over een kortere periode dan zij aanvankelijk voor ogen hadden bij inschrijving op de Obligaties Rente krijgen uitgekeerd. Over het gedeeltelijk afgeloste bedrag is de Uitgevende Instelling geen Winstrecht verschuldigd aan het einde van de Looptijd. Bij Vervroegde Gedeeltelijke Aflossing van de Obligaties bestaat voor de Obligatiehouder het risico dat hij/zij voor het vrijgekomen bedrag niet, dan wel niet tijdig een vergelijkbare en passende herbelegging kan vinden en uiteindelijk met een lager rendement genoeg moet nemen dan het rendement dat de Obligatiehouder behaald zou hebben indien de Obligaties niet gedeeltelijk vervroegd zouden zijn afgelost.

Winstrecht uitkeringsrisico

De Obligatiehouders zijn – ongeacht Relevante Uitgiftedatum – aan het einde van de Looptijd gerechtigd tot uitkering van een Winstrecht van 2% per jaar over het aan het einde van de Looptijd alsdan nominaal uitstaande bedrag van de Obligaties indien en voor zover (a) de Uitgevende Instelling in de boekjaren gedurende de Looptijd een netto positief resultaat realiseert (netto resultaat i.e. derhalve na aftrek van Rente, Kosten Normale Bedrijfsuitoefening, belastingen en reservering van 2% Winstrecht), of; dat de Uitgevende Instelling aan het einde van de Looptijd cumulatief een netto resultaat genereert dat het beoogde Winstrecht – zijnde maximaal € 1 miljoen (2% van €10 miljoen * 5 jaar) bij geen Vervroegde Gedeeltelijke Aflossing en minimaal € 700.000 (2% van €7 miljoen * 5 jaar) bij volledige Vervroegde Gedeeltelijke Aflossing – kan worden uitbetaald; en (b) de liquiditeitspositie van de Uitgevende Instelling zodanig is dat het Winstrecht voldaan kan worden.

Het kan zo zijn dat door het manifesteren van één of meer van de in het Prospectus genoemde risico's, niet aan de voorwaarden voor uitkering van Winstrecht kan worden voldaan, waardoor de Uitgevende Instelling in zijn geheel niet tot uitkering overgaat. Indien de Uitgevende Instelling overgaat tot Vervroegde Gedeeltelijke Aflossing, dan is zij over dat afgeloste bedrag geen Winstrecht verschuldigd. Daarnaast is het mogelijk dat zich risico's manifesteren waardoor de liquiditeit en solvabiliteit van de Uitgevende Instelling, ondanks dat aan de voorwaarden tot uitkering van Winstrecht is voldaan, niet toereikend is om aan haar verplichtingen tot uitkering van Winstrecht te voldoen.

Beperkte liquiditeit van de Obligaties

Voor de Obligaties is notering aangevraagd voor NYSE Alternext (Amsterdam).

NYSE Alternext (Amsterdam) is een zogenaamde multilaterale handelsfaciliteit (MTF) in de zin van de Wft, welke opereert onder de vlag van NYSE Euronext (Amsterdam). NYSE Alternext (Amsterdam) is een niet-gereguleerde markt in de zin van de Wft. Met de notering beoogt de Uitgevende Instelling de verhandelbaarheid (en daarmee: liquiditeit) van de Obligaties te vergroten.

Echter, het risico bestaat dat er geen vraag is naar de Obligaties casu quo dat de Obligaties niet, dan wel beperkt, op het gewenste moment verhandelbaar zijn. Daarmee bestaat het risico dat de Obligatie(s) alsnog illiquide zijn.

Tegenpartijrisico bij verhandeling via NYSE Alternext (Amsterdam)

Vanwege de mogelijkheid van Vervroegde Gedeeltelijke Aflossing zal LCH Clearnet SA deze Obligatielening niet garanderen voor afwikkeling '*non-guaranteed*'. Dit heeft tot gevolg dat partijen zelf zorg dienen te dragen voor afwikkeling van de transactie en dat LCH Clearnet SA geen

tegenpartijrisico zal overnemen. Voorgaande impliceert dat een koper of verkoper van een Obligatie een tegenpartij risico loopt in de transactie. Indien de koper haar betalingsverplichting, dan wel de verkoper haar leveringsverplichting niet nakomt, zal de transactie niet tot stand komen. De settlement van transacties in de Obligaties die wel tot stand komt zal via de reguliere systemen van Euroclear Nederland plaatsvinden.

De Obligatielening wordt niet volledig uitgegeven

Wanneer de opbrengst van de Obligatielening minder bedraagt dan het maximaal te emitteren bedrag, zal ten gevolge daarvan voor een lager nominaal bedrag aan Debiteurenportefeuilles kunnen worden aangekocht. De Kosten Normale Bedrijfsuitoefening van de Uitgevende Instelling zullen dan een groter effect hebben op de bedrijfsresultaten van de Uitgevende Instelling. Dit zou in het meest ongunstige geval een beperking tot gevolg hebben voor de Uitgevende Instelling om haar betalingsverplichtingen (inclusief Hoofdsom, Rente en/of Winstrecht) jegens de Obligatiehouders te voldoen.

2.2 Risico's eigen aan de Uitgevende Instelling en haar onderneming

Tegenpartijenrisico

Het kan voorkomen dat tegenpartijen van de Uitgevende Instelling (i.e. de debiteuren onder de Debiteurenportefeuilles die door Servicer op basis van de SLA worden uitgewonnen) hun financiële verplichtingen niet, dan wel niet juist, dan wel niet volledig nakomen, waardoor de opbrengsten van de door de Uitgevende Instelling aangekochte respectievelijk verworven Debiteurenportefeuilles minder dan verwacht zullen zijn. Zoals elke onderneming, loopt de Uitgevende Instelling het risico dat een tegenpartij in een situatie kan komen te verkeren dat zij niet (geheel) aan haar financiële verplichtingen kan voldoen. Dit risico kan onder ander bestaan wanneer sprake is van een insolvable tegenpartij.

Niet-nakoming door tegenpartijen van hun financiële verplichtingen jegens de Uitgevende Instelling, dan wel het niet juist of niet volledig nakomen van deze financiële verplichtingen jegens de Uitgevende Instelling, kan een beperking tot gevolg hebben voor de Uitgevende Instelling om haar betalingsverplichtingen (inclusief Hoofdsom, Rente en/of Winstrecht) jegens de Obligatiehouders te voldoen.

De Uitgevende Instelling is afhankelijk van de bestuursleden en de Servicer

Het functioneren en opereren van de Uitgevende Instelling is onder meer afhankelijk van de specifieke kennis en ervaring van dhr. R.H.H. Klaassen als vertegenwoordiger van de bestuurder van de Uitgevende Instelling en is daarnaast afhankelijk van de Servicer (Credit Exchange B.V.). De Uitgevende Instelling voert het beheer over de Debiteurenportefeuilles en de Servicer selecteert de Debiteurenportefeuilles en wint deze uit ten behoeve van de Uitgevende Instelling. Het wegvallen van dhr. R.H.H. Klaassen als middellijk bestuurder van de Uitgevende Instelling dan wel het wegvallen van de Servicer zou kunnen betekenen dat die specifieke kennis en ervaring verloren gaat. Hierbij kan onder meer mede gedacht worden aan een falende IT-infrastructuur bij de Servicer, waardoor zij niet meer in staat is, al dan niet tijdelijk, om de Debiteurenportefeuilles te selecteren en te verwerven ten behoeve van de Uitgevende Instelling. Op de lange termijn kan dit een negatief effect hebben op de bedrijfsvoering en financiële resultaten van de Uitgevende Instelling, aangezien zij geen investering heeft gedaan of zal doen in een eigen IT-infrastructuur of database

Dit kan een beperking tot gevolg hebben voor de Uitgevende Instelling om aan haar betalingsverplichtingen (inclusief Hoofdsom, Rente en/of Winstrecht) jegens de Obligatiehouders te voldoen.

Transacties met de Servicer

In de SLA is bepaald dat de Servicer op basis van een volmacht - met betrekking tot de aankoop en verwerving van Debiteurenportefeuilles - transacties en/of verplichtingen mag aangaan voor rekening

van de Uitgevende Instelling, waarbij het mogelijk is dat de Servicer direct of indirect een tegenstrijdig belang heeft. Een dergelijke transactie mag echter niet tot resultaat hebben dat (i) de transactie zal worden verricht onder voor de Uitgevende Instelling ongunstigere voorwaarden in vergelijking tot de voorwaarden van de transactie waarbij de Servicer (of, in voorkomend geval, de aan Servicer gelieerde partij) de betreffende Debiteurenportefeuille heeft verkregen; en/of (ii) extra kosten ten laste van de Uitgevende Instelling komen. Voor al dergelijke transacties waarbij de Servicer direct of indirect een tegenstrijdig belang heeft en niet aan voormelde voorwaarden wordt voldaan, is de voorafgaande toestemming van de Uitgevende Instelling vereist. De Servicer is op basis van de SLA gehouden al het mogelijke doen om belangenconflicten te onderkennen, te bewaken en te beheersen.

Het hiervoor bedoelde risico zou tot gevolg kunnen hebben dat de Uitgevende Instelling, indien zich bedoelde situatie zich voordoet, een hoger dan noodzakelijke kostprijs betaalt en derhalve een lagere uitwinningssmarge behaalt. Verwezenlijking van dit risico kan een beperking tot gevolg hebben voor de Uitgevende Instelling om haar betalingsverplichtingen (inclusief Hoofdsom, Rente en/of Winstrecht) jegens de Obligatiehouders te voldoen.

Concentratierisico

De Uitgevende Instelling zal zich uitsluitend toelagen op het (doen) aankopen respectievelijk verwerven van Debiteurenportefeuilles van derden, het betalen van griffiegelden en verschotten, het beheren van de Debiteurenportefeuilles en geen andere activiteiten verrichten waaruit middelen vrijkomen om aan de verplichtingen onder de Obligatielening te voldoen. Eventuele ongunstige resultaten uit haar activiteiten kunnen niet worden gecompenseerd met mogelijk gunstige resultaten uit andere ondernemingsactiviteiten, nu de activiteiten Uitgevende Instelling zich concentreert tot voorgenoemde activiteiten.

De resultaatontwikkeling van de Uitgevende Instelling wordt beïnvloed door de mogelijkheid tot uitwinning en de waarde van (uitsluitend) de Debiteurenportefeuilles. Het is op voorhand niet met zekerheid te zeggen of de aangekochte respectievelijk verworven Debiteurenportefeuilles in zijn geheel kunnen worden uitgewonnen dan wel verkocht tegen een prijs die gelijk is aan de geprognosticeerde opbrengst. Evenmin is op voorhand met zekerheid te zeggen of de korting op de prijs van Debiteurenportefeuilles – bij aankoop van nieuwe Debiteurenportefeuilles – niet nadelig zal fluctueren en hoe de rendementsontwikkeling van de Nederlandse markt voor debiteurenbeheer in de toekomst zal zijn.

Bovengenoemde risico's zouden tot gevolg kunnen hebben dat de Uitgevende Instelling wordt beperkt in het nakomen van haar betalingsverplichtingen (inclusief Hoofdsom, Rente en/of Winstrecht) jegens de Obligatiehouders, nu zij door de concentratie van haar activiteiten volledig afhankelijk hiervan is.

Acquisitierisico

Het acquisitierisico doelt op het mogelijk (tijdelijk) ontbreken van te koop aangeboden Debiteurenportefeuilles die voldoen aan de door de Uitgevende Instelling gestelde investeringscriteria. De door uitgifte van Obligaties verkregen gelden worden gebruikt om Debiteurenportefeuilles aan te kopen. De kans bestaat dat de Uitgevende Instelling door het ontbreken van te koop aangeboden portefeuilles genooddakt is de voorgestelde besteding van middelen (tijdelijk) te stoppen / te verminderen, waardoor de Uitgevende Instelling niet of pas na langere tijd de gewenste (risico)spreiding in haar portefeuille kan bereiken. Het kan bijvoorbeeld zo zijn dat zich geen mogelijkheden voordoen om Debiteurenportefeuilles op te kopen tegen voor de Uitgevende Instelling acceptabele prijzen en condities en/of dat de samenstelling van de te koop aangeboden Debiteurenportefeuilles qua omvang van de vorderingen en type debiteuren niet bij de investeringscriteria van de Uitgevende Instelling aansluit. Dit kan ervoor zorgen dat zij niet voldoende (risico)spreiding in de door haar verworven Debiteurenportefeuilles en hoeveelheid vorderingen kan aanbrengen, wat van negatieve invloed kan zijn op de solvabiliteit en liquiditeit van de Uitgevende Instelling, waardoor de Uitgevende Instelling niet in staat zou kunnen zijn te voldoen aan haar betalingsverplichtingen (inclusief Hoofdsom, Rente en/of Winstrecht).

Concurrentierisico

De markt voor (beheer en aan/verkoop van) consumentenvorderingen is zeer omvangrijk en kent een aantal andere grote (internationale) spelers op de Nederlandse markt die gezien kunnen worden als directe concurrenten van de Uitgevende Instelling. Het risico bestaat dat deze concurrenten op enig moment succesvoller zijn in het verwerven van Debiteurenportefeuilles en de hieraan verbonden uitwinningsmarge, bijvoorbeeld doordat zij betere tarieven betalen. Hierdoor is de Uitgevende Instelling niet in staat de door haar gewenste Debiteurenportefeuilles te verwerven. Dit zou tot gevolg kunnen hebben dat de Uitgevende Instelling wordt beperkt om haar betalingsverplichtingen (inclusief Hoofdsom, Rente en/of Winstrecht) jegens de Obligatiehouders te voldoen.

Spreidingsrisico

Het risico bestaat dat de door de Uitgevende Instelling op voorspraak van Servicer geselecteerde investeringen in Debiteurenportefeuilles van derden minder renderen dan aanvankelijk gedacht en/of minder blijken op te leveren dan het marktgemiddelde van deze categorie en/of dat deze zelfs verliesgevend zijn. De Uitgevende Instelling verwacht dat het totaalrendement op de investeringen een regelmatig verloop te zien zal geven, naarmate er sprake is van een verdere spreiding van de investeringen over verschillende Debiteurenportefeuilles en gerechtelijke incassozaken met verschillende juridische vorderingsgrondslagen, waarbij zowel een sectorale als ook regionale spreiding binnen de portefeuilles wordt aangehouden.

Er is een aanzienlijk geïnvesteerd vermogen nodig voor het bereiken van de nu door de Uitgevende Instelling optimaal geachte spreiding over investeren in Debiteurenportefeuilles van derden uit verschillende sectoren, zoals de sectoren telecom, nutsbedrijven, aanbieders van medische diensten (zoals tandartsen, orthodontisten, fysiotherapeuten, etc.), webwinkels, retail, sport (verenigingen en fitnesscentra), healthcare, etc. Om een dergelijke spreiding te realiseren wordt verwacht dat ongeveer driekwart van de opbrengsten van deze Obligatielening benodigd is om dit te bewerkstelligen. Het bijeenbrengen van dat kapitaal en de opbouw van de gespreide portefeuille zal naar verwachting enige tijd in beslag nemen. Het risico bestaat derhalve dat in de tussentijd de ontwikkeling van het totale resultaat per saldo een minder gelijkmatig verloop laat zien dan het geval zou zijn bij de optimale spreiding. Over een korte periode gemeten kan dit een ongunstig effect hebben op de liquiditeit en solvabiliteit van de Uitgevende Instelling. Daarnaast is door de concentratie van investeringen in één sector, bijvoorbeeld de markt voor webwinkels of gezondheid, het risico aanwezig dat bij tegenvallende resultaten sector breed deze substantiële invloed zal kunnen hebben op de resultaten van de uitgevende Instelling.

Bovengenoemde risico's zouden tot gevolg kunnen hebben dat de Uitgevende Instelling wordt beperkt om haar betalingsverplichtingen (inclusief Hoofdsom, Rente en/of Winstrecht) tegen de Obligatiehouders te voldoen.

Kostenrisico

De geprognosticeerde kosten van de Uitgevende Instelling zijn gebaseerd op contractuele, publieke en ervaringsgegevens. In het kasstroommodel is verondersteld dat de kosten gelijke tred zullen houden met de ontwikkeling van de (omvang van de) Debiteurenportefeuilles. De werkelijke kosten kunnen hoger zijn waardoor het resultaat negatief wordt beïnvloed. Dit zou een beperking tot gevolg kunnen hebben voor de Uitgevende Instelling om aan haar betalingsverplichtingen (inclusief Hoofdsom, Rente en/of Winstrecht) jegens de Obligatiehouders te voldoen.

Reputatierisico

De mogelijkheid bestaat dat de Servicer negatieve publiciteit geniet. Haar werkzaamheden omvatten immers het doen van incasso's en het uitwinnen van vorderingen. Dit zorgt per definitie voor een verhoogde kans dat de Servicer negatieve publiciteit geniet waardoor reputatieschade kan ontstaan. Door de nauwe verbondenheid met de Uitgevende Instelling bestaat de mogelijkheid dat dit risico op de Uitgevende Instelling overslaat, waardoor de Uitgevende Instelling mogelijk negatieve effecten

hiervan ondervindt. Dit kan een negatief effect hebben op het uitwinningsresultaat van de Debiteurenportefeuilles.

Faillissementsrisico

Voor Obligatiehouders bestaat het risico van faillissement en/of surseance van betaling van de Uitgevende Instelling. Indien dit zich zou voordoen, verwezenlijkt het rentebetelings- en aflossingsrisico.

2.3 Overige risico's

Fiscaal risico

Door het meerderjarige karakter van de investering is de invloed van de belastingheffing op de Uitgevende Instelling en op het rendement van de Obligaties onzeker. De Uitgevende Instelling kan geconfronteerd worden met een wetswijziging, nieuwe regelgeving of politieke besluitvorming, die financieel ongunstig voor de Obligatiehouders kan uitvallen. De fiscale behandeling van een Obligatie of een Obligatiehouder kan in de loop der jaren door wijziging van Nederlandse wetgeving dan wel nieuwe jurisprudentie negatief worden beïnvloed.

De fiscale positie van de Uitgevende Instelling waaronder die van de Obligatielening is niet vooraf afgestemd met de belastingdienst. Indien de belastingdienst de gepresenteerde uitgangspunten niet volgt, kan dat leiden tot een negatieve invloed op de bedrijfsresultaten van de Uitgevende Instelling, hetgeen de Uitgevende Instelling mogelijk beperkt om aan haar betalingsverplichtingen (inclusief Hoofdsom, Rente en/of Winstrecht) jegens de Obligatiehouders te kunnen voldoen.

Algemene juridische risico's

De uitgevende Instelling loopt risico's wanneer tegen haar een rechtszaak aangespannen wordt. Ongeacht of dergelijke vorderingen ontvankelijk zijn, loopt de Uitgevende Instelling de kans om financiële schade te lijden nu de uitkomst van gerechtelijke procedures veelal onzeker is. De verdediging in een dergelijke procedure is kostbaar en deze kosten kunnen vaak slechts ten dele op de wederpartij verhaald worden, zelfs wanneer de Uitgevende Instelling in het gelijk wordt gesteld. Dit risico kan tot gevolg hebben dat de mogelijkheden voor de Uitgevende Instelling om aan haar betalingsverplichtingen (inclusief Hoofdsom, Rente en/of Winstrecht) jegens de Obligatiehouders te voldoen, beperkt worden.

Politiek

Een onzekere factor is de invloed van de politiek. Onder politieke risico's worden verstaan risico's met betrekking tot stabiliteit en legitimiteit van politieke instituten, ordelijke opvolging van de politieke leiders, transparantie bij de economische besluitvorming, nationale veiligheid en geopolitieke risico's.

Wijzigende rentetarieven op de markt

Investerings in de Obligaties zijn onderhevig aan eventuele veranderingen in kapitaalmarktrente die de waarde van de Obligaties (negatief) kunnen beïnvloeden. Wanneer zich bijvoorbeeld een rentestijging voordoet, zal de waarde van de Obligatie ten opzichte van de rente in waarde dalen.

Afnemende betalingsmoraal van debiteuren

De gemiddelde termijn voor het uitwinnen van een Debiteurenportefeuille bedraagt gemiddeld 19 maanden. Een verandering van het economische klimaat heeft een (negatieve) invloed op de betalingsmoraal van consumenten (en ondernemingen). Dit kan voor de Uitgevende Instelling tot gevolg hebben dat het langer duurt voordat een Debiteurenportefeuille uitgewonnen is. De Uitgevende Instelling gaat bij het aankopen van Debiteurenportefeuilles uit van een gemiddelde doorlooptijd. Doordat deze doorlooptijd oploopt, bij een verslechterende betalingsmoraal kan dit leiden tot een verslechtering van de kasstroompositie en een lager uitwinresultaat. Dit risico kan een beperkend

effect hebben op de Uitgevende Instelling om aan haar betalingsverplichtingen (inclusief Hoofdsom, Rente en/of Winstrecht) jegens de Obligatiehouders te voldoen.

Risico van oninbaarheid vorderingen

Oninbaarheid van vorderingen kan zich door allerlei oorzaken voordoen die niet binnen de macht van Uitgevende Instelling gelegen zijn, bijvoorbeeld doordat (een bepaalde groep) consumenten niet in staat blijk(t)en te zijn aan hun betalingsverplichtingen te voldoen of door een veranderend economisch klimaat. In dat geval dient een vordering als oninbaar afgeschreven te worden, wat inkomstenderving tot gevolg heeft en daarom een negatieve invloed heeft op de cash flow van de Uitgevende Instelling. De oninbaarheid van vorderingen, niettegenstaande de mogelijkheden van retrosessie, kan tot gevolg hebben dat de Obligaties op enig moment niet meer geherfinancierd kan worden, waardoor de Uitgevende Instelling niet meer aan haar betalingsverplichtingen (inclusief Hoofdsom, Rente en/of Winstrecht) kan voldoen jegens de Obligatiehouders.

Risico van adressenuitval

Het risico van adressenuitval is het risico dat bij de Debiteurenportefeuilles de adresgegevens (factuurgegevens) van betreffende debiteur niet meer overeenkomen met de nieuwe daadwerkelijke persoonlijke gegevens. In dergelijke situaties kan het zijn dat opgekochte openstaande vorderingen oninbaar blijken te zijn en moeten worden afgeschreven. Dit leidt tot inkomstenderving en heeft een negatieve invloed op de solvabiliteit en liquiditeit van de Uitgevende Instelling, waardoor zij mogelijk niet langer aan haar betalingsverplichtingen (inclusief Hoofdsom, Rente en/of Winstrecht) kan voldoen. Of het daadwerkelijk een negatieve invloed heeft op de Uitgevende Instelling hangt mede af van de mogelijkheid of zij in een dergelijke situatie het recht heeft om deze vorderingen te retrocederen aan de oorspronkelijke eigenaar van de vordering.

Onafhankelijk bestuur van de Stichting Obligatiehouders

De belangen van de Obligatiehouders worden behartigd door de Stichting Obligatiehouders. De rechten van de Obligatiehouders terzake de zekerheden die in verband met de Obligatielening ten gunste van de Stichting Obligatiehouders zullen worden gevestigd, worden uitgeoefend door de Stichting Obligatiehouders in de mate en op de wijze als nader bepaald in de Trustakte. De Stichting Obligatiehouders zal de zekerheden ten behoeve van de Obligatiehouders houden, beheren en indien noodzakelijk uitwinnen.

Een bestuurder van de Stichting Obligatiehouders kan, met inachtneming van het hetgeen daaromtrent bepaald is in de statuten van de Stichting Obligatiehouders en de Trustakte, door een besluit van de vergadering van Obligatiehouders worden ontslagen. Tevens is een bestuurder van de Stichting Obligatiehouders op grond van de Trustakte bevoegd om zijn functie neer te leggen (vrijwillig defungeren) door kennisgeving aan de Stichting Obligatiehouders, Uitgevende Instelling en aan de Obligatiehouders met inachtneming van een opzegtermijn van tenminste 90 dagen.

Het bestuur van de Stichting Obligatiehouders bestaat uit tenminste een bestuurder. Benoeming van bestuurders geschiedt door het bestuur van de Stichting Obligatiehouders. Echter, indien er geen bestuurders in functie zijn is het bestuur onbevoegd om bestuurders te benoemen en is de Uitgevende Instelling bevoegd één of meer bestuurders te benoemen met instemming van de vergadering van Obligatiehouders. Indien er een vacature is en deze niet vervuld wordt binnen drie maanden op de wijze als hiervoor beschreven, kan de rechtbank op verzoek van iedere belanghebbende één of meer bestuurders benoemen.

Het niet kunnen vinden van een nieuw onafhankelijk bestuur van de Stichting Obligatiehouders of het niet verkrijgen van instemming van de vergadering van Obligatiehouders kan negatieve gevolgen hebben voor de bescherming van de rechten van de Obligatiehouders.

2.4 Factoren die van belang zijn om de aan de Obligaties verbonden risico's in te schatten

De Obligaties zijn niet voor alle beleggers een geschikte investering. Iedere potentiële belegger in de Obligaties moet de geschiktheid van die investering vaststellen in het licht van zijn eigen omstandigheden. Meer in het bijzonder dient iedere potentiële belegger onder meer:

- voldoende kennis en ervaring te hebben om de Obligaties, de voor- en nadelen van het investeren in de Obligaties en de informatie die (eventueel door middel van verwijzing) is opgenomen in dit Prospectus, de Obligatievoorwaarden en Trustakte op waarde te kunnen beoordelen;
- meer in het bijzonder dient een potentiële belegger over voldoende kennis en ervaring te beschikken om, in de context van zijn eigen financiële situatie, een investering in de Obligaties te kunnen beoordelen, evenals de invloed hiervan op zijn totale beleggingsportefeuille;
- over voldoende financiële middelen beschikken om alle risico's te dragen die gepaard gaan met een belegging in de Obligaties, waaronder begrepen de gevolgen van het intreden van risico's verband houdende met zijn investering waarbij deze in het ergste geval zijn investering en opvorderbaar maar niet uitgekeerd rendement volledig kan kwijtraken;
- de voorwaarden van de Obligaties volledig te begrijpen.

2.5 Afwezigheid van historische financiële informatie

Op grond van rubriek 13.1 van Bijlage IV bij de Verordening van de Europese Commissie van 29 april 2004 (nr. 809/2004) dient historische financiële informatie in een prospectus opgenomen te worden. De Uitgevende Instelling is opgericht op 20 februari 2012 en heeft sindsdien geen activiteiten verricht. In dit Prospectus is slechts een geprognosticeerde balans en kasstroom prognose opgenomen. Iedere potentiële belegger dient zich te realiseren dat de Uitgevende Instelling niet beschikt over gecontroleerde, historische financiële informatie.

3 BELANGRIJKE INFORMATIE

De definities zoals opgenomen in hoofdstuk 4 "Definities", gelden onverkort ten aanzien van dit hoofdstuk 3 "Belangrijke informatie".

3.1 Algemeen

Mogelijke houders van Obligaties worden er met nadruk op gewezen dat aan iedere vorm van beleggen financiële risico's zijn verbonden. Zij dienen dan ook goede nota te nemen van de volledige inhoud van dit Prospectus. Bij enige onduidelijkheid of twijfel gelieve men zich te wenden tot de eigen adviseur, opdat een afgewogen oordeel kan worden gevormd over de inhoud en betekenis van dit Prospectus.

De informatie in dit Prospectus geeft de situatie weer op de datum van dit Prospectus, tenzij uitdrukkelijk anders aangegeven. Voor de goede orde merkt de Uitgevende Instelling op dat zij er niet voor instaat dat de in dit Prospectus vermelde informatie ook op een later tijdstip dan de datum van dit Prospectus juist is.

Behoudens de Uitgevende Instelling is niemand gerechtigd of gemachtigd enige informatie te verstrekken of verklaring af te leggen in verband met de aanbieding en uitgifte van Obligaties of anderszins over de gegevens in dit Prospectus. Informatie of verklaringen verstrekt of afgelegd in strijd met het voorgaande dienen niet te worden beschouwd als ware deze verstrekt door of namens de Uitgevende Instelling.

Dit Prospectus is goedgekeurd door de AFM op **10 mei 2012**.

3.2 Verantwoordelijkheidsverklaringen

Verantwoordelijkheid voor het Prospectus

Uitsluitend de Uitgevende Instelling is verantwoordelijk voor de juistheid en volledigheid van de gegevens in dit Prospectus. De Uitgevende Instelling garandeert dat, na het treffen van alle redelijke maatregelen om zulks te kunnen garanderen, naar beste weten de gegevens in dit Prospectus in overeenstemming zijn met de werkelijkheid en dat geen gegevens zijn weggelaten waarvan de vermelding de strekking van dit Prospectus zou wijzigen.

Alle informatie van derden, zoals opgenomen in hoofdstuk 5 "Activiteiten van de uitgevende Instelling" en hoofdstuk 6 "Markt en concurrentiepositie" van dit Prospectus, is correct weergegeven en er zijn, voor zover de Uitgevende Instelling weet en heeft kunnen opmaken uit door de betrokken derden gepubliceerde informatie, geen feiten weggelaten waardoor de weergegeven informatie onjuist of misleidend zou worden.

Alle informatie van de Servicer zoals opgenomen in dit Prospectus, is correct overgenomen en er zijn, voor zover de Uitgevende Instelling weet en heeft kunnen opmaken uit door de Servicer gepubliceerde informatie, geen gegevens en/of feiten weggelaten waardoor de weergegeven informatie onjuist of misleidend zou worden.

Verantwoordelijkheid accountant (voor de cijfers van de Uitgevende Instelling)

De heer J. van Arkel van Arkel en Wiggers Accountants gevestigd aan Papiermolen 1, 2301 DC te Leiden, zal als accountant van de Uitgevende Instelling vanaf het Boekjaar 2012 verantwoordelijk zijn voor de (wettelijke) controle van de financiële informatie van de Uitgevende Instelling. De heer Van Arkel is lid van het Nederlandse instituut van Registeraccountants (NIVRA).

Verklaring van de Lead Manager en Sponsor

Geen garantie, expliciet of impliciet, wordt gegeven door of namens de Lead Manager en Sponsor, of één aan deze gelieerde partijen met betrekking tot de juistheid, volledigheid of redelijkheid van de

informatie in dit Prospectus. De in dit Prospectus beschreven informatie is op generlei wijze, of zal worden beschouwd als, een belofte of vertegenwoordiging door de Lead Manager en Sponsor of één van de aan deze gelieerde partijen met betrekking tot het verleden of de toekomst. De Lead Manager en Sponsor en de aan deze gelieerde partijen zijn op geen enkele wijze verantwoordelijk voor de inhoud van dit Prospectus, noch voor enige andere verklaringen of beweringen die in dit Prospectus worden gemaakt door of namens de Lead Manager en Sponsor of één van de aan deze gelieerde partijen in verband met de Uitgevende Instelling of de Obligaties. De Lead Manager en Sponsor noch één van de aan haar gelieerde partijen heeft een due diligence onderzoek met betrekking tot de Uitgevende Instelling, haar bestuurders of dit Prospectus uitgevoerd. De Lead Manager en Sponsor en de aan deze gelieerde partijen wijzen in navolging daarvan alle en elke aansprakelijkheid met betrekking tot dit Prospectus of enige uitspraak in dit Prospectus af.

De Lead Manager en Sponsor treedt uitsluitend op ten behoeve van de Uitgevende Instelling voor wat betreft de uitgifte en notering van de Obligaties aan NYSE Alternext (Amsterdam) en aanvaardt derhalve geen enkele verantwoordelijkheid jegens derden inzake haar advies betreffende de Obligaties.

Financiële informatie

Bepaalde financiële en statistische informatie in dit Prospectus is afgerond. Als gevolg hiervan kan het voorkomen dat de som van bepaalde gegevens afwijkt van het gegeven totaal.

3.3 Prognoses

Dit Prospectus bevat mededelingen die toekomstverwachtingen uitspreken, onder meer ten aanzien van de pro forma balans van de Uitgevende Instelling, de door deze te behalen resultaten en de door deze gedreven onderneming. De in dit Prospectus opgenomen verwachtingen, veronderstellingen analyses, berekeningen, commentaren en prognoses zijn uitsluitend verstrekt ter informatie en louter illustratief van aard. Zij vormen geen garantie voor rendement op de Obligaties.

De in dit Prospectus genoemde uitkeringen en rendementen zijn prognoses en berekend op basis van de beschreven uitgangspunten.

Voor de in het gehele Prospectus opgenomen propositie geldt dat de waarde van uw belegging kan fluctueren. In het verleden behaalde resultaten bieden geen garantie voor de toekomst.

Van Arkel & Wiggers accountants en adviseurs heeft op de datum van dit Prospectus een assurance rapport afgegeven met betrekking tot de in hoofdstuk 8 van dit Prospectus opgenomen winstprognose/kasstroomprognose en heeft ingestemd met de vorm en context waarin het rapport in dit Prospectus is opgenomen. De opgestelde prognose is enkel opgesteld in het kader van dit Prospectus. Er zullen in de toekomst geen nieuwe prognoses worden opgesteld. Het assurance rapport is opgenomen in bijlage VII van het Prospectus.

3.4 Verkoop en overdrachtsbeperkingen

De afgifte en verspreiding van dit Prospectus alsmede het aanbieden, verkopen en leveren van Obligaties kan in bepaalde jurisdicties onderworpen zijn aan (wettelijke) beperkingen. De Uitgevende Instelling verzoekt personen die in het bezit komen van dit Prospectus zich op de hoogte te stellen van die beperkingen en zich daaraan te houden. De Uitgevende Instelling aanvaardt geen enkele aansprakelijkheid voor enige schending van enige zodanige beperking door wie dan ook, ongeacht of deze een mogelijke houder van Obligaties is of niet. Dit Prospectus houdt als zodanig geen aanbod in van enig effect of een uitnodiging tot het doen van een aanbod tot koop van enig effect aan een persoon in enige jurisdictie waar dit volgens de aldaar geldende wet- en regelgeving niet is geoorloofd.

De Obligaties worden door de Uitgevende Instelling niet openbaar aangeboden in enige lidstaat van de Europese Economische Ruimte anders dan in Nederland.

Dit document is niet bestemd voor verzending, direct dan wel indirect, in of naar de Verenigde Staten. Dit document vormt geen (deel van een) aanbieding van effecten en geen (deel van een) uitnodiging tot het doen van een aanbod om effecten te kopen of te nemen in de Verenigde Staten. De hierin beschreven effecten zijn niet geregistreerd, en zullen niet worden geregistreerd, onder de US Securities Act of 1933 (de "**Securities Act**") van de Verenigde Staten, en mogen niet worden aangeboden of verkocht in de Verenigde Staten of aan, of voor rekening van, "**U.S. persons**" (zoals gedefinieerd in Regulation S onder de Securities Act) tenzij registratie onder de Securities Act heeft plaatsgevonden of een vrijstelling van de registratieverplichting van toepassing is. Er zal geen aanbieding van effecten aan het publiek in de Verenigde Staten plaatsvinden.

3.5 Jaarstukken

De Jaarstukken van de Uitgevende Instelling zullen steeds verkrijgbaar zijn via de website van de Uitgevende Instelling, bereikbaar via www.cecm.nl.

3.6 Nederlands recht

Op dit Prospectus is Nederlands recht van toepassing. Het Prospectus wordt slechts gepubliceerd in de Nederlandse taal.

4 DEFINITIES

De hierna gedefinieerde begrippen beginnen met een hoofdletter en hebben in dit Prospectus, tenzij uit de context uitdrukkelijk het tegendeel blijkt, de betekenis die daaraan is toegekend.

Definities in enkelvoud worden geacht mede de meervoudsvorm en definities in meervoud worden geacht mede het enkelvoud te bevatten.

Aanvangsdatum	de dag waarop de Obligatielening wordt geacht aan te vangen, zijnde 31 mei 2012 (of zoveel eerder als de inschrijving voor deelname in de Obligatielening voltekend is en de Uitgevende Instelling daartoe besluit);
Aflossingsdatum	de vastgestelde aflossingsdatum van de Obligatielening, zijnde 5 jaar na Aanvangsdatum;
AFM	de Stichting Autoriteit Financiële Markten, statutair gevestigd te Amsterdam;
ANT Trust	ANT Financial Services B.V., statutair gevestigd te Amsterdam, Nederland en kantoorhoudende aan de Claude Debussylaan 24, 1082 MD Amsterdam;
Bankrekening	de bankrekening, die de Uitgevende Instelling zal aanhouden en waarop de Uitgevende Instelling de te ontvangen gelden in verband met de uitwinning <i>casu quo</i> verkoop van de Debiteurenportefeuilles dient (af) te storten;
Bijlage	een bijlage bij dit Prospectus;
Bestuur	het statutaire bestuur van de Uitgevende Instelling;
Boekjaar	het boekjaar van de Uitgevende Instelling, welke gelijk is aan het kalenderjaar;
Debiteurenportefeuilles	door de Uitgevende Instelling van derden, de Servicer daaronder begrepen, gekochte respectievelijk verworven c.q. te kopen respectievelijk te verwerven debiteurenportefeuilles bestaande uit vorderingen in onder meer (maar niet beperkt tot) de navolgende sectoren: telecom, nutsbedrijven, aanbieders van medische diensten (zoals tandartsen, orthodontisten, fysiotherapeuten, etc.), webwinkels, retail, sport (verenigingen en fitnesscentra), healthcare, etc.). Het betreft uitsluitend vorderingen op consumenten (B2C);
Effectenbank	een bij een bij Euroclear Nederland aangesloten instelling (bank) bij wie een Obligatiehouder een effectenrekening aanhoudt;
€	Euro, het wettelijk betaalmiddel van de Europese Monetaire Unie;
Euroclear Nederland	Nederlands Centraal Instituut voor Giraal Effectenverkeer B.V., statutair gevestigd te Amsterdam, Nederland en kantoorhoudende aan de Herengracht 459-469, 1017 BS Amsterdam;

Hoofdsom	de nominale waarde van een Obligatie, zijnde € 1.000, - of zoveel minder nadat Vervroegde Gedeeltelijke Aflossing heeft plaatsgevonden;
Jaarstukken	de (enkelvoudige) jaarrekening van de Uitgevende Instelling, met inbegrip van de balans en de winst- en verliesrekening, een vermogensmutatie-overzicht, een kasstroomoverzicht, de grondslagen voor financiële verslaggeving en de toelichting daarop, alsmede het verslag over enig Boekjaar;
Kosten Normale Bedrijfsuitoefening	de Kosten Normale Bedrijfsuitoefening bestaan uit de administratieve kosten verschuldigd aan de Stichting Obligatiehouders (welke zijn gemaximeerd op € 25.000, - per jaar exclusief BTW) en normale administratieve kosten voor de Uitgevende Instelling, waaronder maar niet beperkt tot accountingkosten, fiscale kosten uit hoofde van het opstellen van de jaarrekening, kosten Liquidity providing, bankkosten en kosten voor marketing & communicatie. Totale kosten voor normale bedrijfsuitvoering zijn geraamd op circa € 50.000, - per jaar exclusief BTW;
Lead Manager en Sponsor	de Lead Manager en Sponsor welke de Uitgevende Instelling begeleidt bij onder andere de plaatsing van de Obligaties bij beleggers bij aanbidding daarvan, te weten Keijser Capital N.V., statutair gevestigd te Amsterdam;
Looptijd	de looptijd van de Obligaties bedraagt maximaal vijf (5) jaar voor alle Obligaties te rekenen vanaf de Aanvangsdatum, met dien verstande dat de Uitgevende Instelling bevoegd is om tot Vervroegde Gedeeltelijke Aflossing over te gaan;
Obligaties	schuldtitels op naam, nominaal groot € 1.000, - per stuk, welke worden uitgegeven door de Uitgevende Instelling onder de Obligatievoorwaarden;
Obligatiehouder	een natuurlijk persoon of rechtspersoon, die één of meerdere Obligaties houdt;
Obligatielening	de obligatielening, groot nominaal maximaal € 10.000.000, - en bestaande uit maximaal 10.000 Obligaties, uit te geven door de Uitgevende Instelling overeenkomstig de Obligatievoorwaarden en dit Prospectus;
Obligatievoorwaarden	de voorwaarden, zoals weergegeven in de Bijlagen van dit Prospectus, die van toepassing zijn op de Obligaties;
Prospectus	dit Prospectus, inclusief alle Bijlagen;
Register	het register van Obligaties waarin Euroclear Nederland, het centraal instituut in de zin van de Wge, zal worden opgenomen ten behoeve van de girale verhandelbaarheid van de Obligaties onder de Wge;
Relevante Uitgiftedatum	met betrekking tot een Obligatie, de datum van uitgifte van die Obligatie, i.e. de datum waarop de Obligatie tot de handel op NYSE Alternext (Amsterdam) wordt toegelaten;
Rente	de vaste rente op de Obligaties. De Obligaties dragen met

	ingang van de Relevante Uitgiftedatum rente over hun uitstaande Hoofdsom, zulks tegen een rentevoet van 8% per jaar, achteraf halfjaarlijks uit te betalen;
Rentebetaldatum	elke dag waarop Rente in beginsel zal worden uitgekeerd, als bedoeld in de Obligatievoorwaarden;
Servicer	de partij die – op grond van de SLA aangegaan met de Uitgevende Instelling – belast is met de selectie, de uitvoering van uitwinning en de mogelijke aan-/verkoop van/aan derden van Debiteurenportefeuilles (dan wel gedeelten daarvan), te weten Credit Exchange B.V., statutair gevestigd te Barendrecht;
SLA	de service overeenkomst die de Uitgevende Instelling met de Servicer zal aangaan en waarin de afspraken zijn vastgelegd op grond waarvan de Servicer belast zal zijn met de selectie, de uitwinning en de mogelijke aan-/verkoop van/aan derden van Debiteurenportefeuilles (dan wel gedeelten daarvan);
Stichting Obligatiehouders	Stichting Obligatiehouders CE Credit Management, statutair gevestigd te Amsterdam;
Trustakte	de trustakte zoals opgenomen in de Bijlagen van dit Prospectus;
Uitgevende Instelling	de uitgevende instelling van de Obligaties, te weten CE Credit Management B.V., statutair gevestigd te Barendrecht;
Vervroegde Gedeeltelijke Aflossing	de Uitgevende Instelling heeft – onder de bepalingen zoals opgenomen in de Obligatievoorwaarden – het recht om vanaf het derde (3e) jaar, voor alle Obligaties te rekenen vanaf de Aanvangsdatum, het recht om de Obligaties in het tweede kalenderhalfjaar gedeeltelijk (tot een maximum van €1.500.000,- per jaar) vervroegd af te lossen;
Vpb	Wet op de vennootschapsbelasting 1969 zoals deze luidt op de datum van het Prospectus, alsmede eventuele toekomstige wijzigingen;
Werkdag	een dag (niet zijnde een zaterdag of zondag) waarop de commerciële banken in Nederland geopend zijn voor zaken;
Wge	Wet giraal effectenverkeer zoals deze luidt op de datum van het Prospectus, alsmede eventuele toekomstige wijzigingen;
Winstrecht	de Obligatiehouders zijn – ongeacht Relevante Uitgiftedatum – aan het einde van de Looptijd gerechtigd tot uitkering van een Winstrecht van 2% per jaar over het aan het einde van de Looptijd alsdan nominaal uitstaande bedrag van de Obligaties indien en voor zover (a) de Uitgevende Instelling in de boekjaren gedurende de Looptijd een netto positief resultaat realiseert (netto resultaat i.e. derhalve na aftrek van Rente, Kosten Normale Bedrijfsuitoefening, belastingen en reservering van 2% Winstrecht), of; dat de Uitgevende Instelling aan het einde van de Looptijd cumulatief een netto resultaat genereert dat het beoogde Winstrecht – zijnde maximaal € 1 miljoen (2% van €10 miljoen * 5 jaar) bij geen Vervroegde Gedeeltelijke Aflossing en minimaal € 700.000 (2% van €7 miljoen * 5 jaar)

bij volledige Vervroegde Gedeeltelijke Aflossing – kan worden uitbetaald; en (b) de liquiditeitspositie van de Uitgevende Instelling zodanig is dat het Winstrecht voldaan kan worden.

Het Winstrecht, voor zover van toepassing, zal aan de Obligatiehouders worden uitgekeerd in overeenstemming met het bepaalde in de Obligatievoorwaarden en de Trustakte;

Wft

Wet op het financieel toezicht zoals deze luidt op de datum van het Prospectus, alsmede eventuele toekomstige wijzigingen.

5 ACTIVITEITEN VAN DE UITGEVENDE INSTELLING

5.1 Activiteiten van de Uitgevende Instelling

De Uitgevende Instelling richt zich, gedurende de Looptijd van de Obligatielening, op het beheer van Debiteurenportefeuilles bestaande uit een groot aantal individuele vorderingen op Nederlandse particulieren. Het beheer behelst de volgende taken:

- Besluitvorming inzake het (doen) aankopen respectievelijk in eigendom verwerven (zowel in juridisch- als economisch opzicht) als de besluitvorming inzake het (doen) uitwinnen van aangekochte Debiteurenportefeuilles;
- Controleren en toezien op juiste uitvoering van de SLA door de Servicer;
- Verantwoording afleggen aan de Stichting Obligatiehouders.

De door de Uitgevende Instelling aan te kopen Debiteurenportefeuilles zijn afkomstig uit, maar zijn niet beperkt tot, de volgende sectoren: telecom, nutsbedrijven, aanbieders van medische diensten (zoals tandartsen, orthodontisten, fysiotherapeuten, etc.), webwinkels, retail, sport (verenigingen en fitnesscentra) en healthcare.

Voor de uitwinning van de aangekochte Debiteurenportefeuilles maakt de Uitgevende Instelling gebruik van de Servicer, welke opereert op basis van een SLA. Als specialist op het gebied van debiteurenbeheer en het uitwinnen van vorderingen alsmede aankopen van vorderingen, adviseert de Servicer welke Debiteurenportefeuilles zouden kunnen worden aangekocht ten behoeve van de Uitgevende Instelling. Servicer kan hierbij bogen op een unieke database met informatie over het koop- en betalingsgedrag van Nederlandse consumenten.

De Servicer is uit hoofde van de SLA - in verband met haar diensten - aan het einde van de Looptijd gerechtigd tot het deel van de overwinst dat niet op grond van het Winstrecht toekomt aan de Obligatiehouders. De Uitgevende Instelling betaalt gedurende de Looptijd uitsluitend de griffiegelden en verschotten die bij uitwinning van toepassing zijn (na uitwinning vloeien deze weer terug naar Uitgevende Instelling).

5.2 Rol van de Servicer

Bron voor genoemde informatie, cijfers en prognoses indien niet anders aangegeven: Credit Exchange B.V.

Algemeen

Als Servicer treedt op Credit Exchange B.V., een besloten vennootschap met beperkte aansprakelijkheid, statutair gevestigd te Barendrecht, kantoorhoudende aan de Oslo 9, 2993 LD, Barendrecht Nederland. Credit Exchange B.V. is ingeschreven in het handelsregister van de Kamer van Koophandel onder nummer 24396891.

Het bestuur van de Servicer wordt op dit moment gevormd door dhr. C.F. Klaassen. Hij is tevens verantwoordelijk voor de dagelijkse leiding binnen de Servicer.

De Servicer is al vele jaren succesvol actief in het debiteurenbeheer, met een sterk accent op consumentendebiteuren. Door jarenlange ervaring, strategische partnerships met marktpartijen en innovatieve (IT) oplossingen heeft de Servicer een sterke positie verworven op het gebied van kredietinformatie, debiteurenbeheer, incasso en factoring van consumentenvorderingen. In die hoedanigheid is de Servicer perfect gepositioneerd om de Debiteurenportefeuilles te beoordelen, waarderen, beheren en uit te winnen.

De onderscheidende positie van de Servicer wordt versterkt door de in eigen beheer ontwikkelde IT-systemen waarmee credit management diensten bijna volledig geautomatiseerd kunnen worden

uitgevoerd. Derhalve is zij in staat veel sneller en goedkoper de vorderingen te beheren en uit te winnen. Onderliggend aan deze diensten heeft de Servicer een unieke database, met daarin 6,2 miljoen huishoudens en ruim 2,5 miljoen betalingsservaringen van consumenten. De database groeit nog dagelijks met de aankoop van nieuwe vorderingen. Zij speelt een belangrijke rol bij het geven van kredietinformatie en het doen van credit checks naar kredietwaardigheid en fraudepreventie. Deze database stelt de Servicer in staat nauwkeurig het uitwinningsrisico te bepalen en derhalve de juiste korting voor de aan te kopen Debiteurenportefeuilles. Deze kortingen bedragen tussen de 20% en 60% op de nominale waarde van de Debiteurenportefeuille.

Met behulp van econometrische modellen analyseert de Servicer uiteenlopende karakteristieken zoals het postcodegebied van de debiteur, de producten of diensten categorie waarop de vordering betrekking heeft, en bijvoorbeeld atypisch gedrag zoals gemaakte taalfouten bij het invoeren van gegevens tijdens een online bestelling en of een auto gefinancierd is of eigendom. Op basis van historische gegevens kunnen aan de verschillende karakteristieken een risicoweging worden gekoppeld. Samen geven al deze individuele karakteristieken met bijhorende risicoweging een gemiddelde risicoweging van de Debiteurenportefeuille. Doordat de Servicer de betalingsmoraliteit van haar toekomstige debiteuren bij voorbaat goed in kaart heeft gebracht, kan zij met grote mate van nauwkeurigheid bepalen welk percentage van de vorderingen succesvol kan worden uitgewonnen. In de uiteindelijke aankoopwaarde zijn veel risico's ten aanzien van uitwinningssucces verdisconteerd.

SLA

De Servicer is krachtens de SLA jegens de Uitgevende Instelling belast met de uitvoering van de daarin opgenomen verplichtingen, welke hoofdzakelijk neerkomen op uitwinning van de Debiteurenportefeuilles en advies bij a) selectie van Debiteurenportefeuilles, b) prijsbepaling en c) verwerving en eventuele (al dan niet gedeeltelijke) verkoop van Debiteurenportefeuilles ten behoeve van de Uitgevende Instelling. De SLA kan worden beëindigd ingeval a) één der partijen de overeenkomst niet tijdig of niet naar behoren nakomt en dit verzuim niet binnen 10 dagen is hersteld, b) de Servicer of Uitgevende Instelling is beëindigd, opgehouden heeft te bestaan of is ontbonden, c) voor de Servicer of Uitgevende Instelling faillissement is aangevraagd dan wel uitgesproken, surseance van betaling is aangevraagd of verleend of in geval van stillegging, liquidatie of enige daarmee vergelijkbare toestand van de onderneming.

Beschrijving werkzaamheden Servicer

De Servicer kan in opdracht van de Uitgevende Instelling Debiteurenportefeuilles samenstellen op basis van de selectiecriteria (zie paragraaf 5.3.). Deze Debiteurenportefeuilles zullen bestaan uit een mix van vorderingen die afkomstig kunnen zijn uit onder 5.1 genoemde sectoren. Het proces van koop tot en met uitwinning kan als volgt worden beschreven:

1. Servicer selecteert Debiteurenportefeuilles om tot een meest optimale mix van hoogste verwachte uitwinningsmarge met het laagste risico te komen;
2. De Uitgevende Instelling toetst de kenmerken van deze portefeuillemix aan het aan de Servicer verstrekte mandaat uit de SLA;
3. Indien de uitkomst positief is, kan de Uitgevende Instelling de Debiteurenportefeuille in eigendom verwerven en zodoende op de balans van de Uitgevende Instelling worden geactiveerd;
4. Servicer start uit hoofde van de SLA het uitwinningsproces;
5. Behandeling van de vordering in het minnelijk traject, bestaat uit de volgende stappen;
 - a) Herinnering aan debiteur
 - b) Ingebrekestelling – in de vorm van een brief
 - c) Telefonische bemiddeling – ongeveer 7 dagen na ingebrekestelling
 - d) Herinnering – indien er na 14 dagen nog geen betaling heeft plaatsgevonden
 - e) Telefonische bemiddeling – hierbij worden rechtsmiddelen aangekondigd
 - f) Aankondiging van rechtsmiddelen – per brief, 5 dagen na de herinnering
6. Op het moment dat de debiteur in het minnelijke traject niet tot betaling is overgegaan volgt het gerechtelijk traject, bestaande uit de volgende stappen;
 - a) Starten van het gerechtelijk traject – optioneel kan de vordering ter verkoop worden aangeboden in de markt

- b) Dagvaarding - de deurwaarder brengt een dagvaarding uit
 - c) Vonnis – door de rechter wordt een vonnis, al dan niet bij verstek, uitgesproken
 - d) Executie – het tot uitvoering brengen van het vonnis
 - e) Executie derden – wanneer de uitvoering van het vonnis wordt uitbesteed aan derden
7. De geldstromen die voortvloeien uit uitwinning komen ten goede van de Uitgevende Instelling.

Aan het minnelijk en gerechtelijk traject zijn externe kosten verbonden die in principe volledig voor rekening komen van de Servicer, met uitzondering van griffiegelden en verschotten die vooruit worden betaald door de Uitgevende Instelling. Deze griffiegelden en verschotten worden in het uitwinningproces verhaald op de debiteur en vloeien vervolgens terug naar de Uitgevende Instelling.

Veel organisaties zijn niet ingericht om het gerechtelijk traject goed te kunnen voeren. De Servicer heeft haar organisatie echter specifiek ingericht om dit proces effectief en kostenefficiënt te kunnen doorlopen. De griffiegelden voor vorderingen tot € 500,- bedragen € 109,- en voor zaken boven € 500,- bedragen deze € 437,-. In de Debiteurenportefeuilles die Uitgevende Instelling voornemens is aan te kopen wordt gerekend met circa 90% zaken tegen het lage tarief en 10% zaken tegen het hoge tarief. Hierbij wordt uitgegaan dat van de verwachting dat van de gedagvaarde zaken 90% tot zitting leidt waarvoor griffiegelden verschuldigd zijn. Mogelijkerwijs gaan de griffiegelden per 1 juli 2012 met circa 2% omhoog. Dit heeft naar verwachting echter geen significante gevolgen voor het vermogen van de Uitgevende Instelling om te kunnen voorzien in haar Obligatieverplichtingen.

Gemiddeld duurt het 19 maanden vanaf het moment van aankoop van een Debiteurenportefeuille om tot circa 85% uit te kunnen winnen van het oorspronkelijke nominale bedrag van de in de Debiteurenportefeuille opgenomen vorderingen. De resterende 15% gemiddeld kan als volgt worden opgedeeld:

- a) Circa 5% van de nominale waarde van de Debiteurenportefeuille wordt als retrocessie verhaald op de verkoper van de vorderingen. Dit betreft de aankoopwaarde van de vorderingen plus de reeds gemaakte kosten;
- b) Circa 10% van de nominale waarde van de Debiteurenportefeuille wordt aangemerkt als oninbaar.

Dit betekent dat circa 90% van de nominale waarde van een Debiteurenportefeuille als kasstroom wordt geïnd door de Uitgevende Instelling.

De voorwaarden van retrocessie staan omschreven in paragraaf 5.3, onder *Belangrijke verklaringen en zekerheden*.

Op basis van deze kasstromen verwacht de Uitgevende Instelling ruim te kunnen voldoen aan de verplichtingen uit hoofde van de Obligaties. De vrije kasstromen die voortkomen uit het uitwinningproces zullen door de Uitgevende Instelling uitsluitend worden aangewend, na betaling van Rente (en, ter hare discretie, reservering van het Winstrecht), om volgens het hierboven beschreven proces nieuwe Debiteurenportefeuilles aan te (doen) kopen. Daarnaast kan de Servicer in opdracht van de Uitgevende Instelling (delen van) Debiteurenportefeuilles doorverkopen aan derden.

De geëffectiseerde activa die dienen ter dekking van de uitgifte, te weten Debiteurenportefeuilles, bevatten dan ook kenmerken waaruit het vermogen blijkt om middelen te genereren voor het doen van de verschuldigde en vervallen betalingen op de Obligaties.

5.3 Debiteurenportefeuilles (onderliggende activa)

Selectiecriteria

De Debiteurenportefeuilles die de Uitgevende Instelling voornemens is aan te kopen dienen te voldoen aan verschillende selectiecriteria. In het kader van risicospreiding worden diverse soorten vorderingen aangekocht welke worden gebundeld tot één Debiteurenportefeuille, dit doet de Servicer in opdracht

van de Uitgevende Instelling. De selectiecriteria worden gebruikt bij de prijsbepaling en beslissing tot aanschaf of aanbidding van de Debiteurenportefeuille.

Juridisch	Beoordeling	Criteria
	Beoordeling juridische afdwingbaarheid van de vordering	Procesrisico: - Afbreukrisico - Beschikbaarheid (contractuele) informatie - Wijze totstandkoming overeenkomst met de consument
	Beoordeling contractuele afspraken en voorwaarden met de klant	Retrocessie afspraken bij: - Disputen - GBA criteria - Insolventierisico's bij het moment van levering van de portefeuille - Verlies van de zaak
Analyse Portefeuille	Beoordeling	Criteria
	Omvang van de vorderingen	Bandbreedte: - Gemiddelde omvang < € 500 - Tussen € 50 en € 5.000
	Ouderdom van de vorderingen	Bandbreedte: - Gemiddelde ouderdom < 360 dagen - Tussen 60 en 540 dagen
	Score	Wegen op individuele basis: - creditscore bekende consumenten - creditscore onbekende consumenten
	Referentie	Refereren score vergelijkbare portefeuilles in het verleden
	Processen	Beoordelen efficiëntie van de processen die de vordering bij de klant heeft doorlopen
	Default risk	Bepalen en beoordelen historisch default risk bij de klant
	Verschotten	Begroting omvang verschotten (griffie)
Spreading	Beoordeling	Criteria
	Spreading Sectoren per portefeuille alsmede voor de uitgevende instelling	<i>Sector:</i>
		<i>Bandbreedte:</i>
		Energie 0 tot 35%
		Telecom 0 tot 40%
		Retail 0 tot 40%
		Medisch 0 tot 50%
		Diensten 0 tot 25%
		Overige 0 tot 20%
	Spreading per verkoper Debiteurenportefeuille*	Bandbreedte op basis totale investering: - Maximaal € 4.000.000 op jaarbasis
	Spreading in ouderdom vorderingen uitgevende instelling	Bandbreedte: - Gemiddelde ouderdom < 360 dagen - Tussen 60 en 540 dagen
	Spreading in omvang vorderingen uitgevende instelling	Bandbreedte: - Gemiddelde omvang < € 500 - Tussen € 50 en € 5.000
Algemeen	Beoordeling	Criteria
	Beoordeling op krediet-kwalificatie	Debiteurenportefeuilles mogen uitdrukkelijk niet bestaan uit vorderingen die als krediet kwalificeren, of dit op enig moment in de toekomst zullen doen.

**Hieronder wordt verstaan organisaties die producten en/of diensten leveren aan consumenten.*

Tabel 1: Selectiecriteria welke worden gebruikt bij de prijsbepaling en beslissing tot aanschaf of aanbidding van de portefeuille

Daarnaast worden er criteria gebruikt bij de tweede investeringsbeslissing. Hieronder wordt de keuze verstaan om eventueel de gerechtelijke procedure te starten, met de betaling van de daarbij horende griffiegelden en verschotten en de overige kosten. De griffiegelden en verschotten worden betaald door Uitgevende Instelling en de overige kosten door de Servicer. Deze kosten kunnen na vonniswijzing worden verhaald op de debiteur. Deze criteria zijn samengevat in Tabel 2.

Gerechtelijke procedure	Beoordeling	Criteria
	Per individuele vordering	Informatie generiek
		Specifieke informatie debiteur
		Score per debiteur
		Risico analyse
		Bezoek ter plaatse

Tabel 2: Beslissingscriteria voor investering gerechtelijke procedure

De Uitgevende Instelling beperkt zich tot het aankopen van Debiteurenportefeuilles bestaande uit vordering op uitsluitende Nederlandse particulieren. De onderliggende activa, te weten de Debiteurenportefeuilles, vallen daarmee binnen het Nederlandse rechtsgebied.

Beschrijving van de onderliggende activa

Een voorbeeld Debiteurenportefeuille zoals deze door de Uitgevende Instelling kan worden aangekocht zou er als volgt uit kunnen zien:

VOORBEELD:

Nominale waarde	: € 1.500.000, -
Aantal vorderingen	: 10.650
Gemiddelde omvang vordering circa	: € 140, -
Gemiddelde griffiegelden en verschotten per vordering	: € 138, -
Aankoopwaarde circa	: 62% van nominale waarde
Verwachte marge na aftrek kosten circa	: 21%
Totaal aan Griffiegelden en verschotten	: € 1.300.000, -
Totale investering, kostprijs + griffiegelden en verschotten	: € 2.300.000, -
Verwachte opbrengst incl. rentekosten en provisie	: € 2.900.000, -

Opbrengst componenten	Afgeronde bedragen
Nominale opbrengst (circa 85% van de nominale waarde)	€ 1,3 miljoen
Verhaalde griffiegelden en verschotten	€ 1,3 miljoen
Gevorderde rente tot aan de zitting (lopende rente tot vonnis)	} € 0,3 miljoen
Toegewezen toekomstige rente bepaald bij het vonnis tot aan de dag der voldoening (verhaalde rente na vonnis)	
Provisie exploten	
Totale opbrengst	€ 2,9 miljoen
Kosten componenten	Afgeronde bedragen
Kostprijs van de portefeuille (circa 62% van de nominale waarde)	€ 0,9 miljoen
Griffiegelden en verschotten (90%*10.650*138)	€ 1,3 miljoen
Totale kosten	€ 2,3 miljoen
Marge	€ 0,6 miljoen

Tabel 3: Opbrengsten – en kosten componenten

Bij een opbrengst van € 2,9 miljoen en een totale investering van € 2,3 miljoen resteert er een marge van circa € 0,6 miljoen, oftewel circa 21%. De aanname in dit voorbeeld is dat circa 90% van de vorderingen wordt gedagvaard, waarvoor griffiegelden en verschotten moeten worden betaald.

De hoogte van gevorderde lopende rente tot het vonnis en de hoogte van de verhaalde rente na vonnis betreffen de *wettelijke rentes* over de nominale waarde van de vordering en de betaalde griffiegelden en verschotten. Beide rentes komen toe aan de Uitgevende Instelling (zie pagina 42 onder punt 5 en 6).

Aangaande de opbrengsten post *provisie exploten*: het is in de markt gebruikelijk dat grote partijen prijsafspraken maken met de deurwaarders. Deze prijsafspraken gaan met name over de tarifiering van de prijs van exploten. De bedragen die deurwaarders mogen berekenen aan schuldenaren zijn wettelijk vastgesteld in het Besluit Tarieven Ambtshandelingen Gerechtsdeurwaarders (BTAG).

Ook de Servicer heeft dit soort prijsafspraken gemaakt. Een deel van het inkoopvoordeel voortvloeiende uit deze prijsafspraken wordt teruggeven aan de Uitgevende Instelling in de vorm van provisie. Deze provisie bedraagt € 8,00 per exploit van dagvaarding en € 8,00 per exploit van betekening per succesvol geïnd dossier.

Aangaande de kostenpost *griffiegelden en verschotten*: met de term verschotten wordt hier de mogelijkheid open gelaten om gebruik te kunnen maken van initiatieven als E-court, waardoor de kosten kunnen worden verlaagd. De griffiegelden en verschotten verhogen de investering.

De hierboven beschreven aannames zijn tevens als uitgangspunten gebruikt in het kasstroommodel zoals opgenomen en beschreven in paragraaf 8.4.

Juridische aard van de onderliggende activa

De Debiteurenportefeuilles vormen de onderliggende activa, welke zullen dienen ter dekking van de verplichtingen en zekerheden van de Obligatielening. De Debiteurenportefeuilles zijn na betaling aan de verkoper van deze portefeuilles zowel economisch als juridisch in eigendom van de Uitgevende Instelling.

Belangrijke verklaringen en zekerheden

Op de onderliggende activa komt, ten behoeve van de Obligatiehouders, een pandrecht eerste in rang te rusten. Aan de onderliggende activa zijn ook andere verklaringen en zekerheden verbonden, welke zijn opgenomen in de koopovereenkomst tussen de Uitgevende Instelling en de verkoper van de Debiteurenportefeuille. Zo berust het debiteurenrisico met betrekking tot de vorderingen niet bij de Uitgevende Instelling als er sprake is van een uitgesloten vordering. Onder uitgesloten vorderingen worden verstaan elke vordering:

- zonder rechtsgrond;
- waarvan op enig moment blijkt dat de door verkoper verstrekte gegevens ten tijde van de cessie niet corresponderen met de persoonsgegevens uit de Gemeentelijke Basisadministratie of anderszins onjuist of onvolledig zijn, zulks in de ruimste zin des woords, zulks ter beoordeling van de Uitgevende Instelling;
- met betrekking tot goederen die zijn afgeleverd of verricht aan (op) een adres dat niet correspondeert met door verkoper verstrekte gegevens;
- waarover door een debiteur een terecht dispuut is opgeworpen;
- waarvan de debiteur uiterlijk tot op de dag waarop de vordering betrekking heeft is overgedragen, in surséance van betaling verkeerde en/of surséance van betaling was aangevraagd, in staat van faillissement was verklaard en/of het faillissement was aangevraagd, of onderworpen was aan de toepassing van de wettelijke schuldsaneringsregeling en/of toepassing daarvan was aangevraagd, waaronder mede wordt verstaan schuldhulpverleningstrajecten;
- waarvan blijkt dat de debiteur op moment van cessie (overdracht) geëmigreerd is naar het buitenland;
- op een debiteur die een beroep toekomt op verrekening;
- waarvan de debiteur op moment van cessie (overdracht) onder curatele dan wel onder bewind is gesteld;
- waarvan de debiteur op moment van cessie (overdracht) in detentie zit;

- waarvan de debiteur op moment van cessie (overdracht) overleden is.

Het afwentelen van debiteurenrisico van bovengenoemde uitgesloten vorderingen op de verkoper van de Debiteurenportefeuille, wordt retrocessie genoemd. Bij retrocessie wordt naast de aankoopwaarde van de vorderingen ook de reeds gemaakte kosten op de verkopende partij verhaald.

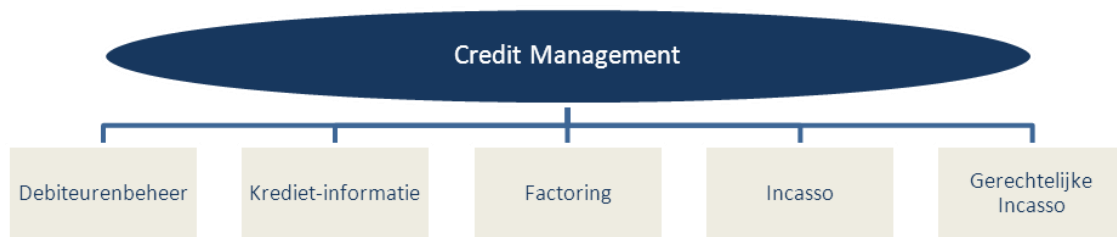
6 MARKT EN CONCURRENTIEPOSITIE

6.1 Markt voor credit management

Bron voor genoemde informatie, cijfers en prognoses indien niet anders aangegeven: Credit Exchange B.V.

Beschrijving van credit management

Credit management kan worden omschreven als de gehele keten van financiële administratie en het verantwoord omgaan met kredietrisico's. Hieronder valt debiteurenbeheer, kredietinformatie voor het beoordelen van kredietrisico's, incasso, gerechtelijke incasso en factoring.



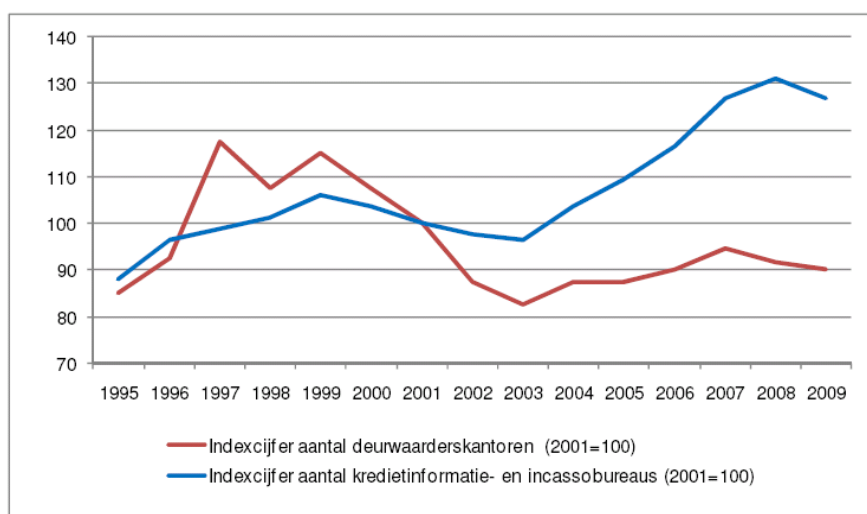
Debiteurenbeheer kan worden omschreven als het onder controle houden of brengen van de betalingsrisico's verbonden aan vorderingen op debiteuren. Het kan hier gaan om vorderingen gerelateerd aan verkopen die na een overeengekomen betalingstermijn door de consument worden betaald, of om verkopen die op basis van een machtiging worden gedaan, met een bijbehorende betalingstermijn. Betalingen die niet direct door de koper worden voldaan brengen voor de verkopende partij het meeste werk en onzekerheid mee. De markt voor debiteurenbeheer bestaat dan ook voor een groot deel uit organisaties die haar klanten, leden of afnemers de mogelijkheid bieden om goederen en diensten af te nemen op rekening. Voorbeelden zijn nutsbedrijven zoals energieleveranciers, maar ook telecomproviders, webwinkels, fitnessketens, verenigingen en stichtingen.

Indien te laat of niet wordt betaald zal de verkopende partij actie ondernemen door herinneringen uit te sturen of na te bellen. Wanneer dit niet werkt, volgt er vaak een incassotraject. Incasso, het innen van openstaande rekeningen, vormt daarmee een belangrijk onderdeel van credit management. Jaarlijks wordt er in Nederland voor ongeveer zes (6) miljard euro aan incassozaken verwerkt. Uit onderzoek in opdracht van credit managementbureau Atradius blijkt dat het Nederlandse bedrijfsleven koploper is als het gaat om het inzetten van incassobureaus. Het onderzoek werd gehouden onder 5400 bedrijven in 27 landen. Volgens cijfers van het Centraal Bureau voor de Statistiek waren er begin 2009 ongeveer 400 kredietinformatie- en incassobureaus. *Kredietinformatie- en incassobureaus* omvatten (a) het informeren en adviseren betreffende kredietwaardigheid (het doen van *credit checks*), soliditeit en verhaalbaarheid bij vorderingen van bedrijven, instellingen en personen; (b) het innen voor derden van gelden of andere waardepapieren welke vaak in het normale betalingsverkeer niet worden ingelost; en (c) factoring (debiteurenfinanciering) en incasso voor de medische beroepsbeoefenaars (Bron: Baarsma, B., Theeuwes, J., (SEO) (2010). Publiek belang en de gerechtsdeurwaarder: *Professionele publieke dienstverlening of een gilde*. Nederland: SEO Economisch Onderzoek ("SEO").

Hoewel de SEO definitie factormaatschappijen expliciet onder kredietinformatie- en incassobureaus schaaft, doet deze omschrijving afbreuk aan de op zichzelf staande rol die deze categorie bekleedt in de credit management industrie. In deze bespreking benaderen wij factoring dan ook als een op zichzelf staande diensten categorie. De drie hoofdstromingen zijn traditionele factoring, American style factoring en forward flow factoring.

Het voornaamste verschil tussen traditionele factoring en de twee andere vormen is dat bij traditionele factoring de bestaande en nieuwe vorderingen worden *verpand* aan de factormaatschappij, in plaats van dat deze worden verkocht. De partij die de vorderingen verpand

aan de factormaatschappij heeft daardoor een continu variërende kredietfaciliteit (welke doorgaans maximaal 90% van het openstaande saldo bedraagt). Indien er sprake is van omzetgroei stijgt het maximale krediet mee met het openstaande saldo. Vaak wordt er een bedrag per factuur of een percentage factorloon in rekening gebracht door de factormaatschappij. Daarnaast betaalt de partij die haar vorderingen verpandt een marktconforme rente over het gemiddeld opgenomen bedrag. De Uitgevende Instelling biedt een dergelijke dienst niet aan. Het verschil tussen *partijen die (forward flow) vorderingen opkopen* en *American style factormaatschappijen* is dat de laatste de vorderingen doorgaans opkopen op het moment dat zij ontstaan. De verkopende onderneming heeft nauwelijks of geen bemoeienissen met het beheer en het geheel is ge-outsourced. In forward flow situaties heeft de verkopende onderneming de vorderingen eerst zelf beheerd, soms inclusief het minnelijke en zelfs gerechtelijk traject, en worden deze vervolgens doorverkocht. Hoewel de Servicer in beide markten actief is geeft zij de voorkeur aan flows waarbij in ieder geval het gerechtelijke incassotraject nog moet worden uitgevoerd.



Bron: CBS, bewerking SEO Economisch Onderzoek

Leeswijzer: De ontwikkeling van het aantal bedrijven is vergeleken ten opzichte van 2001, het jaar waarin de beroepsgroep gerechtsdeurwaarders is gedereguleerd (indexcijfers, 2001=100).

Figuur 1: Geïndexeerde groei incassobureaus en deurwaarderskantoren 1995 – 2009

Gerechtsdeurwaarders, actief in *gerechtelijk incasso*, hebben de wettelijke taak om bij conflicten van juridische aard een dagvaarding of vonnis uit te reiken en vonnissen uit te voeren. Het beroep van gerechtsdeurwaarder vertegenwoordigt twee rollen. Enerzijds is dat de rol van 'openbaar ambtenaar' waarin hij verantwoordelijk is voor publieke dienstverlening aan gebonden afnemers, omdat zij juridisch verplicht zijn voor bepaalde activiteiten gebruik te maken van een deurwaarder. Anderzijds is dat de rol van ondernemer, omdat hij niet in dienst is van de overheid. Kijkend naar de aanbieders van juridisch advies kan worden gesteld dat dit een diverse groep betreft, bestaande uit juridisch adviesbureaus, incassobureaus, gerechtsdeurwaarders, advocaten, juristen van rechtsbijstandverzekeraars en vakbonden. Medio 2011 stonden er bij de Kamer van Koophandel 338 gerechtsdeurwaarderkantoren ingeschreven, een afname ten opzichte van 2009. Deze dalende trend is tevens waar te nemen in de grafiek weergegeven in de figuur hierboven.

Beschrijving van de markt

Jaarlijks worden er miljarden Euro's aan vorderingen als moeilijk inbaar aangemerkt, de markt voor credit management is dan ook zeer omvangrijk. Daarbij is goed credit management in de praktijk een snelle en effectieve manier om de cash flow en financiële positie van een organisatie te verbeteren. Door de toenemende aandacht voor effectief en efficiënt debiteurenbeheer aan de zijde van verkopende partijen is in-house debiteurenbeheer sterk verbeterd. Onderdeel van de professionalisering is ook het steeds vaker uitbesteden van het debiteurenbeheer aan incassobureaus of credit management organisaties, zoals de Servicer.

De B2C credit management markt wordt getypeerd door grote bedrijven die debiteurenvorderingen, met een gemiddelde omvang van circa € 140, - per vordering, na 60 tot 90 dagen afschrijven of tegen sterke kortingen van de hand doen. Bedrijven die op grote schaal hiervan gebruik maken, zijn onder meer nutsbedrijven zoals energieleveranciers, maar ook telecomproviders, webwinkels, sportverenigingen en stichtingen. Dit onderdeel van credit management wordt factoring genoemd.

De sectoren waarin de Servicer namens de Uitgevende Instelling gedurende de Looptijd op zal richten zijn onder meer, maar niet beperkt tot telecom, nutsbedrijven, aanbieders van medische diensten (zoals tandartsen, orthodontisten, fysiotherapeuten, etc.), webwinkels, retail, sport (verenigingen en fitnesscentra), healthcare.

Buitenlandse factormaatschappijen die in Nederland actief zijn kopen hun vorderingen vooral op via veilingen. Door het grote aantal bieders kan de prijsdruk tijdens een veiling flink oplopen. De Servicer is momenteel niet actief op veilingen en geeft de voorkeur aan het aangaan van langdurige relaties met haar klanten. Hierdoor leert zij het proces van de klant goed kennen en kan zij haar aanpak afstemmen op het type organisatie en specifieke wensen. Daarbij prefereert de klant vaak een langdurige relatie met dezelfde credit management organisatie. Wanneer de medische factormaatschappijen buiten beschouwing worden gelaten komt het marktaandeel van de Servicer in Nederland neer op ruim 10%. Jaarlijks behandelt zij dan ook 2 à 2,5 miljoen facturen. Door de uitwinning vrijwel geheel te automatiseren bereikt de Servicer een aantrekkelijk uitwinningspercentage.

Conjunctuur

De omvang van de markt voor credit management en van de markt voor ambtelijke activiteiten die daarmee samenhangt, staat onder invloed van de conjunctuur. Die invloed werkt tweeledig. Een periode van laagconjunctuur – zoals de huidige economische situatie in Nederland – brengt een toename van incassovorderingen met zich, doordat consumenten en bedrijven minder gemakkelijk aan hun betalingsverplichtingen kunnen voldoen. Schuldeisers doen hierdoor vaker een beroep op de diensten van derden, zoals incassobureaus en gerechtsdeurwaarders (Bron: Diephuis et al., 2010).

In een periode van hoogconjunctuur is het betalingsgedrag van consumenten en bedrijven beter. Hoewel dit een ongunstig effect heeft op het aantal opdrachten, neemt de looptijd van de procedures en daarmee de kosten af, en gaat het succesvolle uitwinningspercentage omhoog. Dit heeft uiteraard een positief effect op het resultaat. In een periode van laagconjunctuur kan er dus weliswaar een toename in het aantal incassozaken worden waargenomen, maar de incasso- en juridische procedures duren ook langer. Als gevolg hiervan stijgt de kostprijs van de omzet (stijging van het werkkapitaal) en is het aannemelijk dat het succespercentage met betrekking tot succesvolle inning afneemt. Door het dienstenpakket te verbreden kunnen partijen actief in debiteurenbeheer conjunctuureffecten opvangen (Bron: Diephuis et al., 2010). In tijden van laagconjunctuur haalt de Servicer extra voordeel uit haar omvangrijke database, daar deze een belangrijke rol speelt in het bepalen van de juiste korting zoals beschreven in paragraaf 5.2.

Toetredingsdrempels

Tot de markt van incassobureaus zijn nagenoeg geen toetredingsdrempels. Er zijn bijvoorbeeld geen specifieke vestiging- of opleidingseisen, en de investeringen die nodig zijn om een incassobureau te beginnen zijn relatief laag. Dit geldt echter niet voor deurwaarderskantoren en bureaus die gerechtelijke incasso's mogen uitvoeren, waarvoor wel specifieke opleidingseisen gelden.

Voor factormaatschappijen zijn de toetredingsdrempels een stuk hoger, gelet op de kapitaalsbehoefte en de noodzaak om over hoogwaardige IT-systemen te beschikken om de hoge volumes efficiënt te kunnen behandelen. Deze systemen onderhouden doorgaans ook een realtime-koppeling met de klant en worden veelal geïntegreerd in de business cycle. Ook wanneer het gaat om de beschikbaarheid van relevante en betaalbare kredietinformatie zijn hoge drempels waar te nemen. Om optimale executie te kunnen bedrijven is expertise ten aanzien van deze zaken dan ook een absolute must.

6.2 Concurrentiepositie

Bron voor genoemde informatie, cijfers en prognoses indien niet anders aangegeven: Credit Exchange B.V.

Servicer onderscheidt zich van haar concurrentaanbieders door alle diensten die onder consumenten debiteuren management vallen, variërend van uitwinning tot beheer, aan te bieden. De Servicer is daarmee vooralsnog de enige partij in Nederland die one-stop-shopping aanbiedt in het B2C segment. De Servicer heeft een duidelijke positionering in de markt als een *full service credit management organisatie voor B2C*.

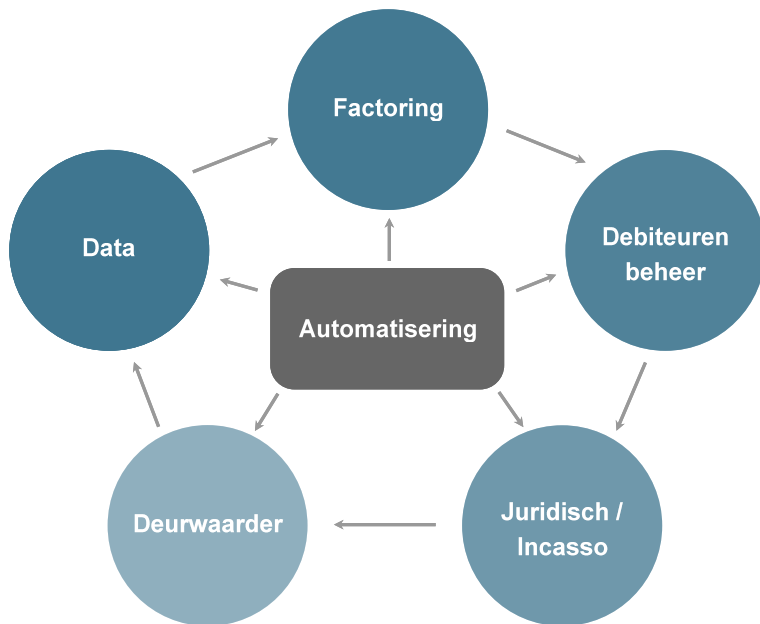
De full service benadering waarmee zij actief is in de markt is uniek, omdat er in Nederland geen andere partijen zijn die een gecombineerd dienstenpakket aanbieden waar factoring en kredietinformatie ook onder vallen. Veel partijen bieden bijvoorbeeld alleen credit checks en minnelijke incasso aan, of alleen juridische incasso en executie, of alleen credit checks. Andere partijen richten zich op het verzenden van facturen en bieden call service voor hun klanten. Kortom, elke combinatie is mogelijk. Waar de Servicer zich in onderscheidt is dat zij in tegenstelling tot veel andere partijen volledige ketenintegratie toepast.

Onderliggend aan al deze diensten heeft de Servicer een unieke database. Deze wordt gevuld met:

- 6,2 miljoen huishoudens (NAW)
- 2,5 miljoen betalingservaringen
- Deurwaarders-informatie
- Kadaster / Hypotheek register / Rijksdienst voor het Wegverkeer
- Gemeentelijke Basis Administratie Check / Info Uitvoeringsinstituut Werknemersverzekeringen
- Software voorspellende waarde
- Econometrische modellen en software
- Inkoop externe data

Bij elke nieuwe vordering die zij behandelt wordt deze database verder verrijkt. Ook worden er bartering contracten (ruilen van credit informatie in combinatie met incasso) gesloten. De waarde van deze database zit vooral in de kennis van de combinatie positieve en negatieve betalingservaringen, en is daarmee de belangrijkste 'tool' voor de risicoanalyse. Voor een optimale credit check en fraude preventie vergaart en verkrijgt de Servicer van haar klanten tevens informatie over de productaankopen of specifieke situaties (zoals taxaties, verzekeringen, enzovoorts).

De in eigen beheer ontwikkelde software en automatiseringssystemen stellen de Servicer in staat een koppeling met boekhoud- en facturatiesystemen, webwinkels en CRM systemen voor de klant te realiseren. Bij deze koppeling vindt er een uitwisseling van alle relevante informatie plaats, welke in twee richtingen beweegt. Zo bepaalt de Servicer bij Telecom partijen (de klant) of debiteuren wel of niet moeten worden af- of aangesloten. Daarnaast bepaalt de Servicer bijvoorbeeld ook of verzekerden moeten worden geroyeerd. Hiermee vervult zij een prominente positie in de operationele activiteiten van haar klanten. Daarbij krijgen klanten de beschikking over een web-enabled frontoffice systeem, waarmee zij inzicht krijgen in de financiële stromen. Het frontoffice systeem is vergelijkbaar met de systemen die banken hanteren, waarbij elementen als klachten en berichten modules aanwezig zijn.



Kijkend naar de concurrentiepositie van de Servicer kan deze worden geschetst aan de hand van de volgende ten grondslag liggende elementen:

- Innovatieve IT-systemen, processen zijn bijna volledig geautomatiseerd;
- Uitgebreide database met 6,2 miljoen huishoudens;
- Door jarenlange ervaring uitstekende kennis van de markt;
- Zeer sterk in het gerechtelijk traject;
- Professioneel servicecenter: alles onder één dak.

7 BIJ DE OBLIGATIELENING BETROKKEN PARTIJEN

7.1 Structuur (algemeen)

Bij de Obligatielening vervullen de volgende rechtspersonen een belangrijke rol:

- **CE Credit Management B.V.** (de Uitgevende Instelling) met als doel de opbrengst van deze emissie direct te koppelen aan de te verwerven Debiteurenportefeuilles. Zij zal Obligaties uitgeven aan het publiek in Nederland en de verkregen gelden aanwenden ter financiering van haar activiteiten;
- **Stichting Obligatiehouders CE Credit Management** (de Stichting Obligatiehouders) zal als zekerheidsagent en belangenbehartiger optreden voor en ten behoeve van de Obligatiehouders op grond van de Trustakte.

In de volgende paragrafen zal nadere informatie worden verstrekt over elk van deze rechtspersonen.

7.2 CE Credit Management B.V. (de Uitgevende Instelling)

Oprichting

De Uitgevende Instelling is een op 20 februari 2012 bij notariële akte opgerichte besloten vennootschap naar Nederlands recht, met statutaire zetel te Barendrecht. De Uitgevende Instelling houdt kantoor (en kiest ter zake van de Obligatielening domicilie) aan de Oslo 15, 2993 LD, Barendrecht, Nederland. De Uitgevende Instelling is ingeschreven in het handelsregister van de Kamer van Koophandel onder nummer 54230004.

Statutair doel

Het statutaire doel van de Uitgevende Instelling, zoals opgenomen in artikel 2 van de statuten van de Uitgevende Instelling, is als volgt: *"De vennootschap heeft ten doel het lenen en bijeenbrengen van gelden waaronder begrepen het uitgeven van obligaties, schuldbrieven of andere waardepapieren en factoring, alsmede het aangaan van daarmee samenhangende overeenkomsten en het verrichten van al hetgeen daarmee verband houdt, of daartoe bevorderlijk kan zijn. De opbrengsten van de obligatieleningen zullen door de vennootschap worden aangewend uitsluitend ter financiering van de activiteiten van de vennootschap, zijnde het kopen respectievelijk verwerven, uitwinnen en mogelijk doorverkopen aan derden van debiteurenportefeuilles."*

Bestuur

Het Bestuur van de Uitgevende Instelling is belast met het besturen en vertegenwoordigen van de Uitgevende Instelling. Momenteel wordt het Bestuur gevormd door Stichting CE Credit Management met als statutair bestuurder dhr. R.H.H. Klaassen. Stichting CE Credit Management ontvangt voor haar werkzaamheden geen vergoeding. Voorheen was dhr. R.H.H. Klaassen één van de bestuurders van de Servicer en in die hoedanigheid onmisbaar en bepalend voor de ontwikkeling van de bij de Servicer in gebruik zijnde IT-infrastructuur en database. Hierdoor beschikt dhr. R.H.H. Klaassen enerzijds over kennis en ervaring om het proces van verwerving en uitwinning van Debiteurenportefeuilles efficiënt te laten verlopen. Dhr. R.H.H. Klaassen is de broer van de huidige bestuurder van de Servicer, dhr. C.F. Klaassen. De heer R.H.H. Klaassen is voormalig bestuurder van Credit Exchange B.V. en verantwoordelijk geweest voor het op- en uitbouwen van het datamanagement systeem en daarom de aangewezen persoon om binnen de Uitgevende Instelling het beheer te voeren. Een korte beschrijving van het curriculum vitae van dhr. R.H.H. Klaassen is opgenomen in de Bijlagen van dit Prospectus.

Bestuurders worden benoemd, geschorst en ontslagen door de algemene vergadering van aandeelhouders van de Uitgevende Instelling overeenkomstig het daaromtrent bepaalde in de statuten van de Uitgevende Instelling.

Geen raad van commissarissen

De huidige statuten van de Uitgevende Instelling bieden geen mogelijkheid om een raad van commissarissen in te stellen.

Aandeelhouder

De Uitgevende Instelling heeft één (1) aandeelhouder: Stichting CE Credit Management, een stichting opgericht naar Nederlands recht, statutair gevestigd te Barendrecht en kantoorhoudende aan de Oslo 9, 2993 LD Barendrecht, ingeschreven in het handelsregister van de Kamer van Koophandel onder nummer 54629918. Alle aandelen worden gehouden door de Stichting CE Credit Management, waardoor de volledige zeggenschap die hieruit voortvloeit bij de stichting berust.

De aandeelhouder heeft een verklaring afgegeven (Bijlage IV) waarin zij heeft verklaard dat zij geen onttrekkingen zal doen zolang de Obligaties niet volledig, onvoorwaardelijk en onherroepelijk zijn afgelost en (terug-)betaald overeenkomstig de voorwaarden zoals opgenomen in het prospectus. Tevens heeft de aandeelhouder verklaard dat zij de door haar gehouden aandelen in de Uitgevende Instelling niet zal overdragen, vervreemden of bezwaren met een beperkt recht ten gunste van derden, zolang de Obligaties niet volledig, onvoorwaardelijk en onherroepelijk zijn afgelost en (terug-)betaald overeenkomstig de voorwaarden zoals opgenomen in het Prospectus.

Aandelenkapitaal en aandelen

Het maatschappelijk aandelenkapitaal van de Uitgevende Instelling bedraagt € 90.000,- verdeeld in 9.000 gewone aandelen met een nominale waarde van € 10,- per aandeel. Het geplaatste en gestorte kapitaal van de Uitgevende Instelling bedraagt € 18.000,- verdeeld in 1.800 aandelen met een nominale waarde van € 10,- per aandeel. Alle geplaatste aandelen zijn volgestort.

Ieder aandeel in het kapitaal van de Uitgevende Instelling geeft recht op één stem op de vergadering van aandeelhouders. De aandelen geven ook recht op dividenduitkering. Daarnaast delen houders van aandelen volledig mee in geval van liquidatie of ontbinding van de Uitgevende Instelling. De overdracht van de aandelen is onderworpen aan een blokkeringsregeling, zoals opgenomen in de statuten van de Uitgevende Instelling. Bovendien heeft een aandeelhouder bij uitgifte van nieuwe aandelen een voorkeursrecht naar evenredigheid van het gezamenlijk bedrag van zijn aandelen, met inachtneming van de beperkingen volgens de wet.

Statutenwijziging

Een besluit tot wijziging van de statuten van de Uitgevende Instelling kan door het Bestuur worden genomen.

Vereffening

Indien de Uitgevende Instelling wordt ontbonden geschiedt de vereffening door het Bestuur.

Betrokken Bank

De Uitgevende Instelling houdt haar effectenrekening en rekening courant – ten behoeve van de Obligatielening - aan bij de KAS Bank N.V. Dit is een bank die zich heeft gespecialiseerd op het terrein van effectendiensten en investor services.

7.3 Stichting Obligatiehouders CE Credit Management (Stichting Obligatiehouders)

Oprichting

De Stichting Obligatiehouders is een op 9 mei 2012 opgerichte Stichting Obligatiehouders naar Nederlands recht, met statutaire zetel te Amsterdam. De Stichting Obligatiehouders houdt kantoor (en kiest ter zake van de Obligatielening domicilie) aan de Claude Debussylaan 24, 1082 MD, Amsterdam,

Nederland. De Stichting Obligatiehouders is ingeschreven in het handelsregister van de Kamer van Koophandel onder nummer 55265235.

Statutair doel

Het statutaire doel van de Stichting Obligatiehouders, zoals opgenomen in artikel 2 van de statuten van de Stichting Obligatiehouders is als volgt: *"a. het verkrijgen, vestigen, beheren en uitwinnen van zekerheidsrechten ten behoeve van houders van één of meer beursgenoteerde en niet-beursgenoteerde schuldtitels op naam (de 'Obligatiehouders') uitgegeven door CE Credit Management B.V., een besloten vennootschap opgericht naar Nederlands recht en statutair gevestigd te Barendrecht ('CE Credit Management'); b. het ten behoeve van de Obligatiehouders optreden als betalingskantoor en het in dat kader zorg dragen voor het administreren, ontvangen, bewaren en doorbetalen aan de Obligatiehouders van alle door de stichting uit hoofde van de door CE Credit Management uitgegeven beursgenoteerde en niet-beursgenoteerde schuldtitels op naam ontvangen bedragen; c. het behartigen van de gezamenlijke belangen van de Obligatiehouders en het optreden als lasthebber van de gezamenlijke Obligatiehouders, alsmede het verrichten van al hetgeen daarmede verband houdt of daartoe bevorderlijk kan zijn."*

Bestuur

Het bestuur van de Stichting Obligatiehouders is onafhankelijk van de Uitgevende Instelling. Het bestuur van de Stichting Obligatiehouders wordt gevormd door ANT Financial Services B.V. Feitelijk wordt het bestuur van de Stichting Obligatiehouders uitgeoefend door de heren A.G.M. Nagelmaker, A.C.M. Beerepoot en H.M. van Dijk namens ANT Financial Services B.V.

ANT Trust is een Nederlands trustkantoor en staat onder toezicht van De Nederlandsche Bank. ANT Trust is gespecialiseerd in het besturen en administreren van rechtspersonen. Naast de standaard trustwerkzaamheden begeleidt ANT Trust namens haar klanten de aankoop, financiering en exploitatie van onroerend goed objecten en werkt dan ook nauw samen met fondsbeheerders, banken, asset en property managers, accountants, juristen, fiscalisten, notarissen en andere adviseurs.

Een korte beschrijving van het curriculum vitae van de leden van het bestuur van de Stichting Obligatiehouders is opgenomen in de Bijlagen van dit Prospectus.

Statutenwijziging

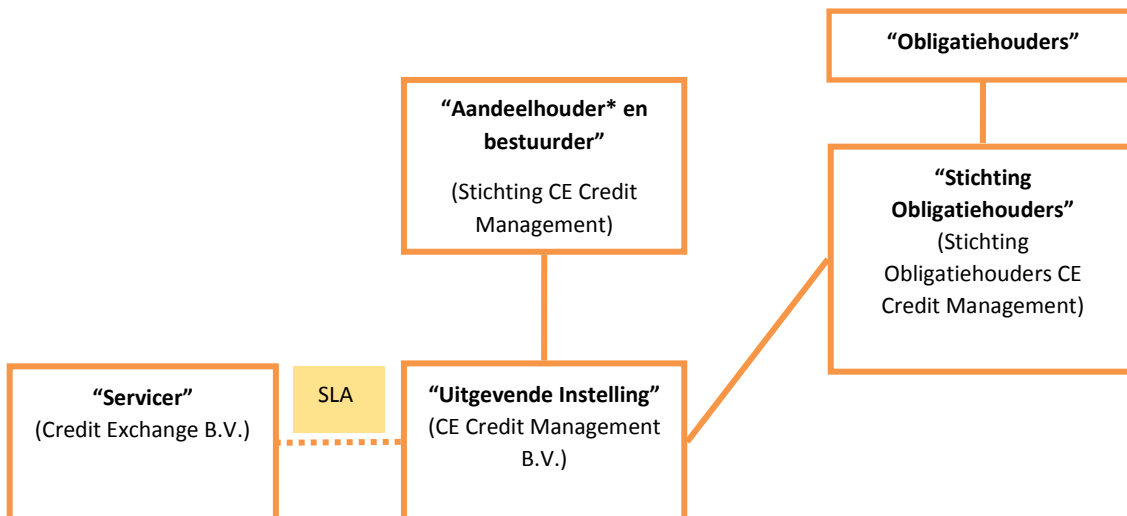
Een besluit tot wijziging van de statuten van de Stichting Obligatiehouders kan door het bestuur van de Stichting Obligatiehouders worden genomen.

Vereffening

Na ontbinding en vereffening van de Uitgevende Instelling zal de Stichting Obligatiehouders eveneens worden ontbonden. Indien de Stichting Obligatiehouders wordt ontbonden geschiedt de vereffening door het bestuur van de Stichting Obligatiehouders.

7.4 Schematisch overzicht van de structuur

Hieronder is een schematische weergave opgenomen van de juridische structuur.



8 FINANCIËLE INFORMATIE EN FINANCIERING

8.1 Financiële informatie betreffende de Uitgevende Instelling

De Uitgevende Instelling is opgericht op 20 februari 2012 en heeft sindsdien geen activiteiten verricht. Het eerste Boekjaar van de Uitgevende Instelling is begonnen bij de oprichting van de Uitgevende Instelling en zal eindigen op 31 december 2012. Aangezien het gaat om een nieuwe entiteit zonder historie kunnen in dit Prospectus geen historische of vergelijkende cijfers over verstreken Boekjaren worden verstrekt. Na afsluiting van het eerste jaar daaropvolgend zal een jaarrekening worden opgesteld op basis van *Dutch Gaap*. Echter, om een beeld te krijgen van hoe de balans er uit zou kunnen zien na de emissie van de Obligatielening is hieronder een geprognosticeerde balans opgenomen.

Activa	Geprognosticeerde balans* in € '000		Passiva
Liquide middelen	9658	Eigen vermogen	18
Emissiekosten	360	Obligatielening	10000
Totaal	10018	Totaal	10018

De geprognosticeerde balans toont de balans van de Uitgevende Instelling na de emissie van de Obligatielening. Daarbij dient te worden opgemerkt dat de definitieve balans na uitgifte van de Obligaties kan wijzigen naar de definitieve hoogte van de uitgegeven Obligaties.

Het eigen vermogen betreft een gestort kapitaal van € 18.000, -. De Obligatie uitgifte zal maximaal €10.000.000, - bedragen. Uitgaande van dit bedrag kent de linkerzijde een balanspost 'emissiekosten' van € 360.000,-, zijnde 3% kosten verbonden aan de uitgifte van de Obligaties en €60.000 onkostenvergoeding (zie voor verdere toelichting paragraaf 8.3).

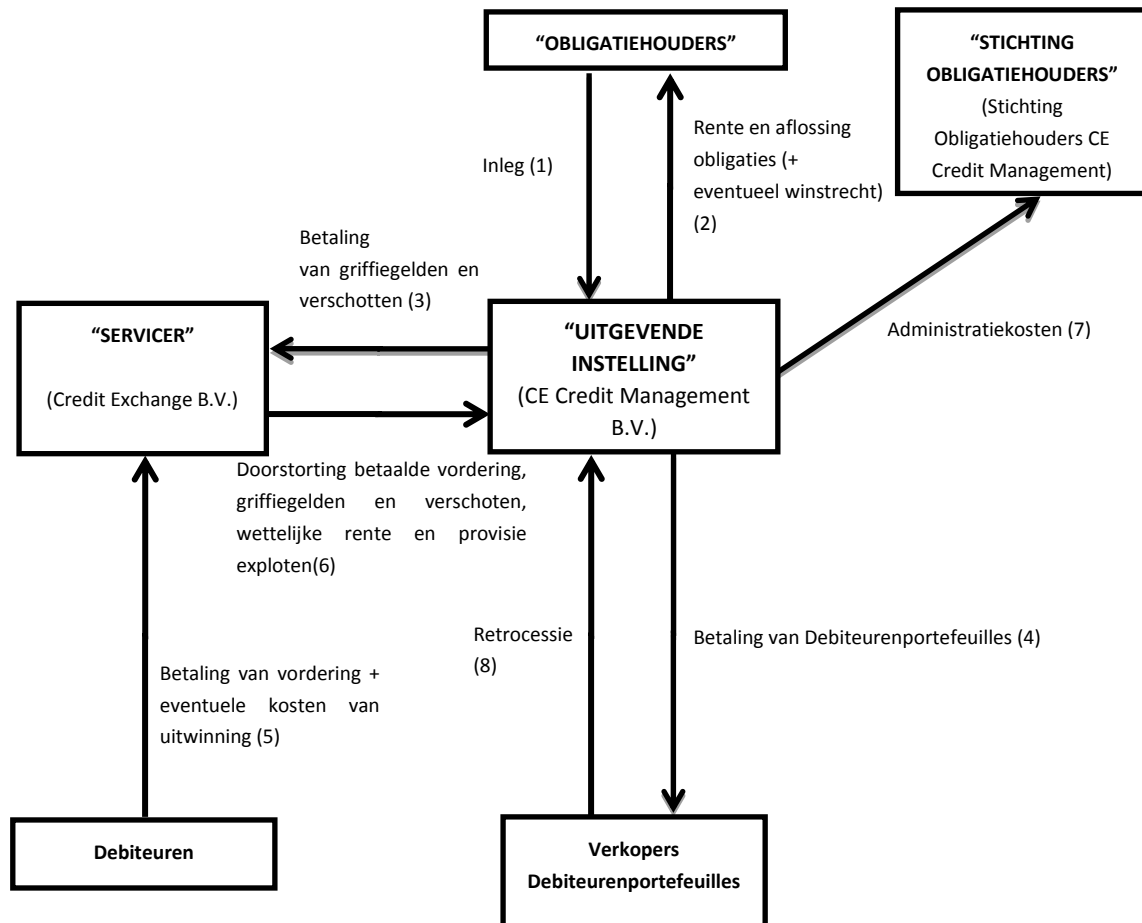
De liquide middelen zullen direct worden aangewend voor het aankopen van Debiteurenportefeuilles en het betalen van griffiegelden en verschotten. In paragraaf 8.4 is een kasstroomprognose opgenomen ter illustratie en als voorbeeld wat betreft bedragen en doorlooptijd.

Het verdient de vermelding dat dit overzicht niet afkomstig is uit een gecontroleerd financieel overzicht van de Uitgevende Instelling, en daarbij niet aan een controle is onderworpen. De

geprognosticeerde balans is opgesteld op basis van in het maatschappelijk verkeer algemeen aanvaarde grondslagen.

* Na emissie van de Obligatielening.

8.2 Schematische weergave geldstromen



- (1) De door de Obligatiehouders verstrekte Obligatielening;
- (2) De halfjaarlijkse rente en aflossing met daarbij eventuele uitkering van het Winstrecht indien en voor zover aan de daarvoor gestelde voorwaarden is voldaan;
- (3) Uitgevende Instelling betaalt de griffiegelden en verschotten van de door de Servicer uit te winnen vorderingen voor en ten behoeve van de Uitgevende Instelling;
- (4) Met de aangetrokken gelden worden van verschillende marktpartijen Debiteurenportefeuilles aangekocht;
- (5) De debiteur van de individuele vordering betaalt zijn vordering – met eventueel bijgekomen incasso- en dagvaardingskosten en daarover eventueel verschuldigde wettelijke rente – aan de Servicer. De debiteur is wettelijke rente verschuldigd over:
 - incasso- en dagvaardingskosten;
 - nominale hoofdsom van de vordering;
 - betaalde griffiegelden en verschotten.

Het deel van de wettelijke rente dat ziet op de incasso- en dagvaardingskosten komt toe aan de Servicer. De wettelijke rente over de nominale waarde van de vordering en de betaalde griffiegelden en verschotten, worden doorgestort naar de Uitgevende Instelling (zie punt 6 hieronder).

- (6) Doorstorten door de Servicer aan Uitgevende Instelling van de ontvangen betaling van de vordering van de debiteur met aftrek van de eventueel additioneel gemaakte kosten van uitwinning (incasso- en dagvaardingskosten), vermeerderd met provisie exploiten en al dan

- niet ontvangen wettelijke rente over de nominale hoofdsom van de vordering en de betaalde griffiegelden en verschotten;
- (7) De Administratiekosten jegens de Stichting Obligatiehouders als onderdeel van Kosten Normale Bedrijfsuitoefening;
- (8) In bepaalde gevallen kan de Uitgevende Instelling bepaalde uitgesloten vorderingen retrocederen, waarna de verkoper van deze vordering verplicht is de aankoopwaarde van betreffende vordering terug te betalen (retrocessie) vermeerderd met de reeds gemaakte kosten. Zie voor de voorwaarden waaronder deze retrocessie plaatsvindt het onderdeel '*Belangrijke verklaringen en zekerheden*' als vermeld in paragraaf 5.3.

8.3 Geraamde kosten en financiering

Eenmalige emissiekosten

De Lead Manager en Sponsor ontvangt als onderdeel van de emissie een vergoeding. Deze emissiekosten bestaan uit een onkosten vergoeding van €60.000, -, en een succesvergoeding. De emissiekosten worden niet aan de inschrijvers in rekening gebracht, maar door de Uitgevende Instelling betaald aan Keijser Capital N.V. De door Keijser Capital N.V. te ontvangen succesvergoeding uit hoofde van haar rol als Lead Manager en Sponsor, is 3% van het nominaal geplaatste emissiebedrag.

(Eenmalige emissiekosten (uitgaande van een emissiebedrag van max. €10.000.000))	
Onkostenvergoeding	€ 60.000*
Succesvergoeding	(Max.) € 300.000
Totaal	€ 360.000

* Dit bedrag is voorgefinancierd door Credit Exchange B.V. en wordt doorbelast aan de Uitgevende Instelling door middel van verrekening met de opbrengst van de emissie.

Uitgaande van een emissiebedrag van maximaal €10.000.000 (aantal obligaties x emissiekoers van 100%) bedraagt de succesvergoeding daarmee maximaal €300.000.

Jaarlijkse kosten: Rente en Kosten Normale Bedrijfsuitoefening

De jaarlijkse Rente bedraagt 8%, per half jaar achteraf betaalbaar gesteld, oftewel maximaal €800.000, - per jaar. De opbrengsten door het uitwinnen van de Debiteurenportefeuille zijn naar verwachting ruim voldoende om gedurende de Looptijd aan de renteverplichting en uiteindelijke aflossing en eventueel uit te keren Winstrecht te kunnen voldoen.

Daarnaast zijn er Kosten Normale Bedrijfsuitoefening, welke zijn geraamd op circa € 50.000, - per jaar. Onder deze kosten wordt onder meer verstaan de accountingkosten, fiscale kosten uit hoofde van het opstellen van de jaarrekening, kosten liquidity providing, bankkosten en kosten voor marketing en communicatie.

Jaarlijkse kosten (uitgaande van een emissiebedrag van €10.000.000)	
Rente	(Max.) € 800.000
Kosten Normale Bedrijfsuitoefening	(Max.) € 50.000
Totaal	€ 850.000

8.4 Kasstroomprognose (uitsluitend illustratief van aard en enkel gebaseerd op prognoses)

VOORBEELD:

Onderstaand kasstroomprognose-model, uitsluitend illustratief van aard, laat de ruimte zien voor aflossings- en couponverplichtingen, op basis van de verwachte kasstroom door uitwinning van de aangekochte portefeuilles. Het model kent de volgende veronderstellingen, welke zijn gebaseerd op ervaring en historische gegevens van de Servicer:

Totale uitwinningsperiode, zijnde looptijd van de Obligaties	: 5 jaar, 20 kwartalen
Aankoopmoment(en)	: Doorlopend gedurende 18 kwartalen
Gemiddelde portefeuille omvang	: € 1.500.000, - nominaal
Gemiddelde aankoopprijs	: 62% van de nominale omvang van de Debiteurenportefeuille
Leeftijd van portefeuilles	: 60 dagen of ouder
Gemiddeld nettomarge per portefeuille	: 21%

Aannames ten aanzien van kosten en opbrengsten zijn nader besproken in paragraaf 5.3, en zijn tevens als uitgangspunten gebruikt voor de kasstroomprognose.

De Uitgevende Instelling kan op bovengenoemde veronderstellingen in die zin invloed uitoefenen, doordat zij op basis van de door haar gehanteerde selectiecriteria (als vermeld in hoofdstuk 5.3 van het Prospectus) deze criteria kan aanpassen (bijvoorbeeld de gemiddelde ouderdom van de vordering en de daarmee in relatie staande korting op de Debiteurenportefeuille) en zodoende tot een andere samenstelling van de Debiteurenportefeuille kan komen. De Uitgevende Instelling heeft geen invloed op de in de markt van tijd tot tijd aangeboden Debiteurenportefeuilles.

Het uitwinningsproces wordt direct na aankoop van een Debiteurenportefeuille gestart, en verloopt zoals beschreven in paragraaf 5.2. Portefeuilles kunnen tijdens de gehele Looptijd van de Obligatielening worden uitgewonnen, gedurende twintig kwartalen (vijf jaar).

Debiteuren gaan op verschillende momenten in het uitwinningsproces tot betaling over, waardoor er met pieken en dalen een constante kasstroom ontstaat. Vanwege het feit dat de eerste aangekochte Debiteurenportefeuille na een periode korter dan de gemiddelde uitwinningsperiode al gedeeltelijk is uitgewonnen, kan de tweede Debiteurenportefeuille enkele kwartalen later al worden aangekocht. Omdat het aankopen van een Debiteurenportefeuille gepaard gaat met investeringen in de eerste kwartalen die zich pas terug verdienen in latere kwartalen, zullen er in kwartalen 19 en 20 geen nieuwe Debiteurenportefeuilles worden aangekocht.

De Uitgevende Instelling gaat er in haar model vanuit dat zij in het eerste kwartaal een portefeuille aankoopt van € 3 miljoen nominaal. In de daarop volgende kwartalen binnen de totale uitwinningsperiode verwacht de Uitgevende Instelling een nieuwe Debiteurenportefeuille aan te kopen van circa € 1,5 miljoen nominaal.

Op basis van deze aannames resulteert de kasstroomprognose in een netto marge van circa 21%. Deze marge komt overeen met de netto marge die de Servicer over de afgelopen jaren wist te behalen, en hierboven beschreven aannames zijn dan ook gebaseerd op haar historische gegevens.

Na 5 jaar, aan het eind van de looptijd van de Obligatielening, staat er naar verwachting een restwaarde van Debiteurenportefeuilles op de balans van ruim € 6,0 miljoen. De Uitgevende Instelling verwacht deze te kunnen herfinancieren tegen 60% van deze waarde conform overeengekomen banknormering. Hiervan uitgaande is er bij de verwachte netto marge van circa 21% nog ruim € 2,3 miljoen over aan liquide middelen, na aflossing van de Obligatielening.

De kasstroomprognose wordt in de navolgende bespreking verder toegelicht.

Aankoop Debiteurenportefeuilles

In dit voorbeeld wordt in het eerste kwartaal een Debiteurenportefeuille aangekocht voor € 1,9 miljoen namelijk 62% van € 3 miljoen nominaal. De toegerekende kosten bedragen in dit kwartaal € 2,66 miljoen, waarmee de totale investering uitkomt op € 4,5 miljoen.

In de navolgende 17 kwartalen van de totale uitwinningperiode wordt er per kwartaal voor € 0,9 miljoen (62% van € 1,5 miljoen) aan Debiteurenportefeuilles gekocht. De toegerekende kosten bedragen per kwartaal € 1,33 miljoen. De totale investering per kwartaal bedraagt naar verwachting circa € 2,26 miljoen.

De totale investering over de totale uitwinningperiode is dan bijna € 43 miljoen. Dit bedrag komt tot stand door de totale investering in het eerste kwartaal op te tellen bij de vermenigvuldiging van 17 kwartalen met € 2,26 miljoen (de toegerekende kosten per kwartaal). Zoals eerder beschreven zullen er in kwartaal 19 en 20 geen nieuwe investeringen meer worden gedaan. Het totaalbedrag kan worden opgesplitst in € 17 miljoen voor de aankoop van portefeuilles, en € 25,3 miljoen aan toegerekende kosten.

Kasstroom uit uitwinning van Debiteurenportefeuilles

Ieder kwartaal zal er door uitwinningsspanningen een kasstroom uit opbrengsten ontstaan. De kasstroom bestaat uit betaling van de nominale waarde van de vordering, met een opslag voor de gemaakte kosten. Omdat de vorderingen 60 dagen of ouder zijn, zal een groot deel van de betalingen volgen na of tijdens het gerechtelijk traject. Deze ontvangsten variëren gedurende de looptijd van de portefeuille per kwartaal van 15% tot 1% van de totale verwachte ontvangsten. Dit zijn de eerder genoemde pieken en dalen in de kasstroom. Uit statistische gegevens van de Servicer blijkt dat in de eerste kwartalen van een uitwinningperiode van een portefeuille de percentages hoger zullen zijn; in de laatste kwartalen zullen deze lager zijn.

De Uitgevende Instelling verwacht een kasstroom van circa € 2,86 miljoen per Debiteurenportefeuille. Over een periode van vijf jaar bedraagt de totale verwachte kasstroom ruim € 48 miljoen. Het aankoop en uitwinningproces volgen daarmee een zogenaamde *dakpansgewijze constructie*.

VOORBEELD KASSTROOM

	Investering		Kasstroom										Kasstroom Restwaarde	
		pf. 1	pf. 2	pf. 3	pf. 4	...	pf. 9	pf. 10	...	pf. 18	pf. 1 t/m 18	portf.		
kw 1	€ 4,523	€ 539	-	-	-		-	-		-	€ 539			
kw 2	€ 2,261	€ 607	€ 270	-	-		-	-		-	€ 876			
kw 3	€ 2,261	€ 876	€ 303	€ 270	-		-	-		-	€ 1,449			
kw 4	€ 2,261	€ 741	€ 438	€ 303	€ 270		-	-		-	€ 1,752			
kw 5	€ 2,261	€ 876	€ 371	€ 438	€ 303		-	-		-	€ 2,258			
kw 6	€ 2,261	€ 944	€ 438	€ 371	€ 438		-	-		-	€ 2,763			
kw 7	€ 2,261	€ 472	€ 472	€ 438	€ 371		-	-		-	€ 2,763			
kw 8	€ 2,261	€ 135	€ 236	€ 472	€ 438		-	-		-	€ 2,662			
kw 9	€ 2,261	€ 135	€ 67	€ 236	€ 472	€ 270	-			-	€ 2,730	€ 34		
kw 10	€ 2,261	€ 135	€ 67	€ 67	€ 236	€ 303	€ 270			-	€ 2,797	€ 67		
kw 11	€ 2,261	€ 135	€ 67	€ 67	€ 67	€ 438	€ 303			-	€ 2,864	€ 135		
kw 12	€ 2,261	€ 67	€ 67	€ 67	€ 67	€ 371	€ 438			-	€ 2,864	€ 202		
kw 13	€ 2,261	€ 67	€ 34	€ 67	€ 67	€ 438	€ 371			-	€ 2,898	€ 270		
kw 14	€ 2,261	€ -	€ 34	€ 34	€ 67	€ 472	€ 438			-	€ 2,864	€ 337		
kw 15	€ 2,261	€ -	€ -	€ 34	€ 34	€ 236	€ 472			-	€ 2,864	€ 573		
kw 16	€ 2,261	€ -	€ -	€ -	€ 34	€ 67	€ 236			-	€ 2,864	€ 1,045		
kw 17	€ 2,261	€ -	€ -	€ -	€ -	€ 67	€ 67			-	€ 2,864	€ 1,483		
kw 18	€ 2,261	€ -	€ -	€ -	€ -	€ 67	€ 67	€ 270			€ 2,864	€ 1,853		
kw 19	€ -	€ -	€ -	€ -	€ -	€ 67	€ 67	€ 303			€ 2,595	-		
kw 20	€ -	€ -	€ -	€ -	€ -	€ 34	€ 67	€ 438			€ 2,292	-		
Totaal	€ 42,966	€ 5,729	€ 2,864	€ 2,864	€ 2,864	...	€ 2,831	€ 2,797	...	€ 1,011	€ 48,426	€ 5,998		

Tabel 4: Investerings, Kasstroom en restwaarde van Debiteurenportefeuilles (in € 1.000) op basis van voorbeeldportefeuille

Aangezien in dit voorbeeld alleen de eerste acht Debiteurenportefeuilles de gemiddelde uitwinningperiode van 13 kwartalen kunnen doorlopen (de 1e portefeuille van kwartaal 0-13, de 2e portefeuille van kwartaal 1-14, de 3e van kwartaal 2-15 kwartalen en vervolgens de 8e portefeuille van kwartaal 7 tot en met kwartaal 20) wordt er vanaf de 9e portefeuille een restwaarde gecreëerd. Deze restwaarde bestaat uit de kasstroom die niet meer in de periode van vijf jaar – 20 kwartalen – kan worden meegenomen. Deze restwaarde is het verschil tussen de verwachte kasstroom per portefeuille van € 2,86 miljoen minus de gerealiseerde kasstroom van de portefeuille in de betrokken periode. De restwaarde neemt toe naarmate later in de tijd portefeuilles zijn aangeschaft. Het totaal van de restwaarde is bijna € 6 miljoen zoals kan worden afgeleid uit Tabel 4.

Resultaten van de Uitgevende Instelling

In het eerste jaar wordt in dit voorbeeld de kasstroom van de eerste vier portefeuilles in de eerste 4 kwartalen aan totale opbrengsten geboekt; dit is het blauwe blok in Tabel 4. In jaar 2 is dit de kasstroom van de eerste 4 portefeuilles in het 5e tot en met het 8e kwartaal alsmede de kasstromen die voortvloeien uit de nieuw aangeschafte portefeuilles 5 tot en met 8.

De omzet (op kasbasis) in het eerste jaar bedraagt € 4,62 miljoen. Het bedrijfsresultaat (EBIT) is gelijk aan de netto marge van 21% en komt uit op € 971.984, -. Vervolgens worden hier de rentelasten, zijnde € 800.000, - (gelijk aan de jaarlijkse rentelasten van 8% van € 10 miljoen) en de Kosten Normale Bedrijfsuitvoering zijnde circa € 50.000, op in mindering gebracht. In dit model wordt er van uitgegaan dat de Obligaties niet met ingang van jaar drie gedeeltelijk wordt afgelost en dat er na vijf jaar voldoende cumulatieve winst is gegenereerd om het maximale winstrecht van €1 miljoen uit te betalen. Een en ander resulteert in een kleine winst in het eerste jaar, waarna de winst in de navolgende jaren fors stijgt om vervolgens weer af te vlakken in jaar 5. In dat jaar wordt gestopt met het aankopen van nieuwe Debiteurenportefeuilles.

in EUR	Jaar 1	Jaar 2	Jaar 3	Jaar 4	Jaar 5	cumulatief
Omzet	€ 4,616,786	€ 10,446,742	€ 11,255,522	€ 11,491,416	€ 10,615,238	€ 48,425,703
Bedrijfsresultaat (EBIT)	€ 971,984	€ 2,199,379	€ 2,369,654	€ 2,419,317	€ 2,234,853	€ 10,195,187
marge in %	21.05	21.05	21.05	21.05	21.05	
Totale kosten normale bedrijfsvoering	€ 50,000	€ 50,000	€ 50,000	€ 50,000	€ 50,000	€ 250,000
Rentelasten	€ 800,000	€ 800,000	€ 800,000	€ 800,000	€ 800,000	€ 4,000,000
Winst voor belastingen	€ 121,984	€ 1,349,379	€ 1,519,654	€ 1,569,317	€ 1,384,853	€ 5,945,187
Belastingen (25% vennootschapsbelasting)	€ 30,496	€ 337,345	€ 379,913	€ 392,329	€ 346,213	€ 1,486,297
Winst na belastingen	€ 91,488	€ 1,012,034	€ 1,139,740	€ 1,176,988	€ 1,038,640	€ 4,458,890
Winstrecht maximaal					€ 1,000,000	€ 1,000,000
Netto winst na max. winstrecht uitkering						€ 3,458,890

Tabel 5: Resultaten berekening

De investeringen betreffen de aankoop van de Debiteurenportefeuilles. In het eerste jaar is deze € 11,3 miljoen zoals te zien aan het rode blok in Tabel 4 en in Tabel 6. De investeringen zijn zoals eerder genoemd € 2,26 miljoen per kwartaal, dus ruim € 9 miljoen per jaar (in het 1^e jaar € 11,3 miljoen); echter in het vijfde jaar worden alleen in de eerste twee kwartalen portefeuilles gekocht. De ontvangsten op de portefeuilles komen voor uit de kasstroom minus het bedrijfsresultaat. Dit is in het eerste jaar € 4,62 miljoen minus € 0,97 miljoen oftewel € 3,64 miljoen. De netto investeringsactiviteiten komen daarmee uit op € 7,7 miljoen (€ 11,3 – € 3,6 miljoen).

in EUR	Jaar 1	Jaar 2	Jaar 3	Jaar 4	Jaar 5	cumulatief
Investeringen:						
Aankopen portefeuilles incl kosten	€ 11,306,868	€ 9,045,494	€ 9,045,494	€ 9,045,494	€ 4,522,747	€ 42,966,098
Ontvangsten op portefeuilles tegen kostprijs	€ 3,644,802	€ 8,247,363	€ 8,885,868	€ 9,072,099	€ 8,380,385	€ 38,230,516
Totaal investeringsactiviteiten	€ 7,662,066	€ 798,132	€ 159,626	€ -26,604	€ -3,857,637	€ 4,735,582
Opgenomen gelden	€ 10,000,000					
Aflossingen			€ -		€ 10,000,000	
Winst recht (maximaal)					€ 1,000,000	
Herfinanciering (60% van de restwaarde)					€ 3,599,071	
Totaal financieringsactiviteiten	€ 10,000,000	€ -	€ -	€ -	€ -7,400,929	
Mutatie liquide middelen	€ 2,429,422	€ 213,903	€ 980,114	€ 1,203,592	€ -2,504,652	
Cum mutatie liquide middelen	€ 2,429,422	€ 2,643,325	€ 3,623,438	€ 4,827,031	€ 2,322,379	

Tabel 6: Kasstroom berekening

Aan het begin van het eerste jaar wordt er voor maximaal € 10 miljoen - aan obligaties aangetrokken ter financiering van de aankoop van Debiteurenportefeuilles. Aangezien aan het eind van het eerste jaar effectief € 7,66 miljoen is geïnvesteerd en de winst € 91.488, - bedraagt, blijven er daarmee €2,4 miljoen aan liquide middelen over.

In het vijfde jaar dient de Obligatielening van maximaal € 10 miljoen te worden afgelost. Aan het einde van het vierde jaar is er naar verwachting voor € 4,8 miljoen aan liquide middelen opgebouwd, vervolgens wordt er in jaar 5 een netto winst van € 1,0 miljoen gerealiseerd (vòòr Winstrecht). De kasstroom tijdens het vijfde jaar bedraagt € 3,9 miljoen, zodat er aan het einde van het vijfde jaar circa € 9,7 miljoen aan liquide middelen aanwezig is ($4,8 + 3,9 + 1,0$). Er is hierbij echter nog geen rekening gehouden met de restwaarde van de Debiteurenportefeuille van € 6,0 miljoen. Er van uitgaande dat deze voor circa 60% kan worden geherfinancierd komt er € 3,6 miljoen aan liquide middelen bij. Hierdoor bedraagt de netto kaspositie na aflossing van de € 10 miljoen Obligatielening - en de eventuele maximale betaling van het Winstrecht van € 1,0 miljoen, € 2,3 miljoen (zie de kolom van jaar vijf in Tabel 6).

Het spreekt voor zich dat wanneer men in het vijfde jaar ook kwartalen 19 en 20 zou gebruiken voor het doen van investeringen, de netto kaspositie in dat jaar lager zou zijn. Daarentegen zou de restwaarde van de portefeuille hoger zijn. Als in het vijfde jaar helemaal niet meer zou worden geïnvesteerd zou de vrije kasstroom in dat jaar hoger zijn. Hierdoor zou de Obligatielening weliswaar in zijn geheel kunnen worden afgelost, echter, de restwaarde van de portefeuille zou daarmee een stuk lager uitkomen.

De operationele activiteiten resulteren in een marge van 21,05% (zie tabel 5). Dit ligt in lijn met de gerealiseerde resultaten van de Servicer over de afgelopen boekjaren. In geval van een break-even situatie is een marge van 16,25% nodig.

De break-even-marge kan als volgt worden berekend:

Zoals uit Tabel 6 naar voren komt bedragen de liquide middelen na vijf jaar naar verwachting circa € 2,3 miljoen (na aflossing van de obligaties, 60% herfinanciering van de restwaarde van de portefeuille en de uitkering van het Winstrecht). Het cumulatieve bedrijfsresultaat op basis van een marge van 21% bedraagt € 10,2 miljoen (zie de cumulatieve kolom in Tabel 5), resulterend in een surplus van 22,78% ($\text{€ } 2,3 \text{ miljoen} / \text{€ } 10,2 \text{ miljoen}$). Dit leidt tot een break-even marge van 16,25%, zijnde $((21,05\% * (100\% - 22,78\%)) = 16,25\%$.

9 VERSLAGLEGGING EN INFORMATIEVERSTREKKING

9.1 Jaarverslag

Het Boekjaar van de Uitgevende Instelling valt samen met het kalenderjaar. Per Boekjaar zal het Bestuur een jaarverslag met daarin een jaarrekening van de Uitgevende Instelling opstellen. De jaarrekening bestaat uit de balans, winst- en verliesrekening, vermogensmutatie-overzicht, een kasstroomoverzicht en de grondslagen voor de financiële verslaggeving en toelichtingen. De jaarrekening van de Uitgevende Instelling zal worden gecontroleerd door een registeraccountant.

De Uitgevende Instelling is – op grond van de Obligatievoorwaarden – verplicht om haar jaarrekening op te stellen en vast te stellen op de door de wet voorgeschreven wijze en in overeenstemming met de Nederlandse algemene grondslagen voor financiële verslaggeving (*Dutch GAAP*). De Jaarrekening wordt daarmee opgesteld met inachtneming van het bepaalde onder de Richtlijnen voor de jaarverslaggeving Boek 2 Titel 9 van het Burgerlijk Wetboek.

Het Bestuur zal jaarlijks een begroting opstellen, waarin de geprognosticeerde inkomsten, uitgaven en investeringen zijn opgenomen.

9.2 Algemene grondslagen en resultaatbepaling

Algemeen

De jaarrekening is opgesteld op basis van historische kosten. De pro forma balans (zie paragraaf 8.1) is opgesteld op kasbasis.

Overige vorderingen: Portefeuille

De *Debiteurenportefeuille* wordt gewaardeerd tegen de aankoopwaarde, zijnde de nominale waarde vermindert met een discount.

Overige vorderingen: verschotten Debiteurenportefeuille

De *verschotten portefeuille* bevatten de griffiegelden en verschotten, voor de betaling van kosten in het juridische traject. De verschotten portefeuille bevatten het onderhanden werk. Verwachte verliezen op onderhanden werk worden genomen op het moment van bekend worden en ten laste van de Verlies en Winst rekening gebracht.

Liquide middelen

De *liquide middelen* staan, voor zover niet anders vermeld, ter vrije beschikking van de onderneming en betreffen direct opeisbare vorderingen op kredietinstellingen en kasmiddelen.

Eigen vermogen

Een gestort kapitaal van € 18.000, -.

Langlopende schulden: Obligatielening

Obligatielening van maximaal € 10.000.000, - nominaal.

Winst en verliesrekening

De belangrijkste posten zijn de netto omzet, de provisies en de rente inkomsten, de mutaties m.b.t. de herwaardering van de portefeuille (onderhanden werk). Het totaal van deze posten is de bruto marge. Vervolgens zijn er de posten: Kosten Normale Bedrijfsuitoefening, rentelasten en belastingen.

De brutomarge is het verschil tussen de aankoopprijs van de Debiteurenportefeuille en de inkomsten van de uitgewonnen portefeuille in een jaar. Tevens wordt een keer per jaar de lopende portefeuille geherwaardeerd; dit zijn de mutaties m.b.t. onderhanden werk.

Een onderdeel van de bruto marge zijn de provisies zijn op het deurwaardersdeel, de betreffende retour provisies van de Servicer: vergoeding op de exploten (gemaximaliseerd tot € 8, - per exploit of € 16, - per dossier). De rente inkomsten zijn tweërlei: de contractuele rente op de hoofdsom en de wettelijke rente op de vordering na het vonnis.

Als belastingen over het resultaat wordt verantwoord de over het resultaat berekende vennootschapsbelasting op basis van het geldende tarief, rekening houdend met vrijgestelde winstbestanddelen, investeringen en overige faciliteiten.

Na aftrek van belasting wordt een gedeelte van de winst bestemd voor een Winstrecht voor de Obligatiehouders. Dit is 2% per jaar van de nominale waarde van de Obligaties zijnde € 200.000 per jaar ervan uitgaande dat er geen sprake is van Vervroegde Gedeeltelijke Aflossing.

Resultaten berekening						
			<u>Omschrijving</u>			
+ Netto omzet			van derden ontvangen in rekening gebrachte bedragen			
+ Overige inkomsten			rente & provisie			
+/- Mutaties o/h werk			waarde mutaties van de portefeuille			
= Bruto marge						
- Administratiekosten						
- Rente lasten			Rente lasten Obligaties			
= Winst voor belasting						
- Vennootschapsbelasting						
- Winstrecht obligatiehouders			2% van de nominale waarde van de Obligaties			
= Netto winst						

9.3 Verkrijging gegevens

De Uitgevende Instelling is verplicht de Stichting Obligatiehouders binnen twee (2) weken na vaststelling van de meest recente jaarrekening hiervan een exemplaar te verstrekken alsmede op reguliere basis en tenminste na afloop van een halfjaarlijkse periode te voorzien van alle overige informatie en documentatie die vereist is om een goed inzicht te verkrijgen in de financiële positie van de Uitgevende Instelling.

10 VERKLARINGEN VAN DE UITGEVENDE INSTELLING

10.1 Geen wijziging van betekenis

Sinds de oprichting van de Uitgevende Instelling heeft zich geen negatieve wijziging van betekenis voorgedaan in de vooruitzichten van de Uitgevende Instelling.

10.2 Tendensen

Er zijn geen gegevens over bekende tendensen, onzekerheden, eisen, verplichtingen of gebeurtenissen waarvan redelijkerwijze mag worden aangenomen dat zij ten minste in het lopende Boekjaar wezenlijke gevolgen zullen hebben voor de vooruitzichten van de Uitgevende Instelling.

10.3 Geen wijziging van betekenis in de financiële- of handelspositie

Sinds de oprichting van de Uitgevende Instelling heeft zich geen wijziging van betekenis voorgedaan in de financiële of handelspositie van de Uitgevende Instelling en de groep waartoe de Uitgevende Instelling behoort.

10.4 Corporate Governance Code

Aangezien de Nederlandse corporate governance code slechts van toepassing is op vennootschappen met statutaire zetel in Nederland waarvan aandelen of certificaten van aandelen zijn toegelaten tot de officiële notering van een van overheidswege erkende gereguleerde markt (effectenbeurs), past de Uitgevende Instelling (niet beursgenoteerd) deze code niet toe.

10.5 Potentiële tegenstrijdige belangen

Er is geen sprake van (potentiële) belangenconflicten tussen de plichten jegens de Uitgevende Instelling van de leden van het Bestuur van de Uitgevende Instelling enerzijds en hun eigen belangen en/of andere verplichtingen anderzijds.

10.6 Procedures

Er zijn geen overheidsingrepen, rechtszaken of arbitrages, met inbegrip van dergelijke procedures die, naar beste weten van de Uitgevende Instelling hangende zijn of kunnen worden ingeleid, over een periode van ten minste de voorafgaande 12 maanden die een invloed van betekenis kunnen hebben of in een recent verleden hebben gehad op de financiële positie of rentabiliteit van de Uitgevende Instelling of de groep waartoe de Uitgevende Instelling behoort.

10.7 Cijfers

Alle cijfers in dit Prospectus zijn niet gecontroleerd, tenzij uitdrukkelijk anders aangegeven.

11 FISCALE ASPECTEN

11.1 Inleiding

Dit hoofdstuk geeft een algemeen overzicht van de belangrijkste Nederlandse fiscale aspecten voor de Obligatiehouders ten aanzien van de door hen gehouden Obligaties, verstrekt door de Uitgevende Instelling. Uitgangspunt is dat de Obligatiehouders in Nederland woonachtige particulieren zijn, dan wel rechtspersonen die zijn onderworpen aan de Nederlandse vennootschapsbelasting. Op eventuele buitenlandse fiscale aspecten wordt in deze paragraaf niet ingegaan.

Deze fiscale paragraaf is opgesteld door Sajet, Telting & Partners BV naar de stand van de fiscale wetgeving en jurisprudentie tot en met 17 februari 2012. De Nederlandse belastingheffing is dynamisch en dus dient de Obligatiehouder rekening te houden met wijzigingen in belastingwetgeving, jurisprudentie en de dagelijkse (fiscale) praktijk, eventueel met terugwerkende kracht. Veranderingen van inzichten van de Belastingdienst, jurisprudentie of in wettelijke regelingen zijn voor rekening en risico van de Obligatiehouders.

De informatie in deze paragraaf is van algemene aard en niet bedoeld om een compleet beeld te verschaffen van alle aspecten van het Nederlandse belastingrecht die relevant zijn en/of kunnen zijn voor een Obligatiehouder. De paragraaf vormt geen advies over een specifieke situatie. Potentiële Obligatiehouders wordt daarom geadviseerd de eigen fiscaal adviseur, die op de hoogte is van zijn of haar specifieke fiscale positie, (periodiek) te raadplegen.

Belastingpositie van Obligatiehouders

De Obligaties die de Uitgevende Instelling uitreikt, zullen in de markt worden geplaatst bij natuurlijke personen en rechtspersonen. Hieronder wordt nader toegelicht hoe zowel participerende natuurlijke personen, als participerende rechtspersonen fiscaal worden behandeld.

11.2 Fiscale behandeling van participerende natuurlijke personen

In de Wet IB vindt de belastingheffing van natuurlijke personen plaats door middel van een boxenstelsel. Box 1 bevat het inkomen uit werk en woning, box 2 bevat het inkomen uit aanmerkelijk belang en box 3 het inkomen uit sparen en beleggen. Box 2 is in casu niet van toepassing, omdat er sprake is van een obligatielening en niet van (rechten op) aandelen, winstbewijzen of stemrecht in de algemene vergadering van de Uitgevende Instelling. In de volgende paragrafen wordt toegelicht wanneer de Obligatie(s) voor de Obligatiehouder kwalificeren als box 1 inkomen, dan wel box 3 inkomen.

11.2.1. Inkomen uit werk en woning (box 1)

Indien een Obligatie tot het ondernemingsvermogen behoort van in Nederland woonachtige ondernemers, valt het daarmee behaalde resultaat in box 1. Dit is ook het geval voor natuurlijke personen die met betrekking tot hun Obligaties inkomsten uit overige werkzaamheden genieten. Het belastbaar inkomen wordt dan bepaald met inachtneming van „goed koopmansgebruik”. Een positief resultaat uit een Obligatie is progressief belast tegen (maximaal) 52% inkomstenbelasting (tarief 2012). Een eventueel negatief resultaat uit een Obligatie is in beginsel aftrekbaar tot ten hoogste het bedrag van de investering van de Obligatiehouder.

11.2.2. Inkomen uit sparen en beleggen (box 3)

In box 3 wordt een Obligatie in de heffing van inkomstenbelasting betrokken als inkomen uit sparen en beleggen (ook wel vermogensrendementsheffing genoemd). Het inkomen wordt dan bepaald op basis van een forfaitair rendement. Het forfaitaire rendement is vastgesteld op 4% van de rendementsgrondslag en het belastingtarief daarover bedraagt 30%. De effectieve heffing bedraagt derhalve 1,2% over het vermogen per peildatum.

De rendementsgrondslag is de waarde van de tot box 3 te rekenen bezittingen minus de waarde van bepaalde schulden (voor zover een drempel van € 2.900,- wordt overschreden, dan wel € 5.800,- indien sprake is van een fiscale partner) aan het begin van het kalenderjaar (de peildatum). Belastingsschulden komen niet in mindering op de bezittingen. Het vermogen wordt hierbij in acht genomen voor de waarde in het economische verkeer op dat moment. De rente-uitkeringen zijn voor de belastingheffing in box 3 dus niet van belang.

In box 3 geldt een heffingsvrij vermogen van € 21.139,-. Dit bedrag wordt verhoogd met € 21.139,- indien de Obligatiehouder een "fiscale partner" heeft. Genoemde bedragen zijn van toepassing in 2012.

Het heffingsvrij vermogen kan eveneens worden verhoogd met de ouderentoeslag. Deze toeslag is beschikbaar indien de Obligatiehouder aan het einde van het kalenderjaar of bij het einde van de belastingplicht, de leeftijd van 65 jaren heeft bereikt en de grondslag sparen en beleggen vóór vermindering met de ouderentoeslag niet meer bedraagt dan € 279.708,-. De ouderentoeslag wordt als volgt berekend:

Bij een inkomen uit werk en woning vóór inachtneming van de persoonsgebonden aftrek van:

Meer dan	maar niet meer dan	bedraagt de ouderentoeslag
-	€ 14.302	€ 27.984
€ 14.302	19.895	13.992
19.895	-	nihil

Indien de belastingplichtige het gehele kalenderjaar dezelfde partner heeft gehad, mag de gezamenlijke rendementsgrondslag (na aftrek heffingsvrije vermogen) niet meer dan € 559.416,- bedragen om in aanmerking te komen voor ouderentoeslag.

11.2.3. Afgezonderd Particulier Vermogen ("APV")

Indien een Obligatiehouder zijn Obligatie inbrengt in een APV, dan blijft deze Obligatie belast bij de Obligatiehouder. Ingeval van overlijden van de Obligatiehouder wordt zijn Obligatie toegerekend aan zijn erfgenamen. Er bestaan enkele uitzonderingen op deze regeling. De belangrijkste hiervan is wanneer het APV zelfstandig wordt betrokken in een belasting naar de winst die resulteert in een naar Nederlandse begrippen reële heffing van tenminste 10%. In die situatie wordt op verzoek het vermogen niet toegerekend aan de Obligatiehouder.

11.2.4. Schenk- en erfbelasting

Ingeval van overlijden van een Obligatiehouder, of schenking van een Obligatie, is de waarde in het economische verkeer van de Obligatie onderworpen aan erf- respectievelijk schenkbelasting. De hoogte van het tarief (10%-40%) en de eventuele toepassing van een vrijstelling, is daarbij onder meer afhankelijk van de mate van verwantschap.

Over een eerste deel van een erfenis of schenking hoeft geen belasting betaald te worden. Voor partners geldt (op grond van artikel 1a, lid 1 Wet op de Successiewet 1956) een vrijstelling van € 603.600,- en voor kinderen en kleinkinderen een vrijstelling van €19.114,-.

Deel van de erfenis of schenking	Tariefgroep 1 (partners en kinderen)	Tariefgroep 1a (kleinkinderen)	Tariefgroep 2 (anderen)
Tot € 118.708	10%	18%	30%
€ 118.708 en hoger	20%	36%	40%

11.2.5 Bronbelasting

Nederland kent geen bronbelasting op rentebetalingen. Er wordt geen bronbelasting ingehouden op rente-inkomsten betaald aan de Obligatiehouder.

11.3 Fiscale behandeling van participerende rechtspersonen

In deze paragraaf wordt er van uitgegaan dat de Obligatiehouder een rechtspersoon is welke aan de Nederlandse vennootschapsbelasting is onderworpen. Voor de Besloten Vennootschap (BV) en de Naamloze Vennootschap (NV) zal dit nagenoeg altijd het geval zijn. Een Stichting is slechts aan vennootschapsbelasting onderworpen indien en voor zover zij een onderneming drijft.

Voor rechtspersonen die aan de Nederlandse vennootschapsbelasting onderworpen zijn, geldt een tarief van 20% voor een belastbaar bedrag tot en met €200.000,- en voor het meerdere geldt een vennootschapsbelastingtarief van 25%. Uitgezonderd zijn rechtspersonen die kwalificeren als „beleggingsinstelling” op grond van artikel 28 Wet Vpb, pensioenfondsen, vrijgestelde beleggingsinstellingen en andere entiteiten die (deels) niet zijn onderworpen aan de Nederlandse vennootschapsbelasting.

Voor de in Nederland (al dan niet beperkt) vennootschapsbelastingplichtige Obligatiehouders, die een Obligatie tot hun ondernemingsvermogen dienen te rekenen, geldt dat het resultaat op de Obligatie onderdeel vormt van de belastbare winst. Rente inkomsten op de Obligatie zijn voor deze Obligatiehouders belast tegen het reguliere vennootschapsbelastingtarief. Waardemutaties op de Obligatie (vermogenswinsten) zullen pas dan in de heffing worden betrokken wanneer deze zijn gerealiseerd.

Een eventueel negatief resultaat in enig jaar is aftrekbaar. Eventuele verliezen kunnen op basis van de huidige wetgeving in beginsel worden verrekend met winsten van het voorgaande jaar en negen daaropvolgende jaren.

11.4 Belastingaspecten voor de Uitgevende instelling

11.4.1. Vennootschapsbelasting

De Uitgevende Instelling is onderworpen aan de vennootschapsbelasting tegen het reguliere tarief. Inkomsten behaald door de Uitgevende Instelling zijn derhalve belast en uitgaven in de ondernemingssfeer in beginsel aftrekbaar.

11.4.2. Omzetbelasting

De Uitgevende Instelling zal niet kwalificeren als ondernemer in de zin van de Wet OB. Dit heeft tot gevolg dat de Uitgevende Instelling geen recht heeft op aftrek van de voorbelasting van de in rekening gebrachte omzetbelasting.

11.4.3 Bronbelasting

Nederland kent geen bronbelasting op rente en royaltybetalingen, maar slechts op dividendbetalingen. De Uitgevende Instelling hoeft geen bronbelasting op rente betalingen in te houden.

12 JURIDISCHE ASPECTEN

12.1 Aanbieding en uitgifte van de Obligaties

Dit Prospectus wordt uitgebracht in verband met de aanbieding en uitgifte door de Uitgevende Instelling van maximaal 10.000 Obligaties aan het publiek in Nederland.

12.2 De Obligaties

Algemeen

De Uitgevende Instelling zal in beginsel maximaal 10.000 Obligaties uitgeven met een nominale waarde van € 1.000, - per stuk (minimale afname per belegger bij uitgifte: 5 stuks).

Indien alle 10.000 Obligaties geplaatst zullen worden bij beleggers bedraagt de nominale waarde van de Obligatielening € 10.000.000, -.

Op de Obligaties zijn de Obligatievoorwaarden, zoals opgenomen in de Bijlagen van dit Prospectus, van toepassing. De Obligatiehouders dienen de bepalingen zoals uiteengezet in de Obligatievoorwaarden tevens te lezen in samenhang met de voorwaarden in de Trustakte, evenzo opgenomen in de Bijlagen van dit Prospectus.

Nederlands recht is van toepassing op de Obligatievoorwaarden, respectievelijk de Trustakte.

ISIN code: **NL0010187837**

Bestemming van de opbrengst

De opbrengst van de Obligatielening zal door de Uitgevende Instelling worden aangewend uitsluitend ter financiering van de activiteiten van de Uitgevende Instelling, zijnde het kopen respectievelijk verwerven, uitwinnen en mogelijk doorverkopen aan derden van Debiteurenportefeuilles en de eventuele betaling van griffiegelden en verschotten in het gerechtelijk uitwintraject van de Debiteurenportefeuilles.

Vrijgekomen middelen worden door de Uitgevende Instelling uitsluitend gebruikt ter voldoening van haar verplichtingen onder deze Obligatielening jegens de Obligatiehouders, de aankoop respectievelijk verwerving en het doen uitwinnen van Debiteurenportefeuilles, betaling van griffiegelden en verschotten en Kosten Normale Bedrijfsuitoefening.

Vorm

De Obligaties zullen onder toepassing van de Wge in girale vorm beschikbaar en leverbaar zijn, als aandelen in een girodepot of verzameldepot. De Uitgevende Instelling zal een Register (doen) houden waarin Euroclear Nederland, het centraal instituut in de zin van de Wge, zal worden opgenomen ten behoeve van de girale handelbaarheid van de Obligaties onder de Wge. Obligatiehouders kunnen de Obligaties in girale vorm houden op een bij Euroclear Nederland aangesloten instelling (als aandeel in een verzameldepot) of, in voorkomend geval, een effectenrekening bij Euroclear Nederland (als aandeel in een girodepot). Uitlevering in de zin van de Wge van de Obligaties is uitgesloten.

De Obligaties luiden op naam. Van de Obligaties worden geen bewijzen afgegeven.

Status en rangorde

De verplichtingen van de Uitgevende Instelling uit hoofde van de Obligaties vormen directe verplichtingen van de Uitgevende Instelling.

De Obligaties zijn onderling en ten opzichte van elkaar van gelijke rang, zonder enig verschil in preferentie.

Obligatiehouders zijn ten minste van gelijke rang ten opzichte van alle huidige en toekomstige concurrente schuldeisers van de Uitgevende Instelling. De Uitgevende Instelling zal geen bankfinanciering aantrekken. De verplichtingen van de Uitgevende Instelling jegens de Obligatiehouders onder de Obligatielening zijn derhalve niet (en zullen niet zijn) achtergesteld bij verplichtingen van de Uitgevende Instelling jegens een bank.

Looptijd van de Obligaties, aflossing en Vervroegde Gedeeltelijke Aflossing

De Looptijd van de Obligaties bedraagt maximaal vijf (5) jaar, voor alle Obligaties (ongeacht Relevante Uitgiftedatum) te rekenen vanaf de Aanvangsdatum, met dien verstande dat de Uitgevende Instelling het recht heeft om – onder de bepalingen van de Obligatievoorwaarden – tot Vervroegde Gedeeltelijke Aflossing over te gaan.

De Uitgevende Instelling lost de Obligaties na vijf (5) jaar, voor alle Obligaties (ongeacht Relevante Uitgiftedatum) te rekenen vanaf de Aanvangsdatum, af tegen hun Hoofdsom, zulks te vermeerderen met de verschenen doch onbetaalde Rente en, voor zover van toepassing, het Winstrecht.

De Uitgevende Instelling heeft vanaf het derde (3e) jaar, voor alle Obligaties (ongeacht Relevante Uitgiftedatum) te rekenen vanaf de Aanvangsdatum, het recht om de Obligaties in het tweede kalenderhalfjaar gedeeltelijk tot een maximum van € 1.500.000,- per jaar vervroegd af te lossen (Vervroegde Gedeeltelijke Aflossing). Vindt Vervroegde Gedeeltelijke Aflossing plaats in het tweede kalenderhalfjaar van het derde (3e) jaar na de Aanvangsdatum, dan dient de Uitgevende Instelling over het af te lossen bedrag een boete van 2,5% te betalen. Vindt Vervroegde Gedeeltelijke Aflossing plaats in het in het tweede kalenderhalfjaar van het vierde (4e) jaar na de Aanvangsdatum, dan dient de Uitgevende Instelling over het af te lossen bedrag een boete van 1,5% te betalen. Vervroegde Gedeeltelijke Aflossing geschiedt op *pro rata parte* basis.

Rente (vaste coupon)

Alle Obligaties dragen met ingang van de Relevante Uitgiftedatum Rente over hun uitstaande Hoofdsom, zulks tegen een rentevoet van 8% per jaar.

De Uitgevende Instelling zal de Rente op de Obligaties in beginsel uitkeren op de Rentebetalingdatum, zoals in de Obligatievoorwaarden bepaald, met dien verstande dat indien een Rentebetalingdatum in enig jaar niet op een werkdag valt, de alsdan verschuldigde Rente wordt betaald op de eerstvolgende werkdag. Echter, in het geval de liquiditeitspositie van de Uitgevende Instelling naar het oordeel van het Bestuur niet toereikend is om de Rente op de Rentebetalingdatum, wordt de betalingsverplichting ter zake daarvan opgeschort en wordt de nadien verschuldigde Rente vermeerderd met het tekort op de eerder verschuldigde Rente. De Uitgevende Instelling is in dat geval extra rente verschuldigd van 2,5% per jaar over de vervallen en nog niet uitgekeerde Rente over de periode te rekenen vanaf de Rentebetalingdatum waarop de Uitgevende Instelling de Rente aanvankelijk zou hebben uitgekeerd tot de Rentebetalingdatum waarop betaling alsnog plaatsvindt, een en ander met inachtneming van de Obligatievoorwaarden. De Uitgevende Instelling kan gedurende de Looptijd maximaal drie (3) keer van het opschortingsrecht gebruik maken.

Winstrecht

De Obligatiehouders zijn – ongeacht Relevante Uitgiftedatum - aan het einde van de Looptijd gerechtigd tot uitkering van een Winstrecht van 2% per jaar over het aan het einde van de Looptijd alsdan nominaal uitstaande bedrag van de Obligaties indien en voor zover (a) de Uitgevende Instelling in de boekjaren gedurende de Looptijd een netto positief resultaat realiseert (netto resultaat i.e. derhalve na aftrek van Rente, Kosten Normale Bedrijfsuitoefening, belastingen en reservering van 2% Winstrecht), of; dat de Uitgevende Instelling aan het einde van de Looptijd cumulatief een netto resultaat genereert dat het beoogde Winstrecht – zijnde maximaal € 1 miljoen (2% van €10 miljoen * 5 jaar) bij geen Vervroegde Gedeeltelijke Aflossing en minimaal € 700.000 (2% van €7 miljoen * 5 jaar) bij volledige Vervroegde Gedeeltelijke Aflossing – kan worden uitbetaald; en (b) de liquiditeitspositie van de Uitgevende Instelling zodanig is dat het Winstrecht voldaan kan worden.

Het Winstrecht, voor zover van toepassing, zal aan de Obligatiehouders worden uitgekeerd in overeenstemming met het bepaalde in de Obligatievoorwaarden en de Trustakte.

De bepaling van de liquiditeitspositie van de Uitgevende Instelling in het kader van het Winstrecht geschiedt aan de hand van de daadwerkelijk aanwezige liquiditeiten.

De Uitgevende Instelling zal het Winstrecht aan de Obligatiehouders uitkeren binnen vier (4) weken nadat de registeraccountant van de Uitgevende Instelling het te betalen bedrag bindend heeft vastgesteld. De jaarlijks behaalde nettowinst (en daarmee gemiddeld behaalde nettowinst) dient te worden vastgesteld conform de vastgestelde jaarrekening.

Mocht aan de voorwaarden om tot uitkering van het Winstrecht over te gaan niet voldaan zijn, dan komen de gereserveerde bedragen toe aan de Uitgevende Instelling. In dat geval vindt geen uitkering van Winstrecht plaats aan de Obligatiehouder.

Mochten de door de Uitgevende Instelling gemaakte reserveringen daarentegen ontoereikend zijn, dan zullen naderhand door de Uitgevende Instelling behaalde inkomsten uit hoofde van uitwinning *casu quo* verkoop van Debiteurenportefeuilles voor nakoming van het Winstrecht worden aangewend.

De Servicer is op grond van de SLA in verband met haar diensten gerechtigd tot het deel van de overwinst (i.e. de door de Uitgevende Instelling behaalde nettowinst, waaronder begrepen liquidatieopbrengst, die normaal gesproken aan de aandeelhouder van de Uitgevende Instelling toekomt), dat niet op grond van het Winstrecht toekomt aan de Obligatiehouders.

De Uitgevende Instelling kan gedurende de Looptijd bedragen te harer discretie reserveren teneinde in staat te zijn haar verplichtingen jegens de Obligatiehouders onder het Winstrecht te kunnen nakomen.

Betalingen

De Uitgevende Instelling draagt zorg voor betalingen van de Obligaties (inclusief Hoofdsom, Rente en, voor zover van toepassing, Winstrecht) door overmaking daarvan naar de door Euroclear Nederland opgegeven bankrekening als vermeld in het register van houders van Obligaties, zulks ter doorbetaling (i) door Euroclear Nederland aan haar aangesloten instellingen die een aandeel hebben in het girodepot ter zake van de Obligaties, naar rato van die aandelen, en vervolgens (ii) door die aangesloten instellingen aan de houders van Obligaties die een aandeel hebben in het verzameldepot ter zake van de Obligaties, naar rato van die aandelen. De gelden, bestemd voor de betaling uit hoofde van de Obligaties moeten door de Uitgevende Instelling uiterlijk twee (2) werkdagen vóór de betreffende Rentebetalingdatum, de Aflossingsdatum of, in voorkomend geval, Vervroegde Gedeeltelijke Aflossing en/of de datum waarop het Winstrecht moet worden uitgekeerd worden gestort op de bankrekening van Euroclear Nederland. De Uitgevende Instelling zal hierdoor jegens houders van de Obligaties en de Stichting Obligatiehouders (ter zake van haar parallelle vordering, zie ook hierna paragraaf 12.3) zijn gekweten, en Euroclear Nederland zal zijn gekweten door eerdergenoemde betaling aan de betreffende aangesloten instellingen.

Verjaring

Vorderingen ter zake van de Obligaties (waaronder begrepen ter zake van de Hoofdsom, Rente en het Winstrecht) verjaren na 5 jaar.

Stichting Obligatiehouders

De Stichting Obligatiehouders vervult in het kader van de Obligaties een belangrijke rol voor de Obligatiehouders. De Stichting treedt op voor en namens de Obligatiehouders en behartigt de gezamenlijke belangen van de Obligatiehouders. Daarnaast houdt de Stichting Obligatiehouders toezicht op de naleving van de Obligatievoorwaarden, is zij zekerheden agent in verband met de Obligatielening. Het bestuur van de Stichting wordt gevormd door ANT Trust.

Verzuim

Er is sprake van verzuim zijdens de Uitgevende Instelling indien sprake is van (i) wanbetaling door de Uitgevende Instelling ter zake van de Hoofdsom van (een deel van) de Obligaties en de betreffende nalatigheid duurt tenminste 30 dagen; (ii) niet-betaling van Rente nadat de rentebetelingsverplichting gedurende de Looptijd reeds drie (3) keer is opgeschort door de Uitgevende Instelling, en de betreffende nalatigheid duurt tenminste 30 dagen nadat de Uitgevende Instelling een kennisgeving per aangetekende brief heeft ontvangen van de Stichting Obligatiehouders waarin deze nalatigheid wordt geconstateerd; of (iii) niet-nakoming of -uitvoering door de Uitgevende Instelling van een andere verplichting op grond van de Obligatielening en de betreffende nalatigheid duurt tenminste 30 dagen nadat de Uitgevende Instelling een kennisgeving per aangetekende brief heeft ontvangen van de Stichting Obligatiehouders waarin deze nalatigheid wordt geconstateerd. Daarnaast zal sprake zijn van verzuim zijdens de Uitgevende Instelling in de situaties als vermeld in artikel 12 van de Obligatievoorwaarden.

In geval van verzuim zijdens de Uitgevende Instelling zal de Stichting Obligatiehouders met inachtneming van het daaromtrent bepaalde in de Trustakte, naar eigen inzicht dan wel op schriftelijk verzoek van de houders van tenminste 50% van het totale nominale bedrag van uitstaande Obligaties de Obligatielening (inclusief Hoofdsom, Rente en/of, voor zover van toepassing, Winstrecht) per direct mogen opeisen.

Vergadering van Obligatiehouders

Een vergadering van Obligatiehouders zal worden gehouden (i) indien de Stichting Obligatiehouders dit wenselijk acht, (ii) op schriftelijk verzoek van de Uitgevende Instelling of (iii) op schriftelijk verzoek van de houders van tenminste 30% van het totale nominale bedrag aan uitstaande Obligaties.

De vergadering van Obligatiehouders zal worden uitgeschreven door de Stichting Obligatiehouders. De Stichting Obligatiehouders roept de vergadering van Obligatiehouders uiterlijk binnen een (1) maand, na ontvangst van het schriftelijke verzoek daartoe, bijeen. Obligatiehouders zullen ten minste vijftien dagen voor de dag waarop de vergadering wordt gehouden een oproepingsbrief voor de vergadering van Obligatiehouders ontvangen.

In spoedeisende gevallen, zulks ter beoordeling van de Stichting Obligatiehouders, kan de oproepingstermijn ten aanzien van de vergadering van Obligatiehouders worden teruggebracht tot zeven dagen, de dag van de vergadering en van de oproeping niet meegerekend.

Indien de Stichting Obligatiehouders in gebreke blijft met het bijeenroepen van een vergadering van Obligatiehouders, als hiervoor bedoeld, heeft de Stichting Obligatiehouders *casu quo* hebben de verzoekende Obligatiehouders zelf het recht een vergadering van Obligatiehouders uit te schrijven met inachtneming van de geldende termijnen en formaliteiten.

Op een vergadering van Obligatiehouders zal door middel van stembriefjes worden gestemd. Elke Obligatie geeft de houder ervan recht op een stem in de vergadering van Obligatiehouders.

12.3 Zekerheid

Rol van de Stichting Obligatiehouders

Obligatiehouders kunnen geen eigen, individuele vorderingsrechten en/of rechtstreekse acties jegens de Uitgevende Instelling instellen. De Stichting Obligatiehouders zal naar eigen goeddunken – doch te allen tijde met inachtneming van de belangen van de Obligatiehouders – over de rechten van die Obligatiehouders onder de Obligatievoorwaarden, kunnen beschikken.

Parallele vordering van de Stichting Obligatiehouders en zekerheidsrechten

De Stichting Obligatiehouders zal op grond van de Trustakte optreden voor en ten behoeve van de Obligatiehouders. Daartoe zal de Stichting Obligatiehouders als schuldeiser een eigen, exclusief vorderingsrecht hebben jegens de Uitgevende Instelling, dat inhoudelijk overeenstemt met ('parallel is aan') de vorderingsrechten van de Obligatiehouders jegens de Uitgevende Instelling (paralelle vordering). Dit betekent dat de Stichting Obligatiehouders uit hoofde van de parallelle vordering een zelfstandig vorderingsrecht zal hebben tot betaling door de Uitgevende Instelling van een bedrag dat gelijk is aan het totale bedrag dat de Uitgevende Instelling onder de Obligatielening aan de (gezamenlijke) Obligatiehouders verschuldigd is. De parallelle vordering is steeds gelijktijdig opeisbaar indien en voor zover de daarmee corresponderende gezamenlijke vorderingen van de Obligatiehouders onder de Obligatielening opeisbaar zijn. Iedere kwijting die aan de Uitgevende Instelling van tijd tot tijd wordt verleend ter zake van een betaling aan de Obligatiehouders uit hoofde van de Obligaties, zal tevens hebben te gelden als een kwijting aan de Uitgevende Instelling ter zake van de betreffende betaling onder de parallelle vordering (en vice versa).

De parallelle vordering van de Stichting Obligatiehouders zal worden versterkt door (i) een stil pandrecht, eerste in rang, (bij voorbaat) te vestigen door de Uitgevende Instelling ten gunste van de Stichting Obligatiehouders op alle huidige- en toekomstige vorderingen van de Uitgevende Instelling op derden uit hoofde van de Debiteurenportefeuilles; en (ii) een openbaar pandrecht, eerste in rang, te vestigen door de Uitgevende Instelling ten gunste van de Stichting Obligatiehouders op de Bankrekening. Deze zekerheidsrechten zullen worden gevestigd bij afzonderlijke onderhandse pandakte(s), in de vorm zoals opgenomen in de Bijlagen bij dit Prospectus.

De Stichting Obligatiehouders zal de zekerheidsrechten voor en ten behoeve van de Obligatiehouders houden, beheren en indien noodzakelijk uitwinnen, met inachtneming evenwel van het bepaalde in de Trustakte.

Indien de Stichting Obligatiehouders overgaat tot uitwinning van zekerheidsrechten die zijn gevestigd ter dekking van haar parallelle vordering, zullen de gelden die de Stichting Obligatiehouders door voornoemde uitwinning verkrijgt de Uitgevende Instelling bevrijden van de betaling van deze gelden ten opzichte van de (individuele) Obligatiehouders.

NEG-verklaring

De Uitgevende Instelling verplicht zich tegenover de Stichting Obligatiehouders en de Obligatiehouders om behoudens voorafgaande schriftelijke toestemming daartoe van de Stichting Obligatiehouders: (a) geen andere leningen aan te trekken, dan de bestaande Obligatielening; (b) geen zekerheidsrechten, van welke aard dan ook, te vestigen of te laten bestaan op een goed dat haar toebehoort, of in de toekomst zal gaan toebehoren, behoudens bestaande en eventuele toekomstige zekerheden gevestigd ten behoeve van de Stichting Obligatiehouders; en (c) geen krediet te verstrekken aan derden en zich niet te verbinden voor schulden van derden.

12.4 Notering aan NYSE Alternext (Amsterdam)

Algemeen

Voor de Obligaties is toelating tot de handel op NYSE Alternext (Amsterdam) aangevraagd. De notering van de Obligaties wordt begeleid door de Lead Manager en Sponsor (Keijser Capital N.V.).

NYSE Alternext (Amsterdam) is een zogenaamde multilaterale handelsfaciliteit (MTF) in de zin van de Wft, welke opereert onder de vlag van NYSE Euronext (Amsterdam). NYSE Alternext (Amsterdam) is een niet-gereguleerde markt in de zin van de Wft. Met de notering beoogt de Uitgevende Instelling de verhandelbaarheid (en daarmee: liquiditeit) van de Obligaties te vergroten.

Informatie over de handel, clearing en settlement

Indien Vervroegde Gedeeltelijke Aflossing plaatsvindt, zal de Hoofdsom van de Obligaties wijzigen (verminderen). Hiermee dient een (potentiële) Obligatiehouder rekening te houden met de verkoop of koop van de Obligaties via NYSE Alternext (Amsterdam). Ook kunnen de Obligaties op enig moment opgelopen Rente en Winstrecht dragen. Ook hiermee dient een (potentiële) Obligatiehouder rekening te houden met de koop of verkoop van Obligaties op NYSE Alternext (Amsterdam).

Vanwege de mogelijkheid van Vervroegde Gedeeltelijke Aflossing zal LCH Clearnet SA deze Obligatielening niet garanderen voor afwikkeling '*non-guaranteed*'. Dit heeft tot gevolg dat partijen zelf zorg dienen te dragen voor afwikkeling van de transactie en dat LCH Clearnet SA geen tegenpartijrisico zal overnemen. Voorgaande impliceert dat een koper of verkoper van een Obligatie een direct risico loopt op de tegenpartij in de transactie. Indien de koper haar betalingsverplichting, dan wel de verkoper haar leveringsverplichting niet nakomt, zal de transactie niet tot stand komen. De settlement van transacties in de Obligaties zal via de reguliere systemen van Euroclear Nederland plaatsvinden.

12.5 Wet op het financieel toezicht

Prospectusplicht

Op grond van artikel 5:2 Wft is ter zake van de aanbieding van de Obligaties door de Uitgevende Instelling een door de AFM goedgekeurd prospectus vereist. Dit Prospectus is op **10 mei** 2012 goedgekeurd.

Geen verbod ter zake aantrekken opvorderbare gelden

Daarnaast is het in beginsel voor eenieder verboden bedrijfsmatig buiten besloten kring opvorderbare gelden van anderen dan professionele marktpartijen aan te trekken (artikel 3:5 Wft). Dit verbod is echter niet van toepassing op de Uitgevende Instelling ter zake van de aanbieding van de Obligaties, nu de uitzondering van dit verbod als bedoeld in artikel 3:5 lid 2 sub d Wft van toepassing is aangezien de Uitgevende Instelling opvorderbare gelden aantrekt tegen uitgifte van effecten en wel met inachtneming van de daarvoor in de Wft neergelegde regels.

Geen verbod ter zake het aanbieden van krediet

Op grond van artikel 2:60 Wft is het in beginsel – dat wil zeggen, behoudens uitzondering, vrijstelling of ontheffing – verboden in Nederland zonder een daartoe door de AFM verleende vergunning krediet aan te bieden. Voorbeelden van het aanbieden van krediet in vorenbedoelde zin zijn het aanbieden aan consumenten van koop op rekening en/of afbetaling, flitskredieten, klantenkaarten met betaalfuncties, overige betaalkaarten, et cetera. De activiteiten van de Uitgevende Instelling zijn naar het oordeel van de Uitgevende Instelling niet aan te merken als het aanbieden van krediet in vorenbedoelde zin, aangezien er geen financieringselement, van welke aard ook, is verbonden aan de vorderingen van de Uitgevende Instelling op consumenten en de Uitgevende Instelling zich uitsluitend bezig zal houden met het (sec) incasseren van vorderingen op consumenten, zonder daarbij vormen van uitstel van betaling (zoals betaling in termijnen) te verzorgen.

13 DEELNAME

13.1 Algemeen

Er zijn maximaal 10.000 Obligaties beschikbaar. De uitgifteprijs per Obligatie bedraagt €1.000,-. Er geldt een minimale afname bij uitgifte van 5 stuks.

Uitgifte van de Obligaties respectievelijk toelating daarvan tot de handel op NYSE Alternext (Amsterdam) zal plaatsvinden op Aanvangsdatum. Echter, mochten op Aanvangsdatum onverhoopt niet alle Obligaties onder de Obligatielening kunnen worden geplaatst, dan zal de aanbidding met betrekking tot de alsdan nog beschikbare Obligaties door de Uitgevende Instelling worden voortgezet om zodoende de omvang van de Obligatielening te vergroten (tot maximaal € 10.000.000,-). Een eventuele uitgifte van nog beschikbare Obligaties respectievelijk toelating daarvan tot de handel op NYSE Alternext (Amsterdam) zal plaatsvinden op 29 juni 2012 (of zoveel eerder als de inschrijving voor deelname in de Obligatielening voltekend is en de Uitgevende Instelling daartoe besluit). De aanbidding van de Obligaties zal na 29 juni 2012 zijn afgesloten.

De minimum omvang van de Obligatielening op Aanvangsdatum is € 2.500.000,-.

De Obligaties renderen vanaf de Relevante Uitgiftedatum. Dat betekent dat, in voorkomend geval, de aanlooprente van de Obligaties die met inachtneming van het bovenstaande pas na Aanvangsdatum worden uitgegeven c.q. tot de handel op NYSE Alternext (Amsterdam) worden toegelaten, anders (namelijk: lager) is dan de aanlooprente van de Obligaties die op Aanvangsdatum worden uitgegeven c.q. tot de handel op NYSE Alternext (Amsterdam) worden toegelaten. De Looptijd van de Obligaties wordt echter – voor alle Obligaties, ongeacht Relevante Uitgiftedatum – berekend vanaf de Aanvangsdatum.

13.2 Inschrijfprocedure

Op de Obligaties kan worden ingeschreven.

Inschrijving staat open tot 25 mei 2012 om 16.00 uur. Beleggers die willen inschrijven op de Obligaties dienen zich in verbinding te stellen met hun Effectenbank waarop zij de Obligaties in geval van toewijzing zouden willen ontvangen. Deze Effectenbank kan zich vervolgens in verbinding stellen met de Lead Manager en Sponsor, die de Uitgevende Instelling begeleidt bij de plaatsing en uitgifte van de Obligaties. Beleggers dienen er rekening mee te houden dat hun Effectenbank kosten in rekening kan brengen en een sluitingsmoment kan hanteren die eerder valt dan het hierna gegeven sluitingsmoment.

Inschrijvingen worden behandeld op volgorde van binnenkomst. Indien op meer Obligaties wordt ingeschreven dan beschikbaar zijn voor toewijzing kunnen inschrijvingen geheel of gedeeltelijk niet in aanmerking worden genomen.

Indien inschrijvingen in aanmerking worden genomen en daarop Obligaties worden toegewezen, zullen beleggers via de Effectenbank via welke zij hebben ingeschreven worden geïnformeerd over het hen toegewezen aantal Obligaties en het te betalen bedrag.

Indien op Aanvangsdatum onverhoopt nog niet alle beschikbare Obligaties zijn geplaatst en de aanbidding met betrekking tot de nog beschikbare Obligaties wordt voortgezet, dan zal de Uitgevende Instelling daarvan melding doen via haar website (bereikbaar via www.cecm.nl). Voormelde inschrijfprocedure zal zich dan met betrekking tot de nog beschikbare Obligaties herhalen, met dien verstande dat inschrijving op die nog beschikbare Obligaties alsdan open staat tot 29 juni 2012 om 16.00 uur, Nederlandse tijd (sluitingsmoment).

13.3 Levering en betaling van Obligaties

Levering en betaling zullen giraal geschieden via de Effectenbank op de Relevante Uitgiftedatum.

De Uitgevende Instelling brengt de Obligatiehouders geen emissiekosten, commissies of kosten in rekening ter zake van betalingen die in overeenstemming met de Obligatievoorwaarden worden gedaan.

13.4 Weigering van inschrijvingen

De Uitgevende Instelling kan zonder opgaaf van redenen een inschrijving, geheel of gedeeltelijk, weigeren dan wel niet effectueren. Eventuele stortingen in verband met inschrijvingen voor Obligaties die worden geweigerd of niet worden geëffectueerd, zullen worden gestorneerd op het bankrekeningnummer waarvan de oorspronkelijke storting werd gedaan. Er zal in geval van storting geen rente worden vergoed over het gestorneerde bedrag.

13.5 Resultaten van de uitgifte

De resultaten van de uitgifte zullen door de Uitgevende Instelling op of omstreeks de Aanvangsdatum worden gepubliceerd op haar website, bereikbaar via www.cecm.nl. Indien op Aanvangsdatum onverhoopt nog niet alle beschikbare Obligaties zijn geplaatst en de aanbidding met betrekking tot de nog beschikbare Obligaties wordt voortgezet, zullen de resultaten van die (vervolg) uitgifte evenzo op de hiervoor beschreven wijze worden gepubliceerd op of omstreeks de betreffende Relevante Uitgiftedatum.

13.6 Vragen en advies

Indien u na het lezen van het Prospectus nog vragen heeft, kunt u contact opnemen met uw Effectenbank of broker. De Uitgevende Instelling adviseert personen die deelname overwegen, maar onvoldoende kennis hebben van fiscale, financiële of juridische onderwerpen zich door een deskundige te laten adviseren.

14 BETROKKEN PARTIJEN

De volgende partijen zijn bij de aanbieding van de Obligaties *casu quo* bij het Prospectus betrokken:

Uitgevende Instelling

CE Credit Management B.V.
Oslo 15
2993 LD Barendrecht
Telefoonnummer: 0180-691870.

Lead Manager en Sponsor

Keijser Capital N.V.
Keizersgracht 410
1016 GC Amsterdam

KAS Bank N.V.

Nieuwezijds Voorburgwal 225
1012 RL Amsterdam
Postbus 24001
1000 DB Amsterdam

Bestuur Uitgevende Instelling

Stichting CE Credit Management
Oslo 9
2993 LD Barendrecht

Stichting Obligatiehouders

Stichting Obligatiehouders CE Credit Management
Oslo 9
2993 LD Barendrecht

Bestuur Stichting Obligatiehouders

ANT Financial Services B.V.
Claude Debussylaan 24
1082 MD Amsterdam

Fiscaal adviseur

Sajet Telting & Partners B.V.
Claude Debussylaan 42
1082 MD Amsterdam
Postbus 87081
1080 JB Amsterdam

Accountant

Van Arkel & Wiggers Accountants B.V.
Papiermolen 1
2317 PM Leiden

Juridisch adviseur

AKD Prinsen van Wijmen NV
Orlyplein 10
1043 DP Amsterdam
Postbus 59280
1040 KG Amsterdam

15 BESCHIKBARE INFORMATIE

15.1 Door middel van verwijzing opgenomen documenten

De volgende documenten worden geacht onderdeel te zijn van het Prospectus:

- de akte van oprichting en statuten van de Uitgevende Instelling;
- de akte van oprichting en statuten van de Stichting Obligatiehouders;
- de SLA.

Deze stukken zijn gedurende de geldigheidsduur van dit Prospectus algemeen verkrijgbaar gesteld op de website van de Uitgevende Instelling (www.cecm.nl) en per post of per e-mail verkrijgbaar bij de Lead Manager en Sponsor, Keizersgracht 410, 1016 GC Amsterdam, e-mail: info@keijsercapital.nl.

15.2 Aanvullende informatie

Kopieën van dit Prospectus en (eventuele) supplementen bij dit Prospectus zijn, uitsluitend in de Nederlandse taal, kosteloos verkrijgbaar gedurende de geldigheidsduur van dit Prospectus op de website van de Lead Manager en Sponsor, bereikbaar via www.keijsercapital.nl, of per post of per e-mail bij de Lead Manager en Sponsor, Keizersgracht 410, 1016 GC Amsterdam, e-mail: info@keijsercapital.nl.

Aan een ieder wordt op verzoek en tegen kostprijs de gegevens van de Uitgevende Instelling en de Stichting Obligatiehouders beschikbaar gesteld die ingevolge enig wettelijk voorschrift in het handelsregister moeten worden opgenomen.

15.3 Opgenomen Bijlagen

De Bijlagen I tot en met IV vormen een onderdeel van dit Prospectus:

BIJLAGE I	Obligatievoorwaarden	64
BIJLAGE II	Trustakte	72
BIJLAGE IIIA	Pandakte Debiteurenportefeuilles	79
BIJLAGE IIIB	Pandakte Bankrekening	85
BIJLAGE IV	Verklaring aandeelhouder Uitgevende Instelling	88
BIJLAGE V	Curricula Vitae bestuur Uitgevende Instelling	90
BIJLAGE VI	Curricula Vitae bestuursleden Stichting Obligatiehouders	91
BIJLAGE VII	Assurance rapport Van Arkel & Wiggers Accountants	92

BIJLAGE I – OBLIGATIEVOORWAARDEN

Op 10 mei 2012 is een trustakte ondertekend (de "**Trustakte**") waarin de bepalingen zijn vastgelegd waaronder **STICHTING OBLIGATIEHOUDERS CE CREDIT MANAGEMENT** (de "**Stichting Obligatiehouders**") in verband met de uitgifte van 10.000 verhandelbare, tot de handel op NYSE Alternext (Amsterdam) toegelaten obligaties, met een nominale waarde van € 1.000, - per obligatie (de "**Obligaties**") door **CE CREDIT MANAGEMENT B.V.** (de "**Uitgevende Instelling**"), zal optreden voor en ten behoeve van de houders van de Obligaties (de "**Obligatiehouders**").

De Obligatiehouders dienen de bepalingen zoals uiteengezet in deze obligatievoorwaarden (de "**Obligatievoorwaarden**") te lezen in samenhang met de voorwaarden in de Trustakte. Door inschrijving op de Obligaties aanvaardt de inschrijver expliciet, onvoorwaardelijk en onherroepelijk deze Obligatievoorwaarden, alsmede de daarmee samenhangende bepalingen in de Trustakte.

De Obligatiehouder verklaart kennis genomen te hebben van de bepalingen in de Trustakte. De Trustakte verklaart de aard en de mate van de rechten van de Obligatiehouder. De Obligatiehouder stemt door acceptatie hiervan in tot gebondenheid aan alle bepalingen en voorwaarden waaronder de Obligaties worden uitgegeven en gehouden. In het bijzonder stemt de Obligatiehouder er mee in dat zijn rechten in verband met de Obligaties worden uitgeoefend door de Stichting Obligatiehouders in de mate en op de wijze als nader bepaald in de Trustakte. De uitoefening door en positie van de Stichting Obligatiehouders is – bij wijze van bewind – een eigenschap van de (vorderings-)rechten van de Obligatiehouder ter zake de door hem gehouden Obligatie(s) en berust niet op vertegenwoordiging, volmacht of (overeenkomst tot) lastgeving. De Stichting Obligatiehouders zal de rechten uitoefenen ten behoeve van de Obligatiehouder zoals nader bepaald in de Trustakte.

ARTIKEL 1 OBLIGATIES

- 1.1.** De Uitgevende Instelling geeft de Obligaties uit aan de Obligatiehouders in overeenstemming met de in deze Obligatievoorwaarden beschreven voorwaarden. De Obligatievoorwaarden dienen de Obligatievoorwaarden te lezen in samenhang met de bepalingen van de Trustakte en zijn daaraan gebonden.
- 1.2.** De Obligaties bedragen nominaal € 1.000, - per Obligatie ("**Hoofdsom**"). De uitgifteprijs per Obligatie is gelijk aan de Hoofdsom, te weten € 1.000, -. De totale obligatielening is groot maximaal € 10.000.000, - ("**Obligatielening**") en er zijn dus maximaal 10.000 Obligaties beschikbaar. De Obligaties zijn doorlopend genummerd vanaf 1 tot en met 10.000. De minimale afname per belegger bij uitgifte bedraagt vijf (5) stuks.
- 1.3.** De Obligaties zullen onder toepassing van de Wet giraal effectenverkeer ("**Wge**") in girale vorm beschikbaar en leverbaar zijn, als aandelen in een girodepot of verzameldepot. De Uitgevende Instelling zal een register van de Obligaties (doen) houden waarin Nederlands Centraal Instituut voor Giraal Effectenverkeer B.V. te Amsterdam ("**Euroclear Nederland**"), het centraal instituut in de zin van de Wge, zal worden opgenomen ten behoeve van de girale verhandelbaarheid van de Obligaties onder de Wge ("**Register**"). Obligatiehouders kunnen de Obligaties in girale vorm houden op een bij Euroclear Nederland aangesloten instelling (als aandeel in een verzameldepot) of, in voorkomend geval, een effectenrekening bij Euroclear Nederland (als aandeel in een girodepot). Uitlevering in de zin van de Wge van de Obligaties is uitgesloten.
- 1.4.** De Obligaties luiden op naam. Van de Obligaties worden geen bewijzen afgegeven.
- 1.5.** Uitgifte van de Obligaties respectievelijk toelating daarvan tot de handel op NYSE Alternext (Amsterdam) zal plaatsvinden op 31 mei 2012 of een eerdere datum als door de Uitgevende Instelling te bepalen ("**Aanvangsdatum**"), met dien verstande dat, mochten op Aanvangsdatum niet alle beschikbare Obligaties kunnen worden geplaatst bij beleggers, de aanbieding met betrekking tot de alsdan nog beschikbare Obligaties door de Uitgevende Instelling wordt voortgezet om zodoende de omvang van de Obligatielening te vergroten (tot

maximaal € 10.000.000,-). Een eventuele (vervolg) uitgifte van nog beschikbare Obligaties respectievelijk toelating daarvan tot de handel op NYSE Alternext (Amsterdam) zal plaatsvinden op 29 juni 2012 (of zoveel eerder als de inschrijving voor deelname in de Obligatielening voltekend is en de Uitgevende Instelling daartoe besluit). De datum waarop een Obligatie wordt uitgegeven c.q. tot de handel op NYSE ALternext (Amsterdam) wordt toegelaten zal hierna met betrekking tot die Obligaties worden aangeduid als "**Relevante Uitgiftedatum**".

- 1.6. De minimum omvang van de Obligatielening op Aanvangsdatum is € 2.500.000,-.
- 1.7. De looptijd van de Obligaties ("**Looptijd**") bedraagt maximaal vijf (5) jaar, voor alle Obligaties (ongeacht Relevante Uitgiftedatum) te rekenen vanaf de Aanvangsdatum, met dien verstande dat de Uitgevende Instelling bevoegd is de Obligaties vervroegd gedeeltelijk af te lossen overeenkomstig artikel 7 van deze Obligatievoorwaarden.

ARTIKEL 2 STATUS OBLIGATIES

- 2.1. De verplichtingen van de Uitgevende Instelling uit hoofde van de Obligaties vormen directe verplichtingen van de Uitgevende Instelling. De Obligaties zijn onderling en ten opzichte van elkaar van gelijke rang, zonder enig verschil in preferentie.
- 2.2. Obligatiehouders zijn ten minste van gelijke rang ten opzichte van alle huidige en toekomstige concurrente schuldeisers van de Uitgevende Instelling. De Uitgevende Instelling zal geen bankfinanciering aantrekken. De verplichtingen van de Uitgevende Instelling jegens de Obligatiehouders onder de Obligatielening zijn derhalve niet (en zullen niet zijn) achtergesteld bij verplichtingen van de Uitgevende Instelling jegens een bank.

ARTIKEL 3 BESTEMMING VAN DE OBLIGATIELENING

- 3.1. De opbrengst van de Obligatielening zal door de Uitgevende Instelling worden aangewend uitsluitend ter financiering van de activiteiten van de Uitgevende Instelling, zijnde het kopen respectievelijk verwerven, (doen) uitwinnen en mogelijk doorverkopen aan derden van Debiteurenportefeuilles ("**Debiteurenportefeuilles**") en de betaling van griffiegelden en verschotten, welke noodzakelijk zijn om de Debiteurenportefeuilles uit te winnen.
- 3.2. Vrijgekomen middelen worden door de Uitgevende Instelling uitsluitend gebruikt ter voldoening van haar verplichtingen onder deze Obligatielening jegens de Obligatiehouders, de aankoop respectievelijk verwerving en het doen uitwinnen van Debiteurenportefeuilles, betaling van griffiegelden en verschotten, de voldoening van (betalings-)verplichtingen van de Uitgevende Instelling jegens de servicer van de Debiteurenportefeuilles, Credit Exchange B.V. ("**Servicer**"), de betaling van de Kosten Normale Bedrijfsuitoefening.

ARTIKEL 4 TOEWIJZING EN UITGIFTE VAN OBLIGATIES EN STORTING VAN GELDEN

- 4.1. Op de Obligaties kan worden ingeschreven. Inschrijving op de Obligaties staat open tot 25 mei 2012 om 16.00 uur, Nederlandse tijd (sluitingsmoment). Beleggers die willen inschrijven op de Obligaties dienen zich in verbinding te stellen met hun effectenbank (i.e. de bij Euroclear Nederland aangesloten instelling, hierna "**Effectenbank**") waar zij de effectenrekening aanhouden waarop zij de Obligaties in geval van toewijzing zouden willen ontvangen. Deze Effectenbank kan zich vervolgens in verbinding stellen met **Keijser Capital N.V.**, die de Uitgevende Instelling begeleidt bij de plaatsing en uitgifte van de Obligaties. Beleggers dienen er rekening mee te houden dat hun Effectenbank kosten in rekening kan brengen en een sluitingsmoment kan hanteren die eerder valt dan het hiervoor gegeven sluitingsmoment.

- 4.2.** Inschrijvingen worden behandeld op volgorde van binnenkomst. Indien op meer Obligaties wordt ingeschreven dan beschikbaar zijn voor toewijzing kunnen inschrijvingen geheel of gedeeltelijk niet in aanmerking worden genomen.
- 4.3.** Indien inschrijvingen in aanmerking worden genomen en daarop Obligaties worden toegewezen, zullen beleggers via de Effectenbank via welke zij hebben ingeschreven worden geïnformeerd over het hen toegewezen aantal Obligaties en het te betalen bedrag.
- 4.4.** Indien op Aanvangsdatum nog niet alle beschikbare Obligaties zijn geplaatst en de aanbieder met betrekking tot de nog beschikbare Obligaties, met inachtneming van het daaromtrent bepaalde in artikel 1.5 wordt voortgezet, dan zal de Uitgevende Instelling daarvan melding doen via haar website (bereikbaar via www.cecm.nl). De inschrijfprocedure zoals opgenomen in artikel 4.1 tot en met artikel 4.3 zal zich dan met betrekking tot de nog beschikbare Obligaties herhalen, met dien verstande dat inschrijving op die nog beschikbare Obligaties alsdan open staat tot 29 juni 2012 om 16.00 uur, Nederlandse tijd (sluitingsmoment).
- 4.5.** Levering en betaling zullen met betrekking tot een Obligatie giraal geschieden via de Effectenbank op de Relevante Uitgiftedatum. De Uitgevende Instelling brengt de Obligatiehouders geen emissiekosten, commissies of kosten in rekening ter zake van betalingen die in overeenstemming met de Obligatievoorwaarden worden gedaan.
- 4.6.** De Uitgevende Instelling behoudt zich expliciet het recht voor zonder opgaaf van redenen een inschrijving, geheel of gedeeltelijk, te weigeren dan wel niet te effectueren. Eventuele stortingen in verband met de inschrijvingen voor Obligaties die worden geweigerd of niet geëffectueerd, zullen worden gestorneerd op het bankrekeningnummer waarvan de oorspronkelijke storting werd gedaan. Er zal in geval van stornering geen rente worden vergoed over het gestorneerde bedrag.

ARTIKEL 5 RENTE (VASTE COUPON)

- 5.1.** Alle Obligaties dragen met ingang van de Relevante Uitgiftedatum rente over hun uitstaande Hoofdsom, zulks tegen een rentevoet van acht procent (8%) per jaar (de "**Rente**").
- 5.2.** De Rente wordt, onverminderd het bepaalde in artikel 5.3 hierna, per kalenderhalfjaar achteraf betaalbaar gesteld en wel op de zevende (7^e) werkdag na respectievelijk 30 juni en 31 december (elk een "**Rentebetalingdatum**"), voor het eerst op 10 juli 2012 (uitsluitend met betrekking tot Obligaties die vóór 30 juni 2012 zijn uitgegeven), met dien verstande dat indien een Rentebetalingdatum in enig jaar niet op een werkdag valt, de alsdan verschuldigde Rente wordt betaald op de eerstvolgende werkdag. In een dergelijk geval zal de Uitgevende Instelling geen rente of enige andere vergoeding zijn verschuldigd in verband met deze uitgestelde betaling.
- 5.3.** In het geval de liquiditeitspositie van de Uitgevende Instelling naar het uitsluitend oordeel van het bestuur van de Uitgevende Instelling niet toereikend is om de Rente op een Rentebetalingdatum uit te keren, dan wordt de betalingsverplichting ter zake daarvan opgeschort en wordt de nadien verschuldigde Rente vermeerderd met het tekort op de eerder verschuldigde Rente. De Uitgevende Instelling is in dat geval extra rente verschuldigd van twee vijf/tiende procent (2,5%) per jaar over de vervallen en nog niet uitgekeerde Rente over de periode te rekenen vanaf de Rentebetalingdatum waarop de Uitgevende Instelling de Rente aanvankelijk zou hebben uitgekeerd tot de Rentebetalingdatum waarop betaling alsnog plaatsvindt. De Uitgevende Instelling kan gedurende de Looptijd maximaal drie (3) keer van het opschortingsrecht gebruik maken.
- 5.4.** De Obligaties houden op Rente te dragen met ingang van de aflossingsdatum.

- 5.5.** Indien op de aflossingsdatum betaling van de Hoofdsom ten onrechte uitblijft of sprake is van enige andere nalatigheid ter zake van betaling, blijft de Rente aangroeien tot de datum waarop alle ter zake van de Obligaties verschuldigde bedragen zijn betaald.

ARTIKEL 6 WINSTRECHT

- 6.1.** De Obligatiehouders zijn – ongeacht Relevante Uitgiftedatum – aan het einde van de Looptijd gerechtigd tot uitkering van een ("**Winstrecht**") (als hierna gedefinieerd) van 2% per jaar over het aan het einde van de Looptijd alsdan nominaal uitstaande bedrag van de Obligaties indien en voor zover (a) de Uitgevende Instelling in de boekjaren gedurende de Looptijd een netto positief resultaat realiseert (netto resultaat i.e. derhalve na aftrek van Rente, Kosten Normale Bedrijfsuitoefening, belastingen en reservering van 2% Winstrecht), of; dat de Uitgevende Instelling aan het einde van de Looptijd cumulatief een netto resultaat genereert dat het beoogde Winstrecht – zijnde maximaal € 1 miljoen (2% van €10 miljoen * 5 jaar) bij geen Vervroegde Gedeeltelijke Aflossing en minimaal € 700.000 (2% van €7 miljoen * 5 jaar) bij volledige Vervroegde Gedeeltelijke Aflossing – kan worden uitbetaald; en (b) de liquiditeitspositie van de Uitgevende Instelling zodanig is dat het Winstrecht voldaan kan worden.

Het Winstrecht, voor zover van toepassing, zal aan de Obligatiehouders worden uitgekeerd in overeenstemming met het bepaalde in de Obligatievoorwaarden en de Trustakte.

- 6.2.** De bepaling van de liquiditeitspositie van de Uitgevende Instelling in het kader van het Winstrecht geschiedt aan de hand van de daadwerkelijk aanwezige liquiditeiten.
- 6.3.** De Uitgevende Instelling zal het Winstrecht aan de Obligatiehouders uitkeren binnen vier (4) weken nadat de registeraccountant van de Uitgevende Instelling het te betalen bedrag bindend heeft vastgesteld. De jaarlijks behaalde nettowinst (en daarmee gemiddeld behaalde nettowinst) dient te worden vastgesteld conform de vastgestelde jaarrekening.
- 6.4.** Mocht aan de voorwaarden om tot uitkering van het Winstrecht over te gaan niet voldaan zijn, dan komen de gereserveerde bedragen toe aan de Uitgevende Instelling. In dat geval vindt geen uitkering van Winstrecht plaats aan de Obligatiehouder.
- 6.5.** Mochten de door de Uitgevende Instelling gemaakte reserveringen daarentegen ontoereikend zijn, dan zullen naderhand door de Uitgevende Instelling behaalde inkomsten uit hoofde van uitwinning *casu quo* verkoop van Debiteurenportefeuilles voor nakoming van het Winstrecht worden aangewend.
- 6.6.** Ingeval de Uitgevende Instelling over gaat tot Vervroegde Gedeeltelijke Aflossing, dan is over het alsdan afgeloste bedrag geen Winstrecht verschuldigd jegens de Obligatiehouders.
- 6.7.** De Servicer is in verband met haar diensten gerechtigd tot het deel van de overwinst (i.e. de door de Uitgevende Instelling behaalde nettowinst, waaronder begrepen liquidatieopbrengst, die normaal gesproken aan de aandeelhouder van de Uitgevende Instelling toekomt), dat niet op grond van het Winstrecht toekomt aan de Obligatiehouders.
- 6.8.** De Uitgevende Instelling kan gedurende de Looptijd bedragen te harer discretie reserveren teneinde in staat te zijn haar verplichtingen jegens de Obligatiehouders onder het Winstrecht te kunnen nakomen.
- 6.9.** De Uitgevende Instelling is verplicht om haar jaarrekening op te stellen en vast te stellen op de door de wet voorgeschreven wijze en in overeenstemming met de Nederlandse algemene grondslagen voor financiële verslaggeving (*Dutch GAAP*).
- 6.10.** De Uitgevende Instelling is verplicht de Stichting Obligatiehouders binnen twee (2) weken na vaststelling van de meest recente jaarrekening hiervan een kopie te verstrekken alsmede op reguliere basis en tenminste na afloop van een halfjaarlijkse periode te voorzien van alle

overige informatie en documentatie die vereist is om een goed inzicht te verkrijgen in de financiële positie van de Uitgevende Instelling.

ARTIKEL 7 AFLOSSING EN VERVOEGDE GEDEELTELIJKE AFLOSSING

- 7.1.** De Uitgevende Instelling lost de Obligaties na vijf (5) jaar, voor alle Obligaties (ongeacht Relevante Uitgiftedatum) te rekenen vanaf de Aanvangsdatum, af tegen hun Hoofdsom, zulks te vermeerderen met de verschenen doch onbetaalde Rente en, voor zover van toepassing, het Winstrecht.
- 7.2.** De Uitgevende Instelling heeft vanaf het derde (3^e) jaar, voor alle Obligaties (ongeacht Relevante Uitgiftedatum) te rekenen vanaf de Aanvangsdatum, het recht om de Obligaties in het tweede kalenderhalfjaar gedeeltelijk tot een maximum van € 1.500.000 per jaar vervroegd af te lossen ("**Vervroegde Gedeeltelijke Aflossing**"), met inachtneming van een termijn voor kennisgeving van Vervroegde Gedeeltelijke Aflossing aan de Obligatiehouders van ten minste vijftien (15) dagen, welke kennisgeving van aflossing onherroepelijk is en de datum en het bedrag van Vervroegde Gedeeltelijke Aflossing dient te bevatten. Vindt Vervroegde Gedeeltelijke Aflossing plaats in het tweede kalenderhalfjaar van het derde (3^e) jaar na de Aanvangsdatum, dan dient de Uitgevende Instelling over het af te lossen bedrag een boete van 2,5% te betalen. Vindt Vervroegde Gedeeltelijke Aflossing plaats in het in het tweede kalenderhalfjaar van het vierde (4^e) jaar na de Aanvangsdatum, dan dient de Uitgevende Instelling over het af te lossen bedrag een boete van 1,5% te betalen.
- 7.3.** Vervroegde Gedeeltelijke Aflossing als bedoeld in artikel 7.2 van de Obligatievoorwaarden zal geschieden op *pro rata parte* basis, waardoor de Hoofdsom wordt verlaagd.
- 7.4.** Het geheel vervroegd aflossen van de Obligaties is niet toegestaan.

ARTIKEL 8 BETALINGEN

Betalingen ter zake van de Obligaties (inclusief betalingen ter zake van Hoofdsom, Rente en, voor zover van toepassing, Winstrecht) zullen geschieden in Euro's en overeenkomstig het daaromtrent bepaalde in artikel 4.1 van de Trustakte.

ARTIKEL 9 BELASTINGEN

Alle betalingen ter zake van de Obligaties door of namens de Uitgevende Instelling worden gedaan zonder inhouding of aftrek voor of wegens huidige of toekomstige belastingen, heffingen, aanslagen of overheidskosten van welke aard ook (de "**Belastingen**"), tenzij de inhouding of aftrek van de Belastingen door de wet wordt vereist. In dat geval verwerkt de Uitgevende Instelling de vereiste inhouding of aftrek van de desbetreffende Belastingen voor rekening van de Obligatiehouders en betaalt de Uitgevende Instelling de Obligatiehouders geen extra bedragen.

ARTIKEL 10 VERJARING

Vorderingen ter zake van de Obligaties (waaronder begrepen vorderingen ter zake van de Hoofdsom, Rente en, voor zover van toepassing Winstrecht) verjaren door tijdsverloop van vijf (5) jaar na de datum waarop de betreffende betaling verschuldigd werd.

ARTIKEL 11 OVERDRACHT

- 11.1.** De Obligaties zijn direct overdraagbaar. De Obligaties worden uitsluitend uitgegeven voor verkoop en verhandeling in Nederland. De verhandeling van de Obligaties vindt plaats aan NYSE Alternext (Amsterdam). NYSE Alternext (Amsterdam) is niet een gereguleerde markt in de zin van de Wft. De Uitgevende Instelling aanvaardt geen verantwoordelijkheid dan wel aansprakelijkheid ter zake van een overdracht van Obligaties buiten Nederland. Obligaties kunnen niet in gedeelte(n) worden overgedragen.

- 11.2.** Levering van de Obligaties of bezwaring van de Obligaties met een beperkt recht zal geschieden conform de bepalingen van de Wge.

ARTIKEL 12 VERZUIM

Er is sprake van verzuim tijdens de Uitgevende Instelling indien:

- I.** de Uitgevende Instelling in gebreke blijft ter zake van de betaling van de Hoofdsom verschuldigd ter zake van de Obligaties of een deel van de Obligaties en de betreffende nalatigheid ten minste dertig (30) dagen duurt; of
- II.** geen Rente wordt betaald c.q. betaling van rente wordt opgeschort terwijl de rentebetelingsverplichting gedurende de Looptijd al drie (3) keer is opgeschort door de Uitgevende Instelling, en de betreffende nalatigheid duurt tenminste 30 dagen nadat de Uitgevende Instelling een kennisgeving per aangetekende brief heeft ontvangen van de Stichting Obligatiehouders waarin deze nalatigheid wordt geconstateerd;
- III.** de Uitgevende Instelling een andere verplichting op grond van de Obligatielening (i.e. een verplichting uit hoofde van de Obligatievoorwaarden en/of de Trustakte) niet uitvoert of nakomt en de nalatigheid voortduurt gedurende een periode van ten minste dertig (30) dagen nadat de Uitgevende Instelling een kennisgeving per aangetekende brief heeft ontvangen van de Stichting Obligatiehouders waarin deze nalatigheid wordt geconstateerd; of
- IV.** een door de Uitgevende Instelling gegeven zekerheid voor een of meerdere Obligatie(s) uitwinbaar wordt; of
- V.** de Uitgevende Instelling in staat van faillissement wordt verklaard, er een aanvraag tot verlening van surséance of schuldsanering bij de rechter is ingediend, of de Uitgevende Instelling wordt ontbonden, vereffend en/of geliquideerd (ook voor zover dit geschiedt in het kader van een reorganisatie of fusie), of de Uitgevende Instelling schriftelijk erkent dat zij niet in staat is haar schulden te betalen wanneer die opeisbaar worden of een akkoord aangaat met schuldeisers; of
- VI.** de Uitgevende Instelling haar bedrijfsactiviteiten of een belangrijk deel daarvan staakt of dreigt te staken; of
- VII.** een besluit, machtiging, goedkeuring, instemming, aanvraag, registratie of vrijstelling die noodzakelijk is voor de realisering en levering van de Obligaties namens de Uitgevende Instelling en de nakoming van de verplichtingen van de Uitgevende Instelling op grond van de Obligaties wordt ingetrokken of gewijzigd of anderszins niet langer volledig van kracht is, of het onwettig is voor de Uitgevende Instelling haar verplichtingen op grond van de Obligaties na te komen of de Uitgevende Instelling de geldigheid of afdwingbaarheid daarvan bestrijdt of deze verwierpt.

In geval van verzuim zal de Stichting Obligatiehouders hetgeen doen als bepaald in artikel 8 van de Trustakte.

ARTIKEL 13 VERGADERING VAN OBLIGATIEHOUDERS

- 13.1.** Een vergadering van Obligatiehouders zal worden gehouden (i) indien de Stichting Obligatiehouders dit wenselijk acht, (ii) op schriftelijk verzoek van de Uitgevende Instelling; of (iii) op schriftelijk verzoek van de houders van ten minste dertig procent (30%) van het totale nominale bedrag aan uitstaande Obligaties. Een schriftelijk verzoek als hiervoor bedoeld, moet het te behandelen onderwerp bevatten.

- 13.2.** De vergadering van Obligatiehouders zal worden uitgeschreven door de Stichting Obligatiehouders. De Stichting Obligatiehouders roept de vergadering van Obligatiehouders uiterlijk binnen een (1) maand, na ontvangst van het schriftelijke verzoek daartoe, bijeen. Obligatiehouders zullen ten minste vijftien (15) dagen voor de dag waarop de vergadering wordt gehouden een oproepingsbrief voor de vergadering van Obligatiehouders ontvangen. De oproepingsbrief moet de te bespreken onderwerpen bevatten, de plaats waar de vergadering van Obligatiehouders zal worden gehouden alsmede een begeleidende toelichting daarop.
- 13.3.** In spoedeisende gevallen, zulks ter beoordeling van de Stichting Obligatiehouders, kan de oproepingstermijn ten aanzien van de vergadering van Obligatiehouders worden teruggebracht tot zeven (7) dagen, de dag van de vergadering en van de oproeping niet meegerekend.
- 13.4.** Indien de Stichting Obligatiehouders in gebreke blijft met het bijeenroepen van een vergadering van Obligatiehouders, als bedoeld in artikel 13.2, heeft de Uitgevende Instelling *casu quo* hebben de verzoekende Obligatiehouders zelf het recht een vergadering van Obligatiehouders uit te schrijven met inachtneming van de in dat artikel omschreven termijnen en formaliteiten.
- 13.5.** De vergadering van Obligatiehouders wordt voorgezeten door een door de Stichting Obligatiehouders aan te wijzen persoon. Indien de door de Stichting Obligatiehouders aangewezen persoon niet ter vergadering aanwezig is of de Stichting Obligatiehouders geen persoon heeft aangewezen, wordt de vergadering van Obligatiehouders voorgezeten door een door de vergadering uit haar midden aan te wijzen persoon.
- 13.6.** Op een vergadering van Obligatiehouders zal door middel van stembriefjes worden gestemd. Elke Obligatie geeft de houder ervan recht op één stem in de vergadering van Obligatiehouders.
- 13.7.** Tenzij het een Gekwalificeerd Besluit (als gedefinieerd in artikel 13.8 hierna) betreft, worden besluiten in de vergadering van Obligatiehouders genomen met een absolute meerderheid van stemmen.
- 13.8.** In het geval dat de besluiten van de vergadering van Obligatiehouders betrekking hebben op onderwerpen zoals hieronder beschreven, kunnen deze slechts genomen worden met een meerderheid van twee/derde (2/3) gedeelte van de uitgebrachte stemmen in een vergadering waarin ten minste twee/derde (2/3) gedeelte van het totaal aantal uitstaande Obligaties aanwezig of vertegenwoordigd is (een "**Gekwalificeerd Besluit**"). Deze onderwerpen hebben betrekking op:
- a)** het veranderen van de Looptijd van de Obligaties en/of het veranderen van de Rentebetaldingsdatum; of
 - b)** het verminderen van de Hoofdsom ter zake van, de Rente op en/of het Winstrecht in verband met de Obligaties; of
 - c)** het veranderen van de Obligatievoorwaarden die betrekking hebben op het onmiddellijk betalen van Hoofdsom, Rente en/of Winstrecht door de Uitgevende Instelling op een manier die nadelig is voor de Obligatiehouders;
 - d)** het ontslaan van een bestuurder van de Stichting Obligatiehouders en het instemmen met de benoeming van een bestuurder van de Stichting Obligatiehouders als bedoeld in artikel 7 van de Trustakte; of
 - e)** het verlenen van een machtiging als bedoeld in artikel 3.3, 6.4, 8.3 of 10.3 van de Trustakte of artikel 15 van deze Obligatievoorwaarden.

Indien in een zodanige vergadering van Obligatiehouders niet twee/derde (2/3) gedeelte van het aantal uitstaande Obligaties aanwezig of vertegenwoordigd is, zal – met inachtneming van dezelfde oproepingsformaliteiten als van de eerste vergadering van Obligatiehouders – binnen vier (4) weken daarna een tweede vergadering van Obligatiehouders moeten worden gehouden, waarin opnieuw een Gekwalificeerd Besluit kan worden genomen en waarin ten minste de helft (1/2) van het aantal uitstaande Obligaties aanwezig of vertegenwoordigd zal moeten zijn.

ARTIKEL 14 KENNISGEVING

- 14.1.** Alle kennisgevingen aan houders van Obligaties dienen te geschieden door middel van plaatsing van de kennisgeving op de website van de Uitgevende Instelling, bereikbaar via www.cecm.nl. Iedere kennisgeving wordt geacht te zijn gedaan op de zevende (7^e) dag na aldus te zijn geplaatst.
- 14.2.** Kennisgevingen door de Obligatiehouders (aan zowel de Uitgevende Instelling als de Stichting Obligatiehouders) dienen schriftelijk te worden gedaan door verzending daarvan aan het adres van de Stichting Obligatiehouders.

ARTIKEL 15 WIJZIGING OBLIGATIEVOORWAARDEN

Zulks ter uitsluitende beoordeling van De Stichting Obligatiehouders en de Uitgevende Instelling kunnen gezamenlijk zonder toestemming van de Obligatiehouders besluiten deze Obligatievoorwaarden aan te passen indien het veranderingen betreffen van niet-materiële aard en/of indien het veranderingen betreffen van formele, onderschikte en/of technische aard die de belangen van de Obligatiehouders niet schaden. Wijziging van deze Obligatievoorwaarden anders dan hiervoor bedoeld kan uitsluitend geschieden middels een besluit van de Stichting Obligatiehouders met instemming van de Uitgevende Instelling en machtiging daartoe van de vergadering van Obligatiehouders, voor welke machtiging een Gekwalificeerd Besluit is vereist. De Obligatiehouders worden binnen 7 dagen geïnformeerd over de wijziging van de Obligatievoorwaarden.

BIJLAGE II - TRUSTAKTE

DE ONDERGETEKENDEN,

1. **CE CREDIT MANAGEMENT B.V.**, een besloten vennootschap naar Nederlands recht, statutair gevestigd te Barendrecht, Nederland en kantoor houdende aan de Oslo 15, 2993 LD, Barendrecht, Nederland, Ingeschreven in het handelsregister van de Kamer van Koophandel onder nummer 54230004 (de "**Uitgevende Instelling**");

en
2. **STICHTING OBLIGATIEHOUDERS CE CREDIT MANAGEMENT**, een stichting naar Nederlands recht, statutair gevestigd te Barendrecht, Nederland en kantoor houdende aan de Claude Debussylaan 24, 1082 MD, Amsterdam, Nederland, Ingeschreven in het handelsregister van de Kamer van Koophandel onder nummer 55265235 (de "**Stichting Obligatiehouders**");

INZAKE:

de obligatielening bestaande uit maximaal 10.000 verhandelbare, tot de handel op NYSE Alternext (Amsterdam) toegelaten obligaties met een nominale waarde van € 1.000,- per stuk (de "**Obligaties**"), die door de Uitgevende Instelling worden aangeboden en uitgegeven onder de voorwaarden zoals opgenomen in het prospectus van de Uitgevende Instelling d.d. 21 februari 2012 (het "**Prospectus**");

IN AANMERKING NEMENDE DAT:

- A. de Uitgevende Instelling voornemens is gelden te verwerven door middel van de uitgifte van obligaties voor een totaalbedrag van maximaal € 10.000.000, - (de "**Obligatielening**"), bestaande uit de Obligaties;
- B. de houders van de Obligaties (de "**Obligatiehouders**") de behartiging van hun rechten vanwege de Obligatielening, onder meer (doch niet uitsluitend) in verband met de door de Uitgevende Instelling gevestigde of nog te vestigen zekerheidsrechten in verband met de Obligatielening, wensen te centraliseren bij de Stichting Obligatiehouders; en
- C. de Stichting Obligatiehouders zich bereid heeft verklaard en daartoe geëquipeerd is om ter zake van de Obligatielening op te treden voor en ten behoeve van de Obligatiehouders, een en ander overeenkomstig de bepalingen in deze trustakte ("**Trustakte**");

Komt HIERBIJ ALS VOLGT OVEREEN:

1. **OBLIGATIES EN ADMINISTRATIE**
 - 1.1. De Obligatielening is maximaal groot € 10.000.000, - en bestaat uit maximaal 10.000 Obligaties, die worden aangeboden en uitgegeven door de Uitgevende Instelling onder de voorwaarden zoals opgenomen in het Prospectus.
 - 1.2. Alle Obligaties worden beheerst door de obligatievoorwaarden zoals opgenomen in de bijlagen van het Prospectus ("**Obligatievoorwaarden**"), een en ander in samenhang met het bepaalde in deze Trustakte.
 - 1.3. De Obligaties zullen onder toepassing van de Wet giraal effectenverkeer ("**Wge**") in girale vorm beschikbaar en leverbaar zijn, als aandelen in een girodepot of verzameldepot. De Uitgevende Instelling zal een register van de Obligaties (doen) houden waarin Nederlands Centraal Instituut voor Giraal Effectenverkeer B.V. te Amsterdam ("**Euroclear Nederland**"), het centraal instituut in de zin van de Wge, zal worden opgenomen ten behoeve van de girale verhandelbaarheid van de Obligaties onder de Wge ("**Register**"). Obligatiehouders kunnen de Obligaties in girale vorm houden op een bij Euroclear Nederland aangesloten instelling (als aandeel in een verzameldepot) of, in voorkomend

geval, een effectenrekening bij Euroclear Nederland (als aandeel in een girodepot). Uitlevering in de zin van de Wge van de Obligaties is uitgesloten.

1.4. Het Register wordt regelmatig bijgehouden. Iedere inschrijving of wijziging van het Register wordt getekend door het bestuur van de Uitgevende Instelling en het bestuur van de Stichting Obligatiehouders.

1.5. Het Register ligt ter inzage voor de Stichting Obligatiehouders ten kantore van de Uitgevende Instelling.

2. PARALLELE VORDERING

2.1. Obligatiehouders kunnen geen eigen, individuele vorderingsrechten en/of rechtstreekse acties jegens de Uitgevende Instelling instellen. De (vorderings-)rechten van Obligatiehouders, zowel jegens de Uitgevende Instelling als jegens derden, worden zonder tussenkomst of medewerking van of ruggespraak met de Obligatiehouders uitgeoefend door de Stichting Obligatiehouders, met uitzondering van die gevallen waarin de Obligatiehouders op basis van wet- en regelgeving of jurisprudentie moeten worden geraadpleegd.

2.2. De Stichting Obligatiehouders zal als schuldeiser een eigen, exclusief en zelfstandig vorderingsrecht hebben jegens de Uitgevende Instelling tot nakoming door de Uitgevende Instelling van al haar (betalings-)verplichtingen jegens de Obligatiehouders onder de Obligaties ("Parallele Vordering") en tevens naar eigen goeddunken – doch te allen tijde met inachtneming van de belangen van de Obligatiehouders – over de rechten van die Obligatiehouders onder de Obligatievoorwaarden kunnen beschikken. De Parallele Vordering is steeds gelijktijdig opelsbaar indien en voor zover de daarmee corresponderende gezamenlijke vorderingen van de Obligatiehouders onder de Obligatielening opelsbaar zijn. Iedere kwijting die aan de Uitgevende Instelling van tijd tot tijd wordt verleend ter zake van een betaling aan de Obligatiehouders uit hoofde van de Obligaties, zal tevens hebben te gelden als een kwijting aan de Uitgevende Instelling ter zake van de betreffende betaling onder de Parallele Vordering (en vice versa).

3. ZEKERHEDEN EN NEG-VERKLARING

3.1. De Parallele Vordering van de Stichting Obligatiehouders zal worden versterkt door:

(i) een stil pandrecht, eerste in rang, te vestigen door de Uitgevende Instelling ten gunste van de Stichting Obligatiehouders op alle huidige- en toekomstige vorderingen van de Uitgevende Instelling op derden uit hoofde van de "Debiteurenportefeuilles" (als gedefinieerd in de Obligatievoorwaarden); en

(ii) een openbaar pandrecht, eerste in rang, te vestigen door de Uitgevende Instelling ten gunste van de Stichting Obligatiehouders op de bankrekening, die de Uitgevende Instelling zal aanhouden en waarop de Uitgevende Instelling de te ontvangen gelden in verband met de uitwinning *casu quo* verkoop van de Debiteurenportefeuilles dient (af) te storten.

Deze zekerheidsrechten zullen worden gevestigd bij afzonderlijke onderhandse pandakte(s), in overeenstemming in (zijn) met de voor vestiging van het betreffende pandrecht wettelijk gestelde eisen.

3.2. De Stichting Obligatiehouders zal de zekerheidsrechten voor en ten behoeve van de Obligatiehouders houden, beheren en indien nodig uitwinnen, met inachtneming evenwel van het bepaalde in deze Trustakte. De Stichting Obligatiehouders verplicht zich om haar uit deze zekerheidsrechten voortvloeiende rechten uitsluitend uit te oefenen met inachtneming van de belangen van de Obligatiehouders.

3.3. De Stichting Obligatiehouders is jegens de Obligatiehouders, onverminderd het hierna in artikel 3.4 bepaalde, niet gerechtigd tot het doen van afstand van enig haar toekomend zekerheidsrecht, dan na machtiging van de vergadering van Obligatiehouders, zulks tenzij de Uitgevende Instelling al hetgeen

zij ter zake van de Obligaties verschuldigd mocht zijn (inclusief "**Hoofdsom**", "**Rente**" en, voor zover van toepassing, "**Winstrecht**", een en ander zoals gedefinieerd in de Obligatievoorwaarden), volledig, onvoorwaardelijk en onherroepelijk zal hebben voldaan. Voor de machtiging als hiervoor bedoeld is een "**Gekwalificeerd Besluit**" (als gedefinieerd in 13.8 van de Obligatievoorwaarden) vereist.

- 3.4. De Stichting Obligatiehouders is gerechtigd om afstand te doen van enig haar toekomend zekerheidsrecht, zulks zonder dat goedkeuring van de vergadering van Obligatiehouders als bedoeld in artikel 3.3 noodzakelijk is, indien de Uitgevende Instelling naar het uitsluitend oordeel van de Stichting Obligatiehouders voldoende vervangende zekerheid stelt, welke naar vorm en inhoud voor de Stichting Obligatiehouders aanvaardbaar is.
- 3.5. De Uitgevende Instelling verplicht zich tegenover de Stichting Obligatiehouders en de Obligatiehouders om behoudens voorafgaande schriftelijke toestemming daartoe van de Stichting Obligatiehouders:
- (i) geen andere leningen aan te trekken, dan de bestaande Obligatielening;
 - (ii) geen zekerheidsrechten, van welke aard ook, te vestigen of te laten bestaan op een goed dat haar toebehoort, of in de toekomst zal gaan toebehoren, behoudens bestaande en eventuele toekomstige zekerheden gevestigd ten behoeve van de Stichting Obligatiehouders; en
 - (iii) geen krediet te verstrekken aan derden en zich niet te verbinden voor schulden van derden.
- 3.6. De verplichting van de Uitgevende Instelling, als bedoeld in artikel 3.5 van deze Trustakte blijft van kracht zolang de Obligatielening niet onherroepelijk en onvoorwaardelijk in zijn geheel is afgelost en uit hoofde van de Obligatielening geen enkele verplichting meer bestaat voor de Uitgevende Instelling.

4. BETALINGEN EN ONTVANGSTEN

- 4.1. De Uitgevende Instelling zal zorg dragen voor betalingen uit hoofde van de Obligaties (inclusief Hoofdsom, Rente en, voor zover van toepassing, Winstrecht) door overmaking daarvan rechtstreeks naar de door Euroclear Nederland opgegeven bankrekening als vermeld in het Register, zulks ter doorbetaling: (i) door Euroclear Nederland aan haar aangesloten instellingen die een aandeel hebben in het girodepot ter zake van de Obligaties, en wel naar rato van die aandelen, en vervolgens; (ii) door die aangesloten instellingen aan de Obligatiehouders die een aandeel hebben in het verzameldepot ter zake van de Obligaties, en wel naar rato van die aandelen. De gelden, bestemd voor de betaling uit hoofde van de Obligaties moeten door de Uitgevende Instelling uiterlijk twee (2) werkdagen vóór de betreffende "**Rentebetaldingsdatum**" (als gedefinieerd in artikel 5.2 van de Obligatievoorwaarden), de datum van aflossing of "**Vervroegde Gedeeltelijke Aflossing**" (als bedoeld in artikel 7.2 van de Obligatievoorwaarden) en/of de datum waarop het Winstrecht moet worden uitgekeerd worden gestort op de bankrekening van Euroclear Nederland. De Uitgevende Instelling zal hierdoor jegens zowel de Obligatiehouders (ter zake van de Obligaties) als de Stichting Obligatiehouders (ter zake van de Parallele Vordering) zijn gekweten, en Euroclear Nederland zal zijn gekweten door eerdergenoemde betaling aan de betreffende aangesloten instellingen.
- 4.2. Indien de Stichting Obligatiehouders overgaat tot uitwinning van zekerheidsrechten die zijn gevestigd ter dekking van haar Parallele Vordering, zullen de gelden die de Stichting Obligatiehouders door voornoemde uitwinning verkrijgt de Uitgevende Instelling bevrijden van de betaling van deze gelden ten opzichte van de (individuele) Obligatiehouders.
- 4.3. Onmiddellijk na ontvangst van de gelden, verkregen door uitwinning van zekerheidsrechten, stelt de Stichting Obligatiehouders de verkregen gelden betaalbaar ter plaatse als door de Stichting Obligatiehouders vast te stellen. De Stichting Obligatiehouders zal zorg dragen voor het doorbetalen van voornoemde gelden door overmaking daarvan naar de door Euroclear Nederland opgegeven bankrekening als vermeld in het Register, zulks ter doorbetaling door deze overeenkomstig het daaromtrent bepaalde in artikel 4.1.

- 4.4. In geval van liquidatie van de Uitgevende Instelling, worden de slotuitkeringen op de Obligaties door de Uitgevende Instelling uitbetaald door overmaking daarvan naar de door Euroclear Nederland opgegeven bankrekening als vermeld in het Register, zulks ter doorbetaling door deze overeenkomstig het daaromtrent bepaalde in artikel 4.1.

5. VERPLICHTINGEN VAN DE UITGEVENDE INSTELLING

De verplichtingen van de Uitgevende Instelling uit hoofde van deze Trustakte en de Obligaties vormen rechtstreekse verplichtingen van de Uitgevende Instelling.

6. STICHTING OBLIGATIEHOUDERS

- 6.1. De Stichting Obligatiehouders wordt bestuurd door een zodanig aantal bestuurders als wordt vastgesteld op de wijze als bepaald in de statuten van de Stichting Obligatiehouders.
- 6.2. De beloning van de Stichting Obligatiehouders wordt bij afzonderlijke overeenkomst geregeld en komt, met alle kosten die uit deze Trustakte alsmede de Obligatievoorwaarden voortvloeien, voor rekening van de Uitgevende Instelling. Deze kosten zijn jegens de Uitgevende Instelling gemaximeerd op € 25.000,- per jaar exclusief btw.
- 6.3. Met uitzondering van het uitbrengen van een stem in vergaderingen van Obligatiehouders, alsmede in eventuele andere gevallen die in deze Trustakte worden genoemd, of die gevallen waarin de Obligatiehouders op basis van wet- en regelgeving of jurisprudentie moeten worden geraadpleegd, worden de rechten en belangen van de Obligatiehouders, zowel tegenover de Uitgevende Instelling als tegenover derden (anders dan de Stichting Obligatiehouders) zonder tussenkomst of medewerking van of ruggespraak met de Obligatiehouders door de Stichting Obligatiehouders uitgeoefend en behartigd. Individuele Obligatiehouders kunnen in de situatie als bedoeld in dit artikel 6.3 niet rechtstreeks optreden.
- 6.4. Voor het verrichten van handelingen anders dan bepaald in deze Trustakte behoeft de Stichting Obligatiehouders de machtiging van de vergadering van Obligatiehouders, voor welke machtiging een Gekwalificeerd Besluit (als gedefinieerd in artikel 13.8 van de Obligatievoorwaarden) is vereist.
- 6.5. De Stichting Obligatiehouders oefent haar functie uit zonder tussenkomst of medewerking van of ruggespraak met de Obligatiehouders, treedt voor hen op in haar hoedanigheid van trustee met betrekking tot de Obligatielening en is verplicht ter vertegenwoordiging van de Obligatiehouders op te komen zo dikwijls zij in die hoedanigheid wordt aangesproken.
- 6.6. In geval van faillissement van de Uitgevende Instelling, zal de Stichting Obligatiehouders met uitsluiting van de Obligatiehouders bevoegd zijn tot het uitoefenen te hunner behoefte van al hun toekomende rechten onder de Obligatielening.
- 6.7. De Stichting Obligatiehouders zal zich, krachtens een besluit daartoe van de vergadering van Obligatiehouders, voorzien van de bijstand van een of meer deskundigen.
- 6.8. De Stichting Obligatiehouders zal echter niet verplicht zijn enige maatregel te nemen of stappen te doen, die kosten veroorzaken, dan wanneer tegenover haar zekerheid is verschaft of te hare name een bedrag is gedeponneerd naar haar oordeel voldoende om daaruit de te maken kosten te voldoen, een en ander hetzij door de Uitgevende Instelling, hetzij door Obligatiehouders of door anderen.
- 6.9. De Stichting Obligatiehouders is ter zake van de taak, door haar bij deze Trustakte op zich genomen, niet verder aansprakelijk jegens de Obligatiehouders en de Uitgevende Instelling dan voor grove schuld of opzet in de uitvoering van haar taken. Evenmin zal zij verantwoordelijk zijn voor enige daad of nalatigheid van personen of instellingen, te goeder trouw ingeschakeld in de uitvoering van haar werkzaamheden.

- 6.10. De Stichting Obligatiehouders handelt uitsluitend in het belang van de Obligatiehouders gezamenlijk en is niet verplicht het belang van een individuele Obligatiehouder te laten prevaleren.
- 6.11. De Uitgevende Instelling is verplicht om binnen vijftien (15) dagen na publicatie aan de Stichting Obligatiehouders een kopie te sturen van alle rapportages en jaarverslagen die zij gehouden is bij of krachtens de wet openbaar te maken.
- 6.12. De Uitgevende Instelling zal voorts de Stichting Obligatiehouders tijdig en volledig op de hoogte stellen van alle informatie en/of documentatie welke aan de Obligatiehouders dient te worden verstrekt, in het bijzonder alle informatie en/of documentatie betreffende (i) de ontwikkelingen ten aanzien van het vermogen van de Uitgevende Instelling en (ii) de ontwikkelingen ten aanzien van de Debiteurenportefeuilles, althans voor zover deze ontwikkelingen directe gevolgen hebben of zouden kunnen hebben voor Obligatiehouders.
- 6.13. De Obligatiehouders worden minimaal één keer per jaar door het bestuur van de Uitgevende Instelling geïnformeerd middels een jaarverslag (balans, winst- en verliesrekening met beperkte toelichting), onverminderd het bepaalde in de Obligatievoorwaarden ter zake van de informatieverplichtingen ten opzichte van de Stichting Obligatiehouders.

7. AFTREDEN BESTUUR STICHTING OBLIGATIEHOUDERS

- 7.1. Een bestuurder van de Stichting Obligatiehouders, is bevoegd zijn functie op te zeggen door kennisgeving aan de Stichting Obligatiehouders, de Uitgevende Instelling en aan de Obligatiehouders met inachtneming van een opzegtermijn van ten minste negentig (90) dagen.
- 7.2. Een bestuurder van de Stichting Obligatiehouders kan door een Gekwalificeerd Besluit van de vergadering van Obligatiehouders worden ontslagen.
- 7.3. Benoeming van (nieuwe) bestuurders van de Stichting Obligatiehouders geschiedt op de wijze als bepaald in de statuten van de Stichting Obligatiehouders. Voor instemming van de vergadering van Obligatiehouders met betrekking tot de benoeming van een bestuurder, als bedoeld in de statuten van de Stichting Obligatiehouders, is een Gekwalificeerd Besluit vereist.

8. VERVROEGDE OPEISBAARHEID; WIJZIGING RECHTEN

- 8.1. Indien ter zake van Obligaties sprake is van verzuim, als bedoeld in artikel 12 van de Obligatievoorwaarden, zal de Stichting Obligatiehouders naar eigen inzicht, dan wel op schriftelijk verzoek van houders van ten minste vijftig procent (50%) van het totale nominale bedrag aan uitstaande Obligaties, de Obligatielening (inclusief Hoofdsom, Rente en/of, voor zover van toepassing, het Winstrecht) per direct mogen opeisen, met inachtneming evenwel van het bepaalde in artikel 8.2 hierna.
- 8.2. Indien de Uitgevende Instelling, na opeising als bedoeld in artikel 8.1, in gebreke blijft met betaling van de Rente, Hoofdsom en/of, voor zover van toepassing, het Winstrecht), dan zal de Stichting Obligatiehouders naar eigen inzicht, dan wel op schriftelijk verzoek van houders van ten minste vijftig procent (50%) van het totale nominale bedrag aan uitstaande Obligaties, gerechtigd zijn om betaling af te dwingen middels alle middelen die de Nederlandse wet hiervoor biedt.
- 8.3. Indien ter zake van de Obligaties sprake is van een situatie van verzuim, zoals bedoeld in artikel 12 van de Obligatievoorwaarden, kan de Stichting Obligatiehouders een regeling treffen met betrekking tot de nakoming van de (betalings-)verplichtingen van de Uitgevende Instelling uit hoofde van die Obligaties. Indien een zodanige regeling inhoudt het prijsgeven, verminderen of veranderen van rechten van Obligatiehouders, kan zodanig prijsgeven, verminderen of veranderen niet plaats vinden dan na machtiging daartoe van de vergadering van Obligatiehouders, genomen met een Gekwalificeerd Besluit, met uitzondering van de spoedeisende gevallen als bedoeld in artikel 8.4 hierna.

8.4. In spoedeisende gevallen, zoals reorganisatie, dreigend faillissement of dreigende surséance van betaling van de Uitgevende Instelling, zulks ter beoordeling van de Stichting Obligatiehouders, zal de Stichting Obligatiehouders gerechtigd zijn de rechten van Obligatiehouders geheel of gedeeltelijk prijs te geven, te verminderen of te veranderen zonder machtiging daartoe van de vergadering van Obligatiehouders, indien de Stichting Obligatiehouders van oordeel is dat deze handelingen of verrichtingen niet kunnen worden uitgesteld. Voor het al dan niet gebruik maken door de Stichting Obligatiehouders van de in dit artikel 8.4 verleende bevoegdheid, dan wel de wijze van gebruik maken daarvan, alsmede de gevolgen daarvan, is de Stichting Obligatiehouders nimmer aansprakelijk, behalve in geval van grove schuld of grove opzet van de Stichting Obligatiehouders.

8.5. Wanneer de Stichting Obligatiehouders overeenkomstig dit artikel 8 de Hoofdsom van de Obligaties of het nog resterende gedeelte daarvan, vermeerderd met Rente en, voor zover van toepassing, het Winstrecht alsmede kosten, opvoert, zal zij bevoegd zijn de rekening op te maken van alle volgens haar administratie uitstaande Obligaties, met de lopende Rente en, voor zover van toepassing, het Winstrecht en van al hetgeen verder door de Uitgevende Instelling ter zake van de Obligatielening verschuldigd mocht zijn met de kosten – waaronder ook is begrepen het salaris van de Stichting Obligatiehouders. De Uitgevende Instelling zal zich gedragen naar de rekening zoals die door de Stichting Obligatiehouders zal zijn opgemaakt en zal erin toestemmen, dat de eventueel gerechtelijke verkoop van en/of het beslag op goederen zal geschieden voor het eindbedrag van die rekening, behoudens het recht van de Uitgevende Instelling op zodanig gedeelte van de opbrengst van het verkochte als na volledige betaling van het hierboven bedoelde eindbedrag door hem mocht kunnen worden bewezen minder verschuldigd te zijn dan waarvoor zijn rekening werd belast.

9. VERGADERING VAN OBLIGATIEHOUDERS

De vergadering van Obligatiehouders wordt bijeengeroepen en gehouden met inachtneming van het bepaalde daaromtrent in artikel 13 van de Obligatievoorwaarden.

10. TOEPASSELIJKHEID EN WIJZIGING TRUSTAKTE

10.1. De Obligatiehouders worden door inschrijving op de Obligaties geacht kennis te hebben genomen van deze Trustakte en zijn daaraan gebonden.

10.2. De Stichting Obligatiehouders en de Uitgevende Instelling, zulks ter uitsluitende beoordeling, kunnen gezamenlijk zonder toestemming van de Obligatiehouders besluiten deze Trustakte aan te passen indien het veranderingen betreffen van niet-materiële aard en veranderingen van formele, ondergeschikte en technische aard die de belangen van de Obligatiehouders niet schaden.

10.3. Wijziging van deze Trustakte anders dan bedoeld in artikel 10.2 kan slechts met machtiging daartoe van de vergadering van Obligatiehouders geschieden door de Stichting Obligatiehouders gezamenlijk met de Uitgevende Instelling. Voor een machtiging van de vergadering van Obligatiehouders als in dit artikel 10.3 bedoeld is een Gekwalificeerd Besluit vereist.

10.4. De Obligatiehouders worden geïnformeerd over de wijziging van de Trustakte.

11. KENNISGEVINGEN

11.1. Alle kennisgevingen aan houders van Obligaties dienen te geschieden door middel van plaatsing van de kennisgeving op de website van de Uitgevende Instelling, bereikbaar via www.cccm.nl. Iedere kennisgeving wordt geacht te zijn gedaan op de zevende (7^e) dag na aldus te zijn geplaatst.

11.2. Kennisgevingen door de Obligatiehouders (zowel aan de Uitgevende Instelling als de Stichting Obligatiehouders) dienen schriftelijk te worden gedaan door verzending daarvan aan het adres van de Stichting Obligatiehouders.

12. TOEPASSELIJK RECHT EN BEVOEGDE RECHTER

12.1. Uitsluitend Nederlands recht is van toepassing op deze Trustakte.

12.2. Alle geschillen in verband met of naar aanleiding van deze Trustakte zullen door de bevoegde Nederlandse rechter worden beslist ter zake waarvan de Uitgevende Instelling onvoorwaardelijk en onherroepelijk domicilie kiest ten kantore van de Stichting Obligatiehouders.

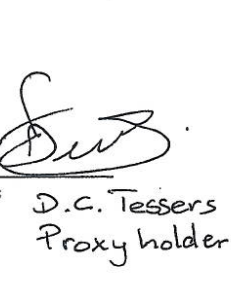
ALDUS overeengekomen en ondertekend op: 10 mei 2012.



Uitgevende Instelling
R.H.H. KLAASSEN



Stichting Obligatiehouders
Jeroen van Dijk
Director



D.C. Tessers
Proxy holder

BIJLAGE IIIA - PANDAKTE DEBITEURENPORTEFEUILLES

DE ONDERGETEKENDEN,

1. **CE CREDIT MANAGEMENT B.V.**, een besloten vennootschap naar Nederlands recht, statutair gevestigd te Barendrecht en kantoorhoudende aan de Oslo 15, 2993 LD Barendrecht, Nederland, ingeschreven bij het handelsregister van de kamer van koophandel onder nummer 54230004 ("Pandgever");

en
2. **STICHTING OBLIGATIEHOUDERS CE CREDIT MANAGEMENT**, een stichting naar Nederlands recht, statutair gevestigd te Barendrecht en kantoorhoudende aan de Claude Debussylaan 24, 1082 MD, Amsterdam, Nederland, ingeschreven bij het handelsregister van de kamer van koophandel onder nummer 55265235 ("Pandhouder");

Pandgever en Pandhouder hierna tevens gezamenlijk te noemen "**Partijen**" en ieder afzonderlijk "**Partij**";

IN AANMERKING NEMENDE DAT:

- A. Pandgever is opgericht teneinde aan beleggers de mogelijkheid te bieden deel te nemen in een obligatielening, groot maximaal € 10.000.000,- (de "**Obligatielening**"), en wel tegen uitgifte van verhandelbare, tot de handel op NYSE Alternext (Amsterdam) toegelaten obligaties ("**Obligaties**"). In verband met de aanbidding en uitgifte van de Obligaties door Pandgever is een prospectus gepubliceerd d.d. 21 februari 2012 ("**Prospectus**");
- B. Pandgever de Obligaties wenst uit te geven aan het publiek in Nederland. Op de Obligaties zijn de obligatievoorwaarden, zoals weergegeven in de bijlagen bij het Prospectus, ("**Obligatievoorwaarden**") van toepassing;
- C. de opbrengst van de Obligatielening door de Pandgever zal worden aangewend uitsluitend ter financiering van de activiteiten van de Pandgever, zijnde het aankopen respectievelijk verwerven, uitwinnen en mogelijk doorverkopen aan derden van Debiteurenportefeuilles (bestaande uit vorderingen op consumenten in onder meer (maar niet beperkt tot) de navolgende sectoren: telecom, nutsbedrijven, aanbieders van medische diensten (zoals tandartsen, orthodontisten, fysiotherapeuten, etc.), webwinkels, retail, sport (verenigingen en fitnesscentra), healthcare, etc.) ("**Debiteurenportefeuilles**");
- D. door Pandgever en Pandhouder op **10 mei 2012** een trustakte ("**Trustakte**") is ondertekend, uit hoofde van welke Trustakte Pandhouder zal optreden voor en ten behoeve van de houders van de Obligaties. Op grond van de Trustakte heeft Pandhouder als schuldeiser een eigen, exclusief en zelfstandig vorderingsrecht jegens Pandgever welke – zakelijk samengevat – inhoudelijk overeenstemt met ('parallel is aan') de vorderingsrechten van de gezamenlijke houders van de Obligaties jegens Pandgever onder de Obligatielening ("**Parallele Vordering**");
- E. ingevolge de Trustakte Pandgever en Pandhouder zijn overeengekomen dat alle huidige- en toekomstige vorderingen van de Pandgever op derden ("Debiteuren") uit hoofde van de Debiteurenportefeuilles (de "**Vorderingen**"), ten behoeve van Pandhouder zullen worden verpand of, al naar gelang de omstandigheden, bij voorbaat worden verpand;
- F. Pandgever bij deze pandakte ("**Akte**") ten behoeve van Pandhouder een pandrecht, eerste in rang, wenst te vestigen op de Vorderingen;

VERKLAREN HET VOLGENDE TE ZIJN OVEREENGEKOMEN:

ARTIKEL 1 VERBINTENIS TOT VERPANDING

De verbintenis van Pandgever jegens Pandhouder tot het vestigen van een recht van pand, eerste in rang, op de Vorderingen of, al naar gelang de omstandigheden, tot het bij voorbaat vestigen van een recht van pand, eerste in rang, op de Vorderingen ten gunste van Pandhouder als zekerheid voor de Parallele Vordering blijkt uit de Trustakte.

ARTIKEL 2 VERPANDING VAN VORDERINGEN

2.1. Pandgever vestigt hierbij:

- 2.1.1.** een stil pandrecht, eerste in rang, op de Vorderingen, voor zover dit bestaan op het tijdstip van registratie van deze Akte bij de Belastingdienst; en
- 2.1.2.** voor zover de Vorderingen bestaan uit Vorderingen welke nog niet bestaan op het tijdstip van registratie van deze Akte bij de Belastingdienst, maar rechtstreeks zullen worden verkregen uit op het tijdstip van registratie van deze Akte bij de Belastingdienst bestaande rechtsverhoudingen, bij voorbaat een stil pandrecht, eerste in rang, op de Vorderingen,

ten gunste van de Pandhouder als zekerheid voor de Parallele Vordering.

2.2. Ten aanzien van de Vorderingen die niet verpand zijn ingevolge artikel 2.1 of door middel van enige aanvullende akte van verpanding in de vorm van bijlage 1 hierbij ("**Aanvullende Akte van Verpanding**"), komt Pandgever met Pandhouder overeen en verbindt zich jegens hem om op diens eerste verzoek, door middel van een Aanvullende Akte van Verpanding te vestigen:

- 2.2.1.** een stil pandrecht, eerste in rang, op de Vorderingen, voor zover dit bestaan op het tijdstip van registratie van de betreffende Aanvullende Akte van Verpanding bij de Belastingdienst; en
- 2.2.2.** voor zover de Vorderingen bestaan uit Vorderingen welke nog niet bestaan op het tijdstip van registratie van de betreffende Aanvullende Akte van Verpanding bij de Belastingdienst, maar rechtstreeks zullen worden verkregen uit op het tijdstip van registratie van de betreffende Aanvullende Akte van Verpanding bij de Belastingdienst bestaande rechtsverhoudingen, bij voorbaat een stil pandrecht, eerste in rang, op de Vorderingen,

ten gunste van de Pandhouder als zekerheid voor de Parallele Vordering.

2.3. De Pandgever zal onmiddellijk:

- 2.3.1.** na de ondertekening van een Aanvullende Akte van Verpanding, Pandhouder voorzien van kopieën of afschriften van die Aanvullende Akte van Verpanding en die Aanvullende Akte van Verpanding laten registreren bij de Belastingdienst;
- 2.3.2.** na de registratie van deze Akte of van een Aanvullende Akte van Verpanding, de Pandhouder voorzien van naar tevredenheid van Pandhouder tot bewijs van deze registratie bij de Belastingdienst strekkende documenten,

tenzij registratie van deze Akte of ondertekening van een Aanvullende Akte van Verpanding geschiedt door de Pandhouder overeenkomstig artikel 2.4.

2.4. Onverminderd de verplichtingen van de Pandgever op basis van artikel 2.1, komt Pandgever met Pandhouder overeen dat Pandhouder te allen tijde bevoegd is om:



- 2.4.1. na ondertekening van deze Akte, deze Akte te laten registreren bij de Belastingdienst;
- 2.4.2. namens Pandgever door middel van een Aanvullende Akte van Verpanding, ten gunste van Pandhouder als zekerheid voor de Parallele Vordering, de in artikel 2.2.1 en 2.2.2 bedoelde pandrechten (al dan niet bij voorbaat) te vestigen;
- 2.4.3. na ondertekening van een Aanvullende Akte van Verpanding, die Aanvullende Akte van Verpanding te laten registreren bij de Belastingdienst.
- 2.5. Elk recht van pand dat bij deze Akte of een Aanvullende Akte van Verpanding gevestigd wordt ("Recht van Pand") omvat mede de aan de Vorderingen verbonden afhankelijke rechten en nevenrechten.
- 2.6. Voor zover de Vorderingen onderworpen zijn (of zullen worden) aan een bezwaring of een Recht van Pand dat voorrang heeft boven het Recht van Pand, zal het Recht van Pand desalniettemin gevestigd zijn (of worden) met de op dat moment hoogst mogelijke rang.
- 2.7. Pandhouder:
- 2.7.1. aanvaardt hierbij, al naar gelang de omstandigheden, bij voorbaat, het Recht van Pand;
- 2.7.2. geeft Pandgever hierbij volmacht om namens hem enig door middel van een Aanvullende Akte van Verpanding te vestigen pandrecht te aanvaarden, welke volmacht ook geldt voor situaties waarin de Pandgever optreedt als de wederpartij van Pandhouder (*Selbsteintritt*) zoals bedoeld in artikel 3:68 van het BW of als vertegenwoordiger van een wederpartij van Pandhouder; en
- 2.7.3. zal Pandgever zo spoedig als redelijkerwijs mogelijk na gebruikmaking van zijn bevoegdheid op basis van artikel 2.4.2 daarvan mededeling doen en Pandgever op diens eerste verzoek voorzien van kopieën of afschriften van de relevante Aanvullende Akte van Verpanding.
- 2.8. Pandgever geeft Pandhouder hierbij volmacht om namens hem overeenkomstig artikel 2.4.2 de in dat artikel bedoelde pandrechten te vestigen, welke volmacht ook geldt voor situaties waarin Pandhouder optreedt als de wederpartij van de Pandgever (*Selbsteintritt*) zoals bedoeld in artikel 3:68 van het BW of als vertegenwoordiger van een wederpartij van Pandgever.

ARTIKEL 3 MEDEDELING (STIL) PANDRECHT; INNING DOOR PANDHOUDER

- 3.1. De Pandhouder is te allen tijde bevoegd aan de Debiteuren mededeling te doen van het Recht van Pand op de Vorderingen.
- 3.2. Pandgever zal Pandhouder op diens eerste verzoek voorzien van een up-to-date overzicht van de Vorderingen en de volledige naw-gegevens (inclusief eventuele e-mailadressen) van de Debiteuren in de door Pandhouder aangegeven vorm, welk overzicht mede kan bestaan uit een geprint document en/of een elektronische gegevensdrager welke de relevante gegevens bevat in een zodanige vorm dat deze door Pandhouder gebruikt kunnen worden om de mededelingen van verpanding elektronisch te genereren en aan de Debiteuren te versturen.
- 3.3. Na mededeling van het Recht van Pand is Pandhouder – onverminderd de krachtens de wet aan hem als pandhouder toekomende rechten – met uitsluiting van Pandgever gerechtigd om:
- in en buiten rechte nakoming van de verplichtingen van de Debiteuren van de aan Pandhouder krachtens deze Akte of een Aanvullende Akte van Verpanding verpande Vorderingen te eisen, deze Vorderingen door opzegging opeisbaar te maken voor zover deze Vorderingen nog niet opeisbaar zijn en door opzegging opeisbaar gemaakt kunnen worden, alsmede ter zake alle noodzakelijke (rechts)maatregelen te nemen (zonder dat Pandhouder verplicht is rechtsmaatregelen tegen de Debiteuren te nemen);

- in en buiten rechte met Debiteuren met betrekking tot de krachtens deze Akte of een Aanvullende Akte van Verpanding verpande Vorderingen akkoorden aan te gaan en aan Debiteuren gedeeltelijk of gehele kwijting te verlenen, waaraan Pandgever ook gebonden zal zijn;
 - alle betalingen door Debiteuren, samenhangende met of voortvloeiende uit de aan Pandhouder krachtens deze Akte of een Aanvullende Akte van Verpanding verpande Vorderingen, in ontvangst te nemen en zich ter zake van haar door het Recht van Pand gedekte Parallele Vordering jegens Pandgever op geïncasseerde bedragen te verhalen;
 - over te gaan tot verkoop van de krachtens deze Akte of Aanvullende akte van Verpanding verpande Vorderingen zonder verplicht te zijn de in artikel 3:249 lid 1 en 3:252 van het Burgerlijk Wetboek bedoelde mededelingen aan de aldaar genoemde personen te doen, indien Pandgever jegens Pandhouder in verzuim is met de nakoming van enige verplichting uit hoofde van de Parallele Vordering.
- 3.4. Na mededeling van het Recht van Pand zullen betalingen door Debiteuren van de krachtens deze Akte of een Aanvullende Akte van Verpanding verpande Vorderingen uitsluitend bevrijdend plaatsvinden op een door Pandhouder aangewezen bank- of girorekening. Pandgever verplicht zich hierbij door na de mededeling van het Recht van Pand ontvangen betalingen op verpande Vorderingen onverwijld aan Pandhouder af te dragen.

ARTIKEL 4 VERKLARINGEN PANDGEVER

- 4.1. Pandgever verklaart dat zij volledig en enig rechthebbende is van de Vorderingen, dat de Vorderingen onbezwaard zijn, dat zij vrijelijk over de Vorderingen kan beschikken, dat zij tot het verpanden van de Vorderingen bevoegd is, dat op de Vorderingen geen beslag is gelegd, dat op de Vorderingen geen ander pandrecht rust dan dat ten behoeve van Pandhouder en dat op de Vorderingen geen recht van vruchtgebruik rust.
- 4.2. Pandgever garandeert jegens Pandhouder dat er geen overeenkomsten zijn gesloten met derden die op enigerlei wijze (de reikwijdte van) de rechten van Pandhouder uit hoofde van deze Akte kunnen beïnvloeden.
- 4.3. Pandgever garandeert jegens Pandhouder dat zij alles in het werk zal stellen om de rechten die Pandhouder onder deze Akte verkrijgt te waarborgen tegenover aanspraken van welke aard dan ook van derden.
- 4.4. Pandgever garandeert jegens de Pandhouder dat zij niet in staat van faillissement is verklaard, dat jegens haar geen surseance van betaling is verleend, dat zij niet is ontbonden en dat ook geen besluit daartoe is genomen.

ARTIKEL 5 BEVOEGDHEDEN EN VERPLICHTINGEN

De verpanding van de Vorderingen geschiedt voorts onder de navolgende bedingen en bepalingen.

- Het in deze Akte genoemde Recht van Pand eindigt, zodra Pandgever niets meer uit hoofde van de Obligatievoorwaarden en/of de Trustakte verschuldigd is aan Pandhouder.
- Pandgever kan haar in deze Akte bedongen verplichtingen nimmer opschorten, ook niet door betwisting van het op grond van de Obligatievoorwaarden en/of de Trustakte verschuldigde.
- Pandgever is gehouden Pandhouder onmiddellijk in kennis te stellen indien door een derde beslagmaatregelen ten aanzien van de Vorderingen worden getroffen, dan wel indien Pandgever bekend is met een voornemen van een derde om daartoe over te gaan.

- Alle kosten die Pandhouder – zowel in als buiten rechte – tot uitoefening of behoud van zijn rechten in verband met deze Akte mocht maken, komen ten laste van de Pandgever.

ARTIKEL 6 VARIA

- 6.1. Deze Akte omvat de gehele overeenkomst tussen Partijen met betrekking tot de verpanding van de Vorderingen. Alle eerdere overeenkomsten tussen Partijen op dit punt komen door ondertekening van deze Akte te vervallen.
- 6.2. Partijen kunnen wijzigingen op de onderhavige Akte uitsluitend schriftelijk en met instemming van beide Partijen overeenkomen.
- 6.3. Indien enige bepaling in deze Akte nietig of vernietigbaar mocht blijken te zijn, dan blijven de overige bepalingen uit deze Akte onverminderd van kracht. Partijen verplichten zich alsdan om de betreffende bepaling te vervangen door een nieuwe bepaling die niet nietig of vernietigbaar is en welke bepaling inhoudelijk zoveel mogelijk overeenstemt met de nietige of vernietigbare bepaling, waarbij de oorspronkelijke bedoeling van Partijen ten tijde van het sluiten van de Akte zoveel mogelijk in acht wordt genomen.
- 6.4. Het is geen van de Partijen toegestaan om zonder goedkeuring van de andere Partij (die haar goedkeuring niet op onredelijke gronden zal onthouden) haar rechten en verplichtingen uit deze Akte aan een derde over te dragen.

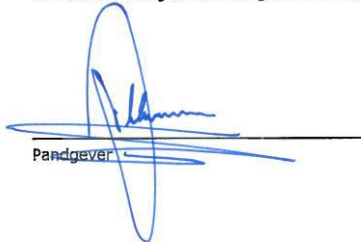
ARTIKEL 7 KENNISGEVINGEN

- 7.1. Mededelingen en andere verklaringen ingevolge deze Akte zullen geschieden per aangetekende brief of door een koerier bezorgde brief, tegen afgifte van een ontvangstbewijs, aan de adressen van Partijen zoals weergegeven in de aanhef van deze Akte.
- 7.2. Adreswijzigingen dienen op de in artikel 7.1 voorgeschreven wijze te worden medegedeeld aan de andere Partij.

ARTIKEL 8 RECHTS- EN FORUMKEUZE

- 8.1. Op deze Akte is Nederlands recht van toepassing.
- 8.2. Alle geschillen in verband met of naar aanleiding van deze Akte zullen door de bevoegde Nederlandse rechter worden beslecht ter zake waarvan de Pandgever onvoorwaardelijk en onherroepelijk domicilie kiest ten kantore van Pandhouder.

ALDUS overeengekomen en getekend te Amsterdam op 16 mei 2012.


Pandgever


J. van Dijk
Director


D.C. Tessers
Proxy holder

Bijlage bij pandakte (format Aanvullende Akte van Verpanding)

Aan: Stichting Obligatiehouders CE Credit Management (als Pandhouder)
T.a.v. het bestuur
Claude Debussylaan 24
1082 MD Amsterdam

Van: Stichting CE Credit Management (als Pandgever)

Betreft:

Akte van verpanding vorderingen van **10 mei 2012** tussen Stichting Obligatiehouders CE Credit Management als Pandhouder en Stichting CE Credit Management als Pandgever (de 'Akte')/ Aanvullende Akte van Verpanding

Amsterdam, 10 mei 2012

Geachte heer/ mevrouw,

Wij refereren aan de Akte. Woorden en uitdrukkingen met een hoofdletter die in deze Aanvullende Akte van Verpanding gebruikt maar niet gedefinieerd worden, hebben dezelfde betekenis als in de Akte. De bepalingen van de Akte zijn mutatis mutandis van toepassing op deze Aanvullende Akte van Verpanding en worden geacht door middel van verwijzing in deze Aanvullende Akte van Verpanding te zijn opgenomen.

Ter uitvoering van onze verplichting op basis van artikel 2.2 van de Akte en in overeenstemming met de Akte vestigen wij hierbij ten gunste van u als Pandhouder als zekerheid voor de Parallele Vordering:

- (a) een stil pandrecht, eerste in rang, op de Vorderingen, voor zover deze bestaan op het tijdstip van registratie van deze Aanvullende Akte van Verpanding bij de Belastingdienst; en
- (b) voor zover de Vorderingen bestaan uit Vorderingen welke nog niet bestaan op het tijdstip van registratie van deze Aanvullende Akte van Verpanding bij de Belastingdienst, maar rechtstreeks zullen worden verkregen uit op het tijdstip van registratie van de betreffende Aanvullende Akte van Verpanding bij de Belastingdienst bestaande rechtsverhoudingen, bij voorbaat een stil pandrecht, eerste in rang, op die Vorderingen,

voor zover deze Vorderingen niet eerder zijn verpand Ingevolge de Akte of enige eerdere Aanvullende Akte van Verpanding.

De verklaringen zoals opgenomen in artikel 4 van de Akte maken deel uit van deze Aanvullende Akte van Verpanding en worden geacht door Pandgever te worden herhaald op de datum van deze Aanvullende Akte van Verpanding.

Hoogachtend,

ANT Financial Services B.V.
Jeroen van Dijk

Director

D.C. Tessers
Proxy holder

BIJLAGE IIIB - PANDAKTE BANKREKENING

DE ONDERGETEKENDEN,

1. **CE CREDIT MANAGEMENT B.V.**, een besloten vennootschap naar Nederlands recht, statutair gevestigd te Barendrecht en kantoorhoudende aan de Oslo 15, 2993 LD Barendrecht, Nederland, ingeschreven bij het handelsregister van de kamer van koophandel onder nummer 54230004 ("**Pandgever**");

en

2. **STICHTING OBLIGATIEHOUDERS CE CREDIT MANAGEMENT**, een stichting naar Nederlands recht, statutair gevestigd te Barendrecht en kantoorhoudende aan de Claude Debussylaan 24, 1082 MD, Amsterdam, Nederland, ingeschreven bij het handelsregister van de kamer van koophandel onder nummer 55265235 ("**Pandhouder**");

Pandgever en Pandhouder hierna tevens gezamenlijk te noemen "**Partijen**" en ieder afzonderlijk "**Partij**";

IN AANMERKING NEMENDE DAT:

- A. Pandgever is opgericht teneinde aan beleggers de mogelijkheid te bieden deel te nemen in een obligatielening, groot maximaal € 10.000.000,- (de "**Obligatielening**"), en wel tegen uitgifte van verhandelbare, tot de handel op NYSE Alternext (Amsterdam) toegelaten obligaties ("**Obligaties**"). In verband met de aanbieding en uitgifte van de Obligaties door Pandgever is een prospectus gepubliceerd d.d. 21 februari 2012 ("**Prospectus**");
- B. Pandgever de Obligaties wenst uit te geven aan het publiek in Nederland. Op de Obligaties zijn de obligatievoorwaarden, zoals weergegeven in de bijlagen bij het Prospectus, ("**Obligatievoorwaarden**") van toepassing;
- C. de opbrengst van de Obligatielening door de Pandgever zal worden aangewend uitsluitend ter financiering van de activiteiten van de Pandgever, zijnde het aankopen respectievelijk verwerven, uitwinnen en mogelijk doorverkopen aan derden van Debiteurenportefeuilles (bestaande uit vorderingen op consumenten in onder meer (maar niet beperkt tot) de navolgende sectoren: telecom, nutsbedrijven, aanbieders van medische diensten (zoals tandartsen, orthodontisten, fysiotherapeuten, etc.), webwinkels, retail, sport (verenigingen en fitnesscentra), healthcare, etc.) ("**Debiteurenportefeuilles**");
- D. door Pandgever en Pandhouder op **10 mei 2012** een trustakte ("**Trustakte**") is ondertekend, uit hoofde van welke Trustakte Pandhouder zal optreden voor en ten behoeve van de houders van de Obligaties. Op grond van de Trustakte heeft Pandhouder als schuldeiser een eigen, exclusief en zelfstandig vorderingsrecht jegens Pandgever welke – zakelijk samengevat – inhoudelijk overeenstemt met ('parallel is aan') de vorderingsrechten van de gezamenlijke houders van de Obligaties jegens Pandgever onder de Obligatielening ("**Parallele Vordering**");
- E. Ingevolge de Trustakte Pandgever en Pandhouder zijn overeengekomen dat de bankrekening ten name van Pandgever met rekeningnummer 22.30.44.997, zijnde de bankrekening (KAS Bank N.V.) waarop alle ontvangen gelden in verband met de uitwinning casu quo verkoop van de Debiteurenportefeuilles zullen worden overgemaakt ("**Bankrekening**") bij KAS BANK N.V. ("**Bank**") ten behoeve van Pandhouder zullen worden verpand;
- F. Pandgever bij deze pandakte ("**Akte**") ten behoeve van Pandhouder een openbaar pandrecht, eerste in rang, wenst te vestigen op de Bankrekening.

VERKLAREN HET VOLGENDE TE ZIJN OVEREENGEKOMEN:

ARTIKEL 1 VERBINTENIS TOT VERPANDING

De verbintenis van Pandgever jegens Pandhouder tot het vestigen van een recht van pand, eerste in rang, op de Bankrekening ten gunste van Pandhouder als zekerheid voor de Parallele Vordering blijkt uit de Trustakte.

ARTIKEL 2 VERPANDING VAN DE BANKREKENING

- 2.1.** Pandgever vestigt hierbij, tot meerdere zekerheid van voldoening van de Parallele Vordering, een pandrecht, eerste in rang, op de Bankrekening ten gunste van Pandhouder, welke in pandgeving Pandhouder hierbij aanvaardt.
- 2.2.** Door medeondertekening van deze Akte verklaart de Bank de mededeling te hebben ontvangen dat de Bankrekening aan Pandhouder is verpand. De Bank verklaart voorts dat het Pandrecht ten gunste van Pandhouder in rang voorgaat op enig pandrecht dat de Bank van Pandgever mocht hebben bedongen of verkregen. De Bank verklaart tenslotte af te zien van ieder recht op (interne) verrekening van de saldi op de Bankrekening met eventuele vorderingen nu of in de toekomst van de Bank op Pandgever en zij verklaart af te zien van ieder recht op opschorting of verrekening ter zake van een mogelijke vordering van de Bank jegens Pandhouder.

ARTIKEL 3 VERKLARINGEN PANDGEVER

- 3.1.** Pandgever verklaart jegens Pandhouder dat de Bankrekening de bankrekening is ten name van Pandgever waarop alle ontvangen gelden in verband met de uitwinning casu quo verkoop van de Debiteurenportefeuilles zullen worden overgemaakt.
- 3.2.** Pandgever verklaart verder dat zij volledig en enig rechthebbende is van de Bankrekening, dat de Bankrekening onbezwaard is, dat zij vrijelijk over de Bankrekening kan beschikken, dat zij tot het verpanden van de Bankrekening bevoegd is, dat op de Bankrekening geen beslag is gelegd, dat op de Bankrekening geen ander pandrecht rust dan dat ten behoeve van Pandhouder en dat op de Bankrekening geen recht van vruchtgebruik rust.
- 3.3.** Pandgever garandeert jegens de Pandhouder dat er geen overeenkomsten zijn gesloten met derden die op enigerlei wijze (de reikwijdte van) de rechten van Pandhouder uit hoofde van deze Akte kunnen beïnvloeden.
- 3.4.** Pandgever garandeert jegens Pandhouder dat zij alles in het werk zal stellen om de rechten die Pandhouder onder deze Akte verkrijgt te waarborgen tegenover aanspraken van welke aard dan ook van derden.
- 3.5.** Pandgever garandeert jegens de Pandhouder dat zij niet in staat van faillissement is verklaard, dat jegens haar geen surseance van betaling is verleend, dat zij niet is ontbonden en dat ook geen besluit daartoe is genomen.

ARTIKEL 4 BEVOEGDHEDEN EN VERPLICHTINGEN

De verpanding van de Bankrekening geschiedt voorts onder de navolgende bedingen en bepalingen.

- Het in deze Akte genoemde pandrecht eindigt, zodra Pandgever niets meer uit hoofde van de Obligatievoorwaarden en/of de Trustakte verschuldigd is aan Pandhouder.
- Pandgever kan haar in deze Akte bedongen verplichtingen nimmer opschorten, ook niet door betwisting van het op grond van de Obligatievoorwaarden en/of de Trustakte verschuldigde.
- Pandgever is gehouden Pandhouder onmiddellijk in kennis te stellen indien door een derde beslagmaatregelen ten aanzien van de Bankrekening worden getroffen, dan wel indien Pandgever bekend is met een voornemen van een derde om daartoe over te gaan.

- Alle kosten die Pandhouder – zowel in als buiten rechte – tot uitoefening of behoud van zijn rechten in verband met deze Akte mocht maken, komen ten laste van de Pandgever.

ARTIKEL 5 VARIA

- 5.1. Deze Akte omvat de gehele overeenkomst tussen Partijen met betrekking tot de verpanding van de Bankrekening. Alle eerdere overeenkomsten tussen Partijen op dit punt komen door ondertekening van deze Akte te vervallen.
- 5.2. Partijen kunnen wijzigingen op de onderhavige Akte uitsluitend schriftelijk en met instemming van beide Partijen overeenkomen.
- 5.3. Indien enige bepaling in deze Akte nietig of vernietigbaar mocht blijken te zijn, dan blijven de overige bepalingen uit deze Akte onverminderd van kracht. Partijen verplichten zich alsdan om de betreffende bepaling te vervangen door een nieuwe bepaling die niet nietig of vernietigbaar is en welke bepaling inhoudelijk zoveel mogelijk overeenstemt met de nietige of vernietigbare bepaling, waarbij de oorspronkelijke bedoeling van Partijen ten tijde van het sluiten van de Akte zoveel mogelijk in acht worden genomen.
- 5.4. Het is geen van de Partijen toegestaan om zonder goedkeuring van de andere Partij (die haar goedkeuring niet op onredelijke gronden zal onthouden) haar rechten en verplichtingen uit deze Akte aan een derde over te dragen.

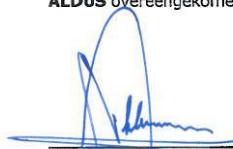
ARTIKEL 6 KENNISGEVINGEN

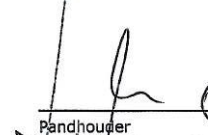
- 6.1. Mededelingen en andere verklaringen ingevolge deze Akte zullen geschieden per aangetekende brief of door een koerier bezorgde brief, tegen afgifte van een ontvangstbewijs, aan de adressen van Partijen zoals weergegeven in de aanhef van deze Akte.
- 6.2. Adreswijzigingen dienen op de in artikel 6.1 voorgeschreven wijze te worden medegedeeld aan de andere Partij.

ARTIKEL 7 RECHTS- EN FORUMKEUZE

- 7.1. Op deze Akte is Nederlands recht van toepassing.
- 7.2. Alle geschillen in verband met of naar aanleiding van deze Akte zullen door de bevoegde Nederlandse rechter worden beslecht ter zake waarvan de Pandgever onvoorwaardelijk en onherroepelijk domicilie kiest ten kantore van Pandhouder.

ALDUS overeengekomen en getekend te B'dam op 10 mei 2012.


 Pandgever
 R.H.H. KLAASSEN


 Pandhouder
 J. van Dijk
 Director


 D.C. Tessers
 Proxy holder

BIJLAGE IV

– VERKLARING AANDEELHOUDER UITGEVENDE INSTELLING

DE ONDERGETEKENDE,

Stichting CE Credit Management, een stichting opgericht naar Nederlands recht, statutair gevestigd te Barendrecht, Nederland en kantoorhoudende aan de Oslo 9, 2993 LD Barendrecht, Nederland, ingeschreven in het handelsregister van de Kamer van Koophandel onder nummer 54629918 ("**Aandeelhouder**");

in haar hoedanigheid van enig aandeelhouder van:

CE Credit Management B.V., een besloten vennootschap met beperkte aansprakelijkheid opgericht naar Nederlands recht, statutair gevestigd te Barendrecht, Nederland en kantoorhoudende aan de Oslo 9, 2993 LD Barendrecht, Nederland, ingeschreven in het handelsregister van de Kamer van Koophandel onder nummer 54230004 ("**Uitgevende Instelling**");

VERKLAART HIERBIJ ONVOORWAARDELIJK EN ONHERROEPELIJK TEGENOVER:

Stichting Obligatiehouders CE Credit Management, een stichting opgericht naar Nederlands recht, statutair gevestigd te Barendrecht, Nederland en kantoorhoudende aan de Oslo 9, 2993 LD Barendrecht, Nederland, ingeschreven in het handelsregister van de Kamer van Koophandel onder nummer 55265235 ("**Stichting Obligatiehouders**");

INZAKE:

de obligatielening nominaal groot maximaal € 10.000.000 en bestaande uit 10.000 obligaties met een nominale waarde van € 1.000 per stuk ("**Obligaties**") die door de Uitgevende Instelling worden aangeboden en uitgegeven onder de voorwaarden zoals opgenomen in het prospectus van de Uitgevende Instelling d.d. **10 mei 2012** ("**Prospectus**");

HET VOLGENDE:

1. NIET-ONTREKKINGSVERKLARING

De Aandeelhouder verklaart dat zij – zolang de Obligaties niet volledig, onvoorwaardelijk en onherroepelijk zijn afgelost en (terug-)betaald overeenkomstig de voorwaarden zoals opgenomen in het Prospectus – zich met betrekking tot de Uitgevende Instelling zal onthouden van (i) (het nemen van een besluit strekkende tot) het uitkeren van winst; (ii) (het nemen van een besluit strekkende tot) de terugbetaling van ingebracht kapitaal; (iii) (het nemen van een besluit strekkende tot) het in ontvangst nemen van gelden in verband daarmee; en (iv) het op enig andere wijze onttrekken van liquiditeiten aan de Uitgevende Instelling.

2. GEEN VERVREEMDING VAN AANDELEN

De Aandeelhouder verklaart verder dat zij – zolang de Obligaties niet volledig, onvoorwaardelijk en onherroepelijk zijn afgelost en (terug-)betaald overeenkomstig de voorwaarden zoals opgenomen in het Prospectus – de door haar gehouden aandelen in de Uitgevende Instelling niet zal overdragen, vervreemden aan derden of bezwaren met een beperkt recht ten gunste van derden en evenmin anderszins rechtshandelingen zal verrichten waardoor het economisch belang bij en/of de beschikkingsmacht over die aandelen geheel of gedeeltelijk aan derden wordt overgedragen.



3. VERVAL

Deze verklaring komt (en de daarin opgenomen verplichtingen voor de Aandeelhouder komen) eerst te vervallen indien en zodra de Obligaties volledig, onvoorwaardelijk en onherroepelijk zijn afgelost en (terug-)betaald overeenkomstig de voorwaarden zoals opgenomen in het Prospectus.

4. DERDENBEDING

Voor zover rechtens noodzakelijk moet deze verklaring worden gelezen als een derdenbeding ten gunste van de Stichting Obligatiehouders in de zin van artikel 6:253 Burgerlijk Wetboek.

5. RECHTS- EN FORUMKEUZE

Op deze verklaring is Nederlands recht van toepassing. Alle geschillen voortvloeiende of in verband met deze verklaring zullen bij uitsluiting in eerste instantie worden voorgelegd aan de bevoegde rechter te Rotterdam.

ALDUS verklaard en ondertekend te BAREDELT op 9-5- 2012.

A handwritten signature in blue ink, consisting of a large, stylized 'R' followed by 'HH' and a horizontal line.

RHH KLAASSEN

A handwritten signature in blue ink, consisting of a large, stylized 'R' followed by 'HH' and a horizontal line.

BIJLAGE V

– CURRICULA VITAE BESTUURSLEDEN

UITGEVENDE INSTELLING

De heer R.H.H. Klaassen

Als senior systeem architect heeft de heer Klaassen meer dan 20 jaar IT ervaring binnen de financiële sector, en beschikt daardoor over sterke ontwikkelde vaardigheden op het gebied van informatieanalyse, IT-techniek en projectmanagement. In 1991 startte hij, nadat hij in hetzelfde jaar zijn hbo-studie als bedrijfskundig informatieanalist afrondde, een IT bedrijf, gericht op de ontwikkeling van automatiseringssoftware voor het MKB segment. In 2004 trad de heer Klaassen in dienst als directeur bij Webcasso B.V. en in 2007 als directeur bij moeder maatschappij Credit Exchange Groep. Binnen deze rol was hij verantwoordelijk voor de ontwikkeling en het onderhoud van de IT systemen binnen de onderneming, het stroomlijnen en bundelen van informatie en de aansturing van het software ontwikkelingsteam. Sinds februari 2012 is de heer R.H.H. Klaassen bestuurder van Stichting CE Credit Management die het bestuur voert over de Uitgevende Instelling.

BIJLAGE VI

– CURRICULA VITAE BESTUURSLEDEN

STICHTING OBLIGATIEHOUDERS

ANT FINANCIAL SERVICES B.V.

De directie van ANT Financial Services B.V. wordt gevormd door de heren A.G.M. Nagelmaker (1962), A.C.M. Beerepoot en H.M. van Dijk (1960). De heer Nagelmaker is voorts statutair directeur van ANT Trust & Corporate Services N.V. tezamen met de heer A.C.M. Beerepoot. De heer Van Dijk is Managing Director Capital Markets van ANT.

BIJLAGE VII

– ASSURANCE RAPPORT VAN ARKEL & WIGGERS ACCOUNTANTS



drs. J.E.C. van Arkel RA
M. Wiggers AA
J.E.C. van Arkel AA
mr. M. Breurkes-Bos

ONDERZOEKSRAPPORT

Aan: CE Credit Management B.V.

Opdracht en verantwoordelijkheden

Wij hebben de geprognosticeerde resultaten berekening en kasstroom berekening, zoals opgenomen in paragraaf 8.4 tabel 5 respectievelijk tabel 6 in het bijgevoegde prospectus van CE Credit Management B.V. te Barendrecht voor de periode bestaande uit de eerste vijf jaren na oprichting van de entiteit alsmede de geprognosticeerde balans na emissie van de Obligatielening, maar voor besteding der middelen, zoals opgenomen in paragraaf 8.1 onderzocht. Deze berekeningen, met inbegrip van de veronderstellingen waarop deze zijn gebaseerd, zijn opgesteld onder verantwoordelijkheid van het bestuur van de entiteit. Het is onze verantwoordelijkheid een onderzoeksrapport inzake deze geprognosticeerde resultaten berekening en kasstroom berekening te verstrekken.

Werkzaamheden

Wij hebben ons onderzoek verricht in overeenstemming met Nederlands recht, waaronder de Nederlandse 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, het nagaan van de rekenkundige juistheid van de geprognosticeerde cijfers, met inbegrip van de gehanteerde formules en het gehanteerde model 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 Titel 9 Boek 2 van het in Nederland geldende Burgerlijk Wetboek 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 hiervoor bedoelde geprognosticeerde resultaten berekening en kasstroom berekening. Tevens concluderen wij dat de opgestelde geprognosticeerde balans is opgesteld volgens algemeen in het maatschappelijk verkeer aanvaarde grondslagen.

Naar ons oordeel is de prognose op een juiste wijze op basis van de veronderstellingen opgesteld, rekenkundig juist en toegelicht in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 van het in Nederland geldende Burgerlijk Wetboek, waarbij tevens de van toepassing zijnde grondslagen voor waardering en resultaatbepaling zoals gehanteerd in de jaarrekening in aanmerking zijn genomen.

Overige aspecten

1. Realiseerbaarheid toekomstige uitkomsten

De werkelijke uitkomsten zullen waarschijnlijk afwijken van de geprognosticeerde resultaten berekening en kasstroom berekening, 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.

2. Beperking in verspreidingskring en het gebruik

De prognose is opgesteld voor het opnemen in de prospectus en kan derhalve niet voor andere doeleinden worden gebruikt.

Nieuwerkerk aan den IJssel, 27 april 2012

Van Arkel & Wiggers accountants en adviseurs

drs. J.E.C. van Arkel RA