

BELEGGINGSFONDS DUCATUS PARTICIPATIES I

(een fonds voor gemene rekening naar Nederlands recht)

PARTICIPATIES OP NAAM

Dit prospectus ("Prospectus") is opgesteld in verband met de uitgifte van, en de uitnodiging tot het doen van een aanbod (het "Aanbod") door de beheerder van Beleggingsfonds Ducatus Participaties I (het "Fonds") van participaties in het Fonds (de "Participaties"). Het Prospectus bevat informatie voor houders van aandelen in Ducatus N.V. die, ingeval wordt besloten tot ontbinding van Ducatus N.V., gerechtigd zullen zijn tot het liquidatie-overschot na ontbinding van Ducatus N.V. (de "Ducatus Aandeelhouders"). Dit Aanbod wordt gedaan onder de voorwaarde dat de algemene vergadering van aandeelhouders van Ducatus N.V. besluit tot ontbinding.

Aan beleggen in het Fonds zijn risico's verbonden.

Potentiële beleggers dienen het Hoofdstuk "Risicofactoren" dat begint op pagina 5 en de overige informatie in dit Prospectus grondig te bestuderen alvorens te besluiten in het Fonds te beleggen.

Dit document vormt een prospectus in de zin van artikel 3 van de Richtlijn 2003/71/EG (de "Prospectusrichtlijn") en is opgesteld in overeenstemming met artikel 5:9 van de Wet op het financieel toezicht (de "Wft") en de daaronder uitgevaardigde regelgeving. Dit Prospectus is goedgekeurd door de Stichting Autoriteit Financiële Markten (de "AFM").

De inschrijving staat open voor de Ducatus Aandeelhouders. Een inschrijvingsformulier dient uiterlijk op 14 november 2009, om 17:00 uur ontvangen te zijn door F. van Lanschot Bankiers N.V. Indien de totale inschrijving voor deze uitgifte minder dan 5% vertegenwoordigt van het vermogen dat wordt aangeduid als Beleggingsfonds 'Ducatus' ("Master Fonds") (circa 260.000 Participaties), behoudt het Fonds zich het recht voor geen Participaties toe te wijzen.

De uitgifte zal naar verwachting in december 2009 plaatsvinden. De uitgifteprijs en het aantal toe te wijzen Participaties zullen op het moment van vaststelling van de hoogte van het liquidatieoverschot van Ducatus N.V. bekend worden gemaakt. De uitgifteprijs van een Participatie zal gelijk zijn aan de intrinsieke waarde van een aandeel in Ducatus N.V., vijf (5) werkdagen voorafgaand aan de betaalbaarheid van de uitkering van het liquidatieoverschot.

De gegevens met betrekking tot de definitieve uitgifteprijs en het definitieve aantal Participaties dat zal worden toegewezen door het Fonds zullen bij de AFM worden gedeponerd. Tevens zullen deze gegevens algemeen verkrijgbaar worden gesteld door middel van publicatie op de website www.kempen.nl (de "Website").

Dit Prospectus is gedateerd 28 augustus 2009 (de "Publicatiedatum").





INHOUDSOPGAVE

SAMENVATTING	3
RISICOFACTOREN	5
BELANGRIJKE MEDEDELINGEN	10
DOOR MIDDEL VAN VERWIJZING OPGENOMEN DOCUMENTEN	11
INFORMATIE OVER HET FONDS EN HET MASTER FONDS	12
WAARDERING	16
UITKERINGSBELEID	18
UITGIFTE EN INKOOP PARTICIPATIES	19
AAN- EN VERKOOP VAN PARTICIPATIES	20
DOELSTELLING EN BELEGGINGSBELEID	22
KOSTEN EN VERGOEDINGEN	24
BEHEER EN BEWARING	27
HET AANBOD – KEUZE VOOR PARTICIPATIES	37
FINANCIËLE INFORMATIE	39
FISCALE POSITIE	51
ALGEMENE INFORMATIE	53
DEFINITIES	56
BIJLAGE I: VOORWAARDEN VAN BEHEER EN BEWARING	61



SAMENVATTING

Potentiële beleggers dienen deze samenvatting te lezen in samenhang met de meer gedetailleerde informatie en de financiële informatie, alsmede de opmerkingen daarbij, die elders in dit Prospectus zijn opgenomen, inclusief, maar niet beperkt tot, de risico's die worden uiteengezet in het hoofdstuk "Risicofactoren" dat begint op pagina 5. Potentiële beleggers worden er uitdrukkelijk op gewezen dat deze samenvatting niet volledig is en niet alle informatie bevat die van belang is om een afgewogen oordeel over het Aanbod te vormen. Potentiële beleggers dienen deze samenvatting te lezen als inleiding op dit Prospectus. Iedere beslissing omtrent het Aanbod dient te zijn gebaseerd op de bestudering van het gehele Prospectus. Indien een vordering met betrekking tot de informatie in het Prospectus bij een rechterlijke instantie aanhangig wordt gemaakt, zal de eiser in de procedure eventueel volgens de nationale wetgeving van de betreffende lidstaten de kosten voor de vertaling van het Prospectus dragen voordat de vordering wordt ingesteld. De Beheerder (met betrekking tot het Fonds) kan in enige staat die behoort tot de Europese Economische Ruimte uitsluitend aansprakelijk worden gesteld voor informatie in de samenvatting, met inbegrip van de vertaling ervan, indien de samenvatting gelezen in samenhang met de andere delen van het Prospectus misleidend, onjuist of inconsistent is.

INLEIDING

In dit Prospectus vindt u uitgebreide informatie over beleggen in het Fonds.

Het Fonds is een (fiscaal) open beleggingsfonds voor gemene rekening met een closed-end structuur. De voorwaarden van beheer en bewaring van het Fonds (de "**Voorwaarden**") die van toepassing zijn op de rechtsverhouding tussen Kempen Capital Management N.V. als beheerder van het Fonds ("**Beheerder**"), Kempen Bewaarder Beleggingsfonds Ducatus Participaties B.V. als bewaarder van het Fonds ("**Bewaarder**") en de houder van een Participatie ("**Participant**") zijn vastgesteld per 28 augustus 2009 bij akte getekend op 25 augustus 2009.

Ducatus N.V. is een beleggingsmaatschappij die hoofdzakelijk deelnemingen van ten minste 5% in het nominaal gestorte kapitaal van ondernemingen en beleggingsinstellingen houdt.

Het bestuur van Ducatus N.V. heeft een voorstel tot ontbinding van Ducatus N.V. aan de algemene vergadering van aandeelhouders gedaan. Het bestuur heeft het voorstel tot ontbinding van Ducatus N.V. aan de algemene vergadering van aandeelhouders toegelicht door het opstellen van een toelichtend informatiememorandum. In dit informatiememorandum worden de Ducatus Aandeelhouders en andere vergadergerechtigden van Ducatus N.V. nader geïnformeerd over het voorstel tot ontbinding en de daarmee verband houdende voorstellen die zijn geagendeerd voor de buitengewone algemene vergadering van aandeelhouders van Ducatus N.V. die zal worden gehouden op 14 september 2009. Dit voorstel is reeds goedgekeurd door de raad van commissarissen van Ducatus.

Het Master Fonds beoogt hoofdzakelijk deelnemingen van ten minste 5% in het nominaal gestorte kapitaal van ondernemingen en beleggingsinstellingen te houden. Indien de algemene vergadering van aandeelhouders het voorstel tot ontbinding van Ducatus N.V. aanneemt en dus tot ontbinding besluit, dan zal het gehele vermogen (waaronder derhalve ook haar beleggingen en alle verplichtingen, ongeacht of deze bestaand of toekomstig, voorwaardelijk of onvoorwaardelijk zijn) in het kader van de vereffening van het vermogen van Ducatus N.V. ten titel van koop worden overgedragen aan (de bewaarder van) het Master Fonds.

Ducatus Aandeelhouders die meer dan 5% van de aandelen in Ducatus N.V. houden, herbeleggen de uitkering van het liquidatieoverschot van Ducatus N.V. in het Master Fonds.

Het Fonds zal haar vermogen hoofdzakelijk beleggen in het Master Fonds.

AANBIEDING PARTICIPATIES

Om de Ducatus Aandeelhouders die minder dan 5% in Ducatus N.V. houden ook de mogelijkheid te bieden de uitkering van het liquidatieoverschot van Ducatus N.V. te herbeleggen in de beleggingen van Ducatus N.V.



– indirect doordat het Fonds zal beleggen in het Master Fonds- worden participaties in het Fonds aangeboden overeenkomstig de in dit Prospectus vermelde voorwaarden. Het Aanbod wordt gedaan onder de voorwaarde gedaan dat de algemene vergadering van aandeelhouders van Ducatus N.V. tot ontbinding besluit.

De inschrijving staat open voor de Ducatus Aandeelhouders. Een inschrijvingsformulier dient uiterlijk op 14 november 2009, om 17:00 uur ontvangen te zijn door F. van Lanschot Bankiers N.V. Indien de totale inschrijving voor deze uitgifte minder dan 5% vertegenwoordigt in het Master Fonds (circa 260.000 Participaties), behoudt het Fonds zich het recht voor geen Participaties toe te wijzen.

De uitgifte zal naar verwachting in december 2009 plaatsvinden. De uitgifteprijs en het aantal toe te wijzen Participaties zullen op het moment van vaststelling van de hoogte van het liquidatieoverschot van Ducatus N.V. bekend worden gemaakt. De uitgifteprijs van een Participatie zal gelijk zijn aan de intrinsieke waarde van een aandeel in Ducatus N.V., vijf (5) werkdagen voorafgaand aan de betaalbaarstelling van de uitkering van het liquidatieoverschot. De uitgifteprijs zal worden uitgedrukt in euro.

FINANCIËLE INFORMATIE GEGEVENS

Aangezien het Fonds sinds haar bestaan geen werkzaamheden heeft verricht, zijn er geen financiële overzichten opgesteld en beschikbaar. Aangezien de beleggingen van het Fonds –indirect doordat het Fonds hoofdzakelijk in het Master Fonds belegt - hoofdzakelijk zullen bestaan uit de beleggingen van Ducatus N.V. heeft Fonds de financiële gegevens (en de jaarrekeningen) van Ducatus N.V. over de boekjaren 2006, 2007 en 2008 in het Prospectus opgenomen.

BEHEER EN BEWARING

Het beheer over het Fonds en het Master Fonds wordt gevoerd door Kempen Capital Management N.V. (“**Kempen Capital Management**”).

De bewaarder van het Fonds is Kempen Bewaarder Beleggingsfonds Ducatus Participaties B.V. De bewaarder van het Master Fonds is Kempen Bewaarder Beleggingsfonds ‘Ducatus’ B.V.

RISICOFACTOREN

Voorafgaand aan de beslissing om te beleggen in het Fonds dienen potentiële beleggers de volgende risicofactoren, in samenhang met de overige informatie in het Prospectus, te bestuderen:

- Algemeen beleggingsrisico;
- Marktrisico;
- Risico ten aanzien van de onderliggende beleggingen van het Fonds en het Master Fonds;
- Risico's bij beleggingen in andere beleggingsinstellingen;
- Fiscaal risico;
- Liquiditeitsrisico;
- Concentratierisico;
- Selectierisico;
- Tegenpartijrisico en bewaarnemingsrisico;
- Risico met betrekking tot het gebruik van leverage;
- Valutarisico;
- Afwikkelingsrisico;
- Risico met betrekking tot de betrokkenheid van derden;
- Insolventierisico;
- Risico van herkwalificatie.

In dit prospectus hebben de met een beginhoofdletter beschreven begrippen de betekenis zoals hieraan toegekend in het hoofdstuk “Definities” dat begint op pagina 56.



RISICOFACTOREN

Beleggingsfonds Ducatus Participaties I (het "Fonds") belegt haar vermogen hoofdzakelijk in Beleggingsfonds 'Ducatus' (het "Master Fonds") waarbij het uitgangspunt is dat het Fonds een deelneming van ten minste 5% in het Master Fonds houdt. Derhalve zijn de risico's die gelden voor het Fonds grotendeels gelijk aan de risico's van het Master Fonds. Voor zover in dit hoofdstuk wordt gesproken over beleggingen van het Fonds en beleggen in het Fonds, moet hieronder mede worden begrepen de beleggingen van het Master Fonds en beleggen in het Master Fonds.

De waarde van een Participatie en de waarde van een participatie in het Master Fonds zijn afhankelijk van ontwikkelingen op de financiële markten en kunnen zowel stijgen als dalen. Rendementen uit het verleden bieden geen garantie voor de toekomst. De mogelijkheid bestaat dat uw belegging in waarde stijgt; het is echter ook mogelijk dat uw belegging weinig tot geen inkomsten zal genereren en dat uw inleg bij een ongunstig koersverloop ten dele of geheel verloren gaat.

De Beheerder meent dat de volgende risicofactoren de belangrijkste risico's weergeven die inherent zijn aan het beleggen in het Fonds. Deze risicofactoren kunnen in meerdere of mindere mate de waarde en het rendement van de Participaties negatief beïnvloeden. Aanvullende risico's waarvan het Fonds en het Master Fonds momenteel niet op de hoogte zijn of die de Beheerder niet van belang acht, kunnen ook nadelige invloed hebben op de waarde van een Participatie en de waarde van een participatie in het Master Fonds.

Voorafgaand aan de beslissing om te beleggen in het Fonds dienen potentiële Participanten naast de risicofactoren ook de overige informatie in dit Prospectus zorgvuldig in hun overweging mee te nemen.

1. ALGEMEEN BELEGGINGSRISICO

Potentiële beleggers moeten zich realiseren dat een belegging in het Fonds aanmerkelijke risico's met zich meebrengt. De waarde van de Participaties kan zowel stijgen als dalen. Rendementen uit het verleden bieden geen garantie voor de toekomst. Participanten kunnen mogelijk minder terugkrijgen dan zij hebben ingelegd.

2. MARKTRISICO

De beleggingen van het Fonds zijn blootgesteld aan normale marktschommelingen en risico's inherent aan het (indirect) beleggen in (certificaten van) (cumulatief) preferente aandelen en andere financiële instrumenten. Er kan geen garantie worden gegeven dat dergelijke beleggingen in waarde zullen stijgen. De belangrijkste factor die van invloed is op het rendement van (certificaten van) (cumulatief) preferente aandelen is het 'renterisico'. Omdat (certificaten van) (cumulatief) preferente aandelen een veelal vast percentage dividend uitkeren aan de aandeelhouders, is de koers niet alleen afhankelijk van ontwikkelingen van de aandelenkoersen, maar ook van ontwikkelingen op de rente en kapitaalmarkt. Een stijging van de rente zal over het algemeen leiden tot een daling van de waarde van de (certificaten van) (cumulatief) preferente aandelen. Hoewel een (certificaat van een) (cumulatief) preferent) aandeel niet dezelfde risico-rendements karakteristieken heeft als een aandeel, kan een algehele daling van de aandelenkoersen op aandelenbeurzen leiden tot een daling van de intrinsieke waarde van het Fonds ("Intrinsieke Waarde") en het Master Fonds. Er zijn geen theoretische of praktische argumenten op basis waarvan men tijdelijke waardedalingen in de orde van de grootte van bijvoorbeeld 25% in de toekomst zou kunnen uitsluiten.

Bij obligaties komt het renterisico tot uitdrukking in de mate waarin de waarde van de obligaties fluctueren als gevolg van veranderingen in de rentestand en vorm van de rentecurve.



3. RISICO TEN AANZIEN VAN DE ONDERLIGGENDE BELEGGINGEN VAN HET FONDS EN HET MASTER FONDS

Het Fonds belegt haar vermogen hoofdzakelijk in het Master Fonds waarbij het uitgangspunt is dat het Fonds een deelneming van ten minste 5% in het Master Fonds houdt. Het Master Fonds belegt in (certificaten van) ((cumulatief) preferente) aandelen van ondernemingen en streeft ernaar om directe of indirecte deelnemingen van meer dan 5% in ondernemingen te verwerven. Er kan geen zekerheid worden gegeven ten aanzien van de toekomstige prestaties van deze onderliggende beleggingen. De waarde van deze onderliggende beleggingen kan fluctueren.

Een belegging in Participaties van het Fonds brengt risico's met zich mee ten aanzien van de waarde van de onderliggende beleggingen van het Master Fonds. De waarde van deze onderliggende beleggingen kan van tijd tot tijd fluctueren en kan toenemen of afnemen in verband met een groot aantal factoren zoals corporate actions, macro-economische factoren (zoals inflatie en rente) en speculatie. Voorts bestaat de mogelijkheid van faillissement, surséance van betaling of anderszins insolventie van (een of meer van) de ondernemingen waarin het Master Fonds belegt. Hierdoor zal de waarde van een dergelijke belegging dalen en kan dit er zelfs toe leiden dat een dergelijke belegging geen waarde meer vertegenwoordigt. Potentiële beleggers moeten er rekening mee houden dat het (mogelijke) rendement van hun beleggingen in de Participaties afhankelijk zal zijn van de waarde of de gemiddelde waarde van de onderliggende beleggingen van het Master Fonds. Indien de waarde van die onderliggende beleggingen daalt, zal het rendement op de Participaties dalen. Hierdoor brengt een belegging in Participaties meerdere risico's met zich, vergelijkbaar met het marktrisico van een directe belegging in (certificaten van) (cumulatief) preferente aandelen en andere financiële instrumenten.

4. RISICO BIJ BELEGGINGEN IN ANDERE BELEGGINGSINSTELLINGEN

Het Fonds belegt haar vermogen hoofdzakelijk in het Master Fonds waarbij het uitgangspunt is dat het Fonds een deelneming van ten minste 5% in het Master Fonds houdt. Het Fonds is derhalve afhankelijk van het rendement, de kwaliteit van de dienstverlening en het risicoprofiel van het Master Fonds.

5. FISCAAL RISICO

Ten aanzien van de Participanten

Voor fiscale aspecten wordt verwezen naar het hoofdstuk "Fiscale positie". Hierbij moet worden opgemerkt dat het van toepassing zijnde fiscale regime kan veranderen gedurende het bestaan van het Fonds, als gevolg van veranderingen, al dan niet met terugwerkende kracht, in de (fiscale) wetgeving, jurisprudentie en het beleid van de belastingdienst. Hierdoor is het niet mogelijk de juiste, van toepassing zijnde, fiscale behandeling op enig moment te voorspellen. Potentiële beleggers bij wie twijfels bestaan over hun fiscale positie dienen hun eigen belastingadviseur te raadplegen.

Ten aanzien van de beleggingen van het Fonds

Indien de deelnemingsvrijstelling niet van toepassing is op een bepaalde directe of indirecte belegging gedaan door het Fonds, zullen de daadwerkelijke netto voordelen op deze aandelen (zowel dividenden en koerswinsten) onderworpen zijn aan vennootschapsbelasting tegen het huidige tarief van maximaal 25,5% (tarief per 1 januari 2009).

6. LIQUIDITEITSRISICO

Ten aanzien van de Participaties

De Participaties zijn niet beursgenoteerd. Het Fonds heeft een closed-end karakter, waarbij de partij die namens het Fonds alle opdrachten van Participanten tot aan- en verkopen behandelt ("Transfer Agent") zich zal inspannen een voor beide partijen aanvaardbare transactie tot stand te brengen.



Voor de koper en verkoper van de Participaties kan dit betekenen dat de prijs hoger of lager kan zijn de actuele Intrinsieke Waarde. Indien er op een gegeven moment, om welke reden dan ook, al dan niet tijdelijk, weinig kopers beschikbaar zijn, kan de mogelijkheid tot verkoop niet of slechts zeer beperkt aanwezig zijn. Met het oog op deze beperkte verhandelbaarheid dient een belegging in het Fonds dan ook als een langetermijninvestering te worden beschouwd.

Ten aanzien van de onderliggende beleggingen

De illiquiditeit van de onderliggende beleggingen kan worden veroorzaakt door de afwezigheid van een voor deze beleggingen gecreëerde markt. De liquiditeit kan nadelig worden beïnvloed door verschillende risicofactoren zoals een laag aantal transacties ten gevolge van ongunstige economische omstandigheden. De mogelijkheid kan beperkt zijn om, in reactie op de wijzigingen in de economische en andere omstandigheden, wijzigingen aan te brengen in de onderliggende beleggingen van het Fonds. Daarnaast kan er geen zekerheid worden gegeven dat de onderliggende beleggingen van het Fonds tijdig kunnen worden verkocht tegen gunstige voorwaarden voor de Participanten aan het eind van de looptijd van het Fonds. Het is mogelijk dat de aandelen waarin het Master Fonds belegt niet of niet zonder goedkeuring van een orgaan van de vennootschap waarin de aandelen worden gehouden, kunnen worden overgedragen.

7. CONCENTRATIERISICO

Het Master Fonds kan haar beleggingen beperken tot beleggingen in effecten van ondernemingen die actief zijn in dezelfde sector of op dezelfde markt. Hierdoor zullen gebeurtenissen die van invloed zijn op deze ondernemingen de waarde van de portefeuille van het Master Fonds (en daardoor indirect van het Fonds) meer beïnvloeden dan wanneer de portefeuille minder geconcentreerd zou zijn samengesteld. Het Master Fonds en daarmee indirect het Fonds zullen daarom aan grotere waarde-schommelingen onderhevig zijn en een groter risico lopen op verlies dan meer gespreide fondsen.

8. SELECTIERISICO

Het Fonds zal afhankelijk zijn van de bekwaamheid van Kempen Capital Management N.V. als beheerder van het Fonds (de "Beheerder") en de beheerder van het Master Fonds om goede beleggingen te selecteren. Omdat de beleggingen worden verricht voor een langere periode zullen het Fonds en het Master Fonds blootstaan aan het risico van rentefluctuaties en nadelige veranderingen op de markten. Er is geen garantie dat de selectie door de Beheerder en/of de selectie door de beheerder van het Master Fonds succesvol zal/zullen zijn.

9. TEGENPARTIJRISICO EN BEWAARNEMINGSRISICO

Het gebruik van financiële instrumenten - anders dan derivaten - als belegging door het Master Fonds (en derhalve indirect door het Fonds) kan het risico met zich meebrengen dat een verlies wordt geleden door het Master Fonds (en derhalve indirect door het Fonds) als gevolg van een tekortkoming van de uitgevende instelling tot nakoming van de voorwaarden verbonden aan de financiële instrumenten.

Hoewel het gebruik van derivaten, zoals opties, voordelig kan zijn, kunnen derivaten ook andere, en in sommige gevallen, grotere risico's met zich meebrengen dan in het geval van meer traditionele investeringen met zich meebrengen. Derivaten brengen het risico met zich mee dat een verlies wordt geleden door het Master Fonds (en derhalve indirect door het Fonds) als gevolg van het niet nakomen van de voorwaarden van de overeenkomst door de andere partij (meestal de tegenpartij genoemd) bij het derivatencontract. Het kredietrisico voor beursgenoteerde derivaten is in het algemeen minder dan voor onderling verhandelde (over the counter) derivaten, aangezien een clearing instituut die optreedt als tegenpartij, een nakomingsgarantie geeft.



Een belegging in financiële instrumenten die worden gehouden door een bewaarder, kan als risico met zich brengen dat een verlies wordt geleden door het Fonds en/of het Master Fonds als gevolg van nalatigheid van de bewaarder, frauduleus gedrag van de bewaarder en/of liquidatie, faillissement of insolventie van de bewaarder.

10. RISICO MET BETREKKING TOT HET GEBRUIK VAN LEVERAGE

Alleen het Master Fonds maakt gebruik van leverage. Gebruik van leverage middels het gebruik van verschillende financiële instrumenten of geleend geld, bijvoorbeeld om te voldoen aan de marginverplichtingen, kan het totale rendement op de investeringen van het Master Fonds doen toenemen. Echter, leverage brengt grote risico's met zich mee. Indien het Master Fonds leverage gebruikt voor het doen van beleggingen en deze beleggingen behalen niet het gewenste resultaat, dan zal het verlies veel groter zijn dan in het geval de belegging niet werd gefinancierd door middel van het gebruik van leverage. Het gebruik van leverage vergroot niet alleen de winsten maar ook de verliezen.

11. VALUTARISICO

Hoewel de van Ducatus N.V. over te nemen financiële instrumenten in euro luiden, kan het Master Fonds het gehele vermogen of een deel daarvan beleggen in financiële instrumenten die niet in euro luiden. De waarde van de beleggingen van het Master Fonds wordt beïnvloed door de ontwikkelingen van de valutakoersen waarin de betreffende beleggingen luiden. Valutakoersen kunnen grote wisselingen laten zien. Wisselingen in valutakoersen kunnen de waarde van de beleggingen van het Master Fonds daardoor zowel in positieve als in negatieve zin beïnvloeden en derhalve ook de beleggingen in het Fonds. De beheerder van het Master Fonds zal valutarisico's afdekken. Afdekking van het valutarisico kan zowel een positieve als negatieve invloed hebben op het rendement van het Master Fonds en derhalve op het rendement van het Fonds.

12. AFWIKKELINGSRISICO

Het Master Fonds is blootgesteld aan het risico dat een afwikkeling via een betalingssysteem niet plaatsvindt zoals verwacht, omdat de betaling of levering van financiële instrumenten door een tegenpartij niet, niet op tijd of niet zoals verwacht plaatsvindt. Een partij kan geld of financiële instrumenten te laat of niet leveren. Het niet nakomen van dergelijke verplichtingen kan leiden tot verliezen voor het Fonds.

13. RISICO MET BETREKKING TOT DE BETROKKENHEID VAN DERDEN

Indien het Fonds en/of het Master Fonds samenwerkingsverbanden zal/zullen aangaan met betrekking tot bepaalde beleggingen en/of gezamenlijk met anderen zal/zullen beleggen in bepaalde beleggingen, kunnen deze beleggingen risico's met zich brengen die niet zouden bestaan indien geen derden of mede-investeerders betrokken zouden zijn. Dit is inclusief het risico dat een derde op enig moment economische of zakelijke belangen kan hebben die niet overeenkomen met de belangen van het Fonds en/of het Master Fonds of dat een derde een actie zal ondernemen die tegengesteld is aan de beleggingsdoeleinden van het Fonds en/of het Master Fonds. Daarnaast kan/kunnen het Fonds en/of het Master Fonds aansprakelijk worden gehouden voor de handelingen van deze derden en/of mede-investeerders.



14. INSOLVENTIERISICO

Ingeval van faillissement, surséance van betaling of anderszins insolventie van (een of meer van) de ondernemingen waarin het Master Fonds belegt, zal de waarde van een dergelijke belegging dalen en kan dit er zelfs toe leiden dat een dergelijke belegging geen waarde meer vertegenwoordigt.

15. RISICO VAN HERKWALIFICATIE

Het Fonds en het Master Fonds zijn fondsen voor gemene rekening. Het Fonds en het Master Fonds hebben geen rechtspersoonlijkheid. De Voorwaarden en de voorwaarden van beheer en bewaring van het Master Fonds zijn zo geredigeerd dat het Fonds en het Master Fonds geen personenvennootschappen zijn. In de Voorwaarden is opgenomen dat de Participanten onderling geen overeenkomst aangaan, niet samenwerken en de verplichting tot het betalen van een tegenprestatie voor een Participatie alleen een verbintenis is jegens Kempen Bewaarder Beleggingsfonds Ducatus Participaties B.V. (de "**Bewaarder**"). In de voorwaarden van beheer en bewaring van het Master Fonds zijn vergelijkbare bepalingen opgenomen. Indien in strijd met deze bepalingen wordt gehandeld, waardoor een rechter kan oordelen dat participanten toch onderling een overeenkomst zijn aangaan, samenwerken en/of jegens elkaar een verplichting hebben tot het betalen van een tegenprestatie voor een participatie, kan een rechter het Fonds en/of het Master Fonds aanmerken als een personenvennootschap.

Indien het Fonds of het Master Fonds wordt aangemerkt als een personenvennootschap, kunnen bepalingen in de Voorwaarden en de voorwaarden van het Master Fonds, in strijd worden geoordeeld met dwingend recht. Hierdoor zou jegens derden geen beroep kunnen worden gedaan op artikel 11 lid 3 van de Voorwaarden en zou een Participant aansprakelijk kunnen zijn voor verplichtingen van het Fonds. Een participant van het Master Fonds, zoals het Fonds, kan in dat geval aansprakelijk zijn voor verplichtingen van het Master Fonds omdat in een dergelijk geval jegens derden geen beroep kan worden gedaan op artikel 12 lid 3 van de voorwaarden van beheer en bewaring van het Master Fonds.



BELANGRIJKE MEDEDELINGEN

VERANTWOORDELIJKHEID

De Beheerder is verantwoordelijk voor de informatie die in dit Prospectus is opgenomen. De Beheerder is tevens beheerder van het Master Fonds en is in die hoedanigheid ook verantwoordelijk voor de informatie betreffende het Master Fonds die in dit Prospectus is opgenomen. De Beheerder verklaart dat, na het treffen van alle redelijke maatregelen om zulks te garanderen en voor zover haar bekend, de gegevens die in dit Prospectus zijn opgenomen, in overeenstemming zijn met de werkelijkheid en dat geen gegevens zijn weggelaten waarvan de vermelding de strekking van dit Prospectus zou wijzigen.

Beleggers dienen hun beslissing om op het Aanbod in te gaan uitsluitend te baseren op de informatie in dit Prospectus. Personen die dit Prospectus na de Publicatiedatum ontvangen, dienen zich te realiseren dat dit niet betekent dat er zich na de Publicatiedatum geen wijzigingen ten aanzien van het Fonds, het Master Fonds en Ducatus N.V. kunnen hebben voorgedaan.

WIJZIGING VOORWAARDEN VAN HET FONDS

De Voorwaarden en het Prospectus vormen tezamen de voorwaarden van het Fonds. De Voorwaarden kunnen worden gewijzigd door de Beheerder maar uitsluitend tezamen met de Bewaarder. Het Prospectus kan worden gewijzigd door de Beheerder.

Een voorstel tot wijziging van de voorwaarden van het Fonds en een wijziging van deze voorwaarden worden bekend gemaakt in één of meerdere landelijk verspreide dagbladen of aan het adres van iedere Participant en tevens gepubliceerd op de Website. Het hiervoor genoemde voorstel tot wijziging en de wijziging worden op de Website toegelicht.

Wijzigingen van de voorwaarden van het Fonds, waardoor rechten of zekerheden van de Participanten worden verminderd of lasten aan hen worden opgelegd, of waardoor het beleggingsbeleid van het Fonds wordt gewijzigd, kunnen tegenover de Participanten niet worden ingeroepen voordat drie maanden of een zodanige kortere periode als de wet zal toestaan, zijn verstreken na bekendmaking van de wijziging in één of meerdere landelijk verspreide Nederlandse dagbladen of aan het adres van iedere Participant alsmede op de Website, tenzij ontheffing wordt verleend door de AFM. Gedurende deze periode kunnen de Participanten onder de gebruikelijke voorwaarden uittreden. Aangezien het Fonds een closed-end karakter heeft zal een Participant slechts kunnen uittreden indien een koper voor de Participaties beschikbaar is.

WIJZIGING VOORWAARDEN VAN HET MASTER FONDS

Het informatiememorandum van het Master Fonds en de voorwaarden van beheer en bewaring van het Master Fonds vormen tezamen de voorwaarden van het Master Fonds. Deze voorwaarden van het Master Fonds kunnen door de beheerder van het Master Fonds met onmiddellijke ingang worden gewijzigd met dien verstande dat voor een wijziging van de voorwaarden van beheer en bewaring van het Master Fonds tevens instemming nodig is van de Raad van Toezicht.

Een (voorstel tot) wijziging van de voorwaarden van het Master Fonds zal worden bekend gemaakt aan het adres van iedere participant van het Master Fonds en worden toegelicht op de Website.

Wijzigingen van de voorwaarden van het Master Fonds waardoor rechten of zekerheden van de participanten van het Master Fonds worden verminderd of lasten aan hen worden opgelegd dan wel het beleggingsbeleid van het Master Fonds wordt gewijzigd, zullen eerst van kracht worden nadat een redelijke termijn die door de beheerder van het Master Fonds wordt vastgesteld en gelijktijdig met de bekendmaking van de wijziging aan de participanten van het Mast



DOOR MIDDEL VAN VERWIJZING OPGENOMEN DOCUMENTEN

De volgende documenten die al eerder openbaar zijn gemaakt of die gelijktijdig met dit Prospectus openbaar worden gemaakt en zijn goedgekeurd door de AFM of bij haar zijn ingediend, worden geacht te zijn opgenomen in en deel uit te maken van dit Prospectus:

- Het informatiememorandum betreffende het Master Fonds van 25 augustus 2009 (inclusief de voorwaarden van beheer en bewaring van het Master Fonds);
- Het toelichtend informatiememorandum opgesteld ten behoeve van de buitengewone algemene vergadering van aandeelhouders van Ducatus N.V. te houden op 14 september 2009;
- Akte van oprichting en de huidige statuten van de Beheerder;
- Akte van oprichting (tevens inhoudende de statuten) van de Bewaarder;
- Jaarverslagen van de Beheerder over de boekjaren 2006, 2007 en 2008; en
- Jaarverslagen van Ducatus N.V. over de boekjaren 2006, 2007 en 2008;
- Halfjaarcijfers van Ducatus N.V. over 2009.

Exemplaren van deze documenten zijn kosteloos verkrijgbaar via de Website of ten kantore van de Beheerder, zoals hieronder vermeld:

Kempen Capital Management N.V.
Beethovenstraat 300
1077 WZ Amsterdam



INFORMATIE OVER HET FONDS EN HET MASTER FONDS

VOORGESCHIEDENIS VAN HET FONDS EN HET MASTER FONDS

Het Fonds is toegankelijk voor Ducatus Aandeelhouders met het oog op de voorgenomen ontbinding van Ducatus N.V. Het Fonds zal beleggen in het Master Fonds. Het Master Fonds beoogt het gehele vermogen van Ducatus N.V. over te nemen. Indien het gehele vermogen van Ducatus N.V. wordt overgenomen door het Master Fonds dan zullen, naast het Fonds, de Ducatus Aandeelhouders die meer dan 5% in Ducatus N.V. houden in het Master Fonds gaan beleggen. Hierna wordt de voorgenomen transactie meer uitvoerig beschreven. Ter verduidelijking is de transactie aan het einde van deze paragraaf ook schematisch weergegeven.

Ducatus N.V. is een beleggingsmaatschappij waarvan de aandelen zijn genoteerd aan Euronext Amsterdam. Deze beleggingsmaatschappij belegt voornamelijk in (certificaten van) (cumulatief) preferente aandelen van ondernemingen en beleggingsinstellingen. Het bestuur van Ducatus N.V. heeft een voorstel tot ontbinding aan de algemene vergadering van aandeelhouders van Ducatus N.V. gedaan. Het bestuur heeft het voorstel tot ontbinding van Ducatus N.V. aan de algemene vergadering van aandeelhouders toegelicht door het opstellen van een toelichtend informatiememorandum. In dit informatiememorandum worden de Ducatus Aandeelhouders en de overige vergadergerechtigden van Ducatus N.V. nader geïnformeerd over het voorstel tot ontbinding en de daarmee verband houdende voorstellen die zijn geagendeerd voor de buitengewone algemene vergadering van aandeelhouders van Ducatus N.V. die zal worden gehouden op 14 september 2009. Dit voorstel is reeds goedgekeurd door de raad van commissarissen van Ducatus N.V.

Indien de algemene vergadering van aandeelhouders het voorstel tot ontbinding van Ducatus N.V. aanneemt en dus tot ontbinding besluit, dan zullen de volgende stappen genomen worden. In het kader van de vereffening van het vermogen van Ducatus N.V., zal het gehele vermogen van Ducatus N.V. (waaronder derhalve ook haar beleggingen en alle verplichtingen, ongeacht of deze bestaand of toekomstig, voorwaardelijk of onvoorwaardelijk zijn) ten titel van koop worden overgedragen aan (de bewaarder van) het Master Fonds. Hiertoe zullen Ducatus N.V., de bewaarder van het Master Fonds en de Beheerder een overeenkomst aangaan.

Het overschot na vereffening en na betaling van haar schuldeisers (het liquidatieoverschot) zal aan de aandeelhouders van Ducatus N.V. naar verhouding van het aantal door hen gehouden aandelen in geld worden uitkeerd. Deze uitkering zal overeenkomen met de intrinsieke waarde van de door hen gehouden aandelen in Ducatus N.V. vijf (5) werkdagen voorafgaand aan de betaalbaarstelling van de uitkering van het liquidatieoverschot. In deze intrinsieke waarde zullen de kosten van de ontbinding van Ducatus N.V. en de vereffening van haar vermogen waaronder (de voorbereidende werkzaamheden die samenhangen met) de overdracht van het vermogen aan Kempen Bewaarder Beleggingsfonds 'Ducatus' B.V. reeds zijn verwerkt. Deze kosten betreffen onder meer de kosten van juridisch en fiscaal adviseurs, accountants en de kosten van advertenties.

Na uitkering aan haar aandeelhouders zal Ducatus N.V. geen baten meer hebben. Derhalve zal Ducatus N.V. na uitkering van het liquidatieoverschot ophouden te bestaan en zal de notering van haar aandelen aan Euronext Amsterdam by NYSE Euronext worden beëindigd.

Ducatus Aandeelhouders die meer dan 5% van de aandelen in Ducatus N.V. houden, herbeleggen de uitkering van het liquidatieoverschot van Ducatus N.V. in het Master Fonds. Hiertoe hebben deze aandeelhouders een overeenkomst getekend met de beheerder van het Master Fonds.

Om de Ducatus Aandeelhouders die minder dan 5% in Ducatus N.V. houden ook de mogelijkheid te bieden de uitkering van het liquidatieoverschot van Ducatus N.V. te herbeleggen in de beleggingen van Ducatus N.V. – indirect doordat het Fonds zal beleggen in het Master Fonds- worden participaties in het Fonds aangeboden overeenkomstig de in dit Prospectus vermelde voorwaarden. Het Aanbod wordt gedaan onder de voorwaarde dat de algemene vergadering van aandeelhouders van Ducatus N.V. tot ontbinding besluit.



PARTICIPANTEN IN HET MASTER FONDS

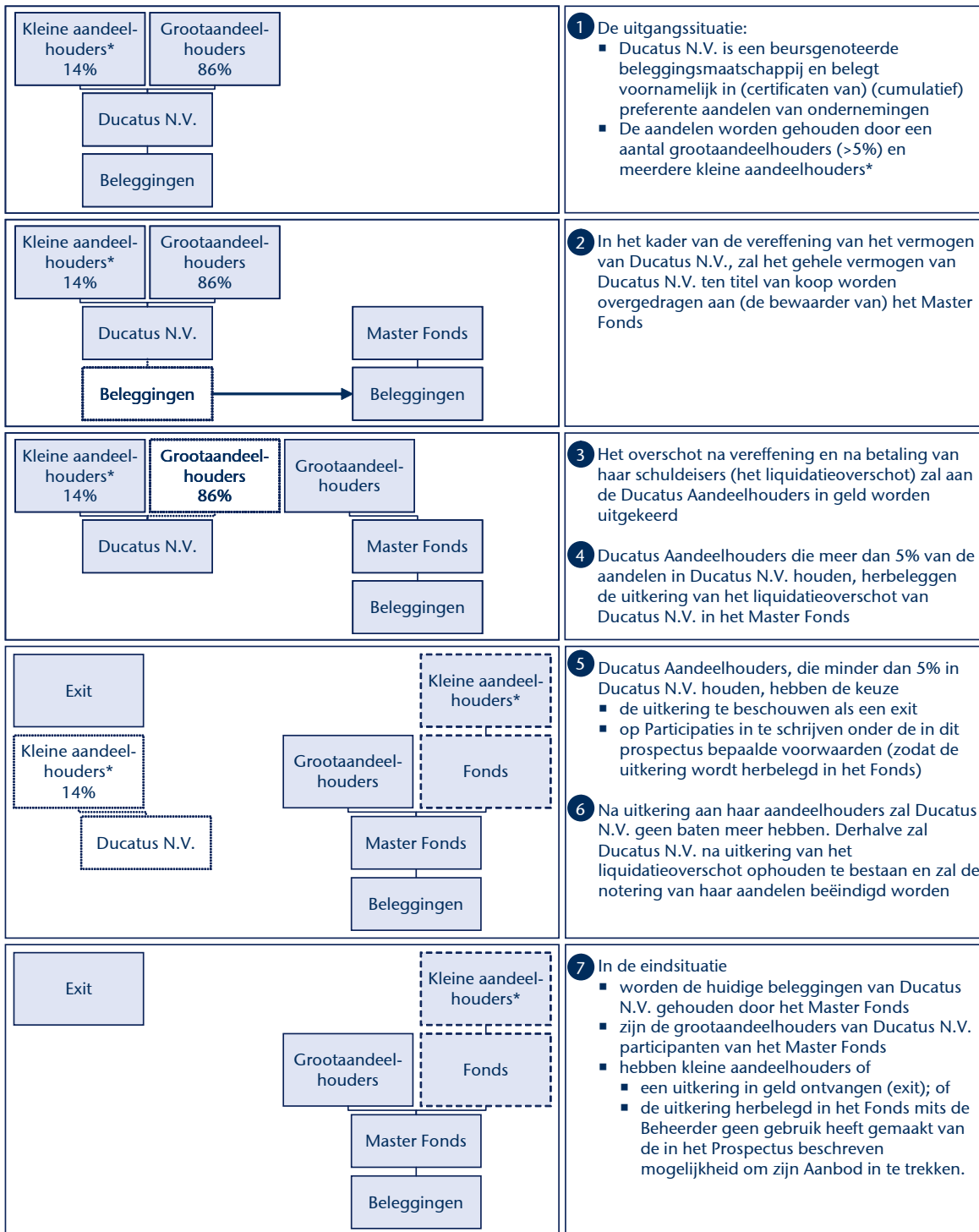
Ducatus N.V. heeft de volgende meldingen ontvangen op grond van de (voorlopers van de) Wet op het financieel toezicht. Ducatus N.V. heeft deze meldingen niet geverifieerd of geactualiseerd. Op grond van deze meldingen houden de volgende aandeelhouders een substantiële deelneming in Ducatus N.V. Deze aandeelhouders hebben zich jegens de beheerder van het Master Fonds gecommitteerd om te gaan deelnemen in het Master Fonds. Indien de Beheerder het Aanbod niet intrekt, dan zal ook het Fonds in beginsel ten minste 5% van het kapitaal in het Master Fonds gaan houden.

<i>Aandeelhouders Meldingsplichtige</i>	<i>Gemeld percentage aandelenbelang (%)</i>	<i>Datum van de meest recente melding</i>
SNS Reaal, Stichting Beheer	31,77	12 juli 2005 ¹
Van Lanschot N.V.	22,90	9 maart 2007
Eureko B.V.	10,01	15 november 2005 ¹
DELA Natura Uitvaartverzekeringen N.V.	6,10	22 januari 2002 ¹
W. Willemstein	5,19	6 maart 2007
De Zonnecroon N.V.	5,09	13 november 2000 ¹
Decico B.V.	5,02	5 mei 1999 ¹

¹ Melding onder Wet melding zeggenschap ter in beurse genoteerde vennootschappen 1996



Schematische weergave



* Kleine aandeelhouders betreft Ducatus Aandeelhouders met een belang van minder dan 5% van het uitstaande kapitaal van Ducatus N.V.



PROFIEL VAN HET FONDS EN HET MASTER FONDS

Het Fonds is een fonds voor gemene rekening en heeft derhalve geen rechtspersoonlijkheid. Het Fonds is naar Nederlands recht ingesteld bij akte d.d. 25 augustus 2009. De Participaties zijn gecreëerd naar Nederlands recht en zijn niet genoteerd aan een gereglementeerde markt of een andere markt in financiële instrumenten. Het Fonds biedt beleggers de mogelijkheid om hoofdzakelijk te beleggen in het Master Fonds.

De juridische eigendom van de goederen van het Fonds berust bij de Bewaarder. De Beheerder is beheerder van het Fonds als bedoeld in artikel 1:1 Wet op het financieel toezicht (Wft) en beschikt in die hoedanigheid over een vergunning van de AFM uit hoofde van de Wft. De AFM is belast met het gedragstoezicht op grond van de Wft. Het prudentieel toezicht wordt uitgeoefend door De Nederlandsche Bank N.V. (DNB).

Ook het Master Fonds is een fonds voor gemene rekening. Het Master Fonds is naar Nederlands recht ingesteld bij akte d.d. 25 augustus 2009. Voor het aanbieden van participaties in het Master Fonds is de beheerder van het Master Fonds niet vergunningplichtig en staat de beheerder van het Master Fonds in die hoedanigheid niet onder toezicht van de AFM.

Het Fonds en het Master Fonds hebben een 'closed-end' karakter. Dit betekent dat het Fonds en het Master Fonds niet verplicht zijn Participaties respectievelijk participaties in het Master Fonds in te kopen ten laste van hun vermogen. Het Fonds en het Master Fonds zijn niet verplicht Participaties respectievelijk participaties in het Master Fonds uit te geven anders dan de Participaties respectievelijk participaties in het Master Fonds overeenkomstig de in dit Prospectus respectievelijk informatiememorandum van het Master Fonds vermelde voorwaarden.

Het Fonds en het Master Fonds zijn onderworpen aan de Nederlandse vennootschapsbelasting en doen voor hun 5% (of meer) deelnemingen (waarbij de deelnemingen voor wat betreft het Fonds beperkt blijft tot de belegging in het Master Fonds) een beroep op de deelnemingsvrijstelling, voor zover aan alle voorwaarden is voldaan. Deze vrijstelling houdt onder andere in dat noch over de behaalde koerswinst van deelnemingen, noch over de ontvangen dividenden uit deelnemingen vennootschapsbelasting verschuldigd is.

Ter zake van het Fonds en van het Master Fonds is het adres van de Beheerder gekozen.
Beethovenstraat 300
1077 WZ Amsterdam

Postadres
Postbus 75666
1070 AR Amsterdam

Telefoon: 020-348 8700
Fax: 020-348 8750
Website: www.kempen.nl



WAARDERING

WAARDERING MET BETREKKING TOT HET FONDS

De waarde van een Participatie wordt gebaseerd op de berekening van de Intrinsieke Waarde. De Intrinsieke Waarde per Participatie wordt bepaald door de Intrinsieke Waarde te delen door het op de Waarderingsdatum aantal uitstaande Participaties. De Participaties kennen geen nominale waarde.

Berekening Intrinsieke Waarde

De Intrinsieke Waarde wordt maandelijks op de laatste dag van elke maand (“**Waarderingsdatum**”) onder verantwoordelijkheid van de Beheerder vastgesteld en berekend in euro.

Bij het berekenen van de Intrinsieke Waarde worden de beleggingen in het Master Fonds gewaardeerd tegen de laatste aan de Beheerder bekend gemaakte intrinsieke waarde en worden de (overige) door het Fonds gehouden beleggingen in beginsel als volgt gewaardeerd:

- deelnemingsrechten in niet-beursgenoteerde beleggingsinstellingen tegen de laatst gepubliceerde intrinsieke waarde;
- beursgenoteerde (certificaten van) (cumulatief) preferente aandelen en participaties in vennootschappen en beleggingsinstellingen: tegen hun marktwaarde welke op de Waarderingsdatum wordt gelijkgesteld aan de beurskoers;
- niet-beursgenoteerde (certificaten van) (cumulatief) preferente aandelen en participaties in vennootschappen en beleggingsinstellingen: tegen benaderde reële waarde;
- kortlopende vorderingen en schulden op nominale waarde;
- alle andere activa en passiva worden gewaardeerd op actuele waarde in overeenstemming met Titel 9, Boek 2 Burgerlijk Wetboek en de Wet op het financieel toezicht.

Voor het Fonds kunnen andere waarderingsmethoden dan hierboven beschreven worden gehanteerd, indien dat in het belang van de betreffende Participanten is en geschiedt met inachtneming van algemeen geaccepteerde waarderingsmethoden. Een dergelijke situatie zou zich bijvoorbeeld kunnen voordoen bij sterk fluctuerende markten.

Participanten die schade hebben geleden door publicatie van een onjuiste Intrinsieke Waarde als gevolg van een berekeningsfout die is toe te rekenen aan de Beheerder hebben (slechts) een recht op een schadeloosstelling ten opzichte van de Beheerder en niet jegens derden waaraan de Beheerder werkzaamheden eventueel heeft uitbesteed. Een dergelijk recht tot schadeloosstelling bestaat slechts indien (i) de afwijking ten opzichte van de daadwerkelijke Intrinsieke Waarde per Participatie meer beloopt dan 1% en (ii) het te vergoeden bedrag ten minste EUR 100 beloopt.

Tijdelijke opschorting van de vaststelling van de Intrinsieke Waarde

De Beheerder stelt de Intrinsieke Waarde vast. De bepaling van de Intrinsieke Waarde kan opgeschort worden wanneer de vaststelling van de intrinsieke waarde van het Master Fonds is opgeschort. Indien sprake is van een dergelijke opschorting wordt daarvan melding gemaakt op de Website.

Op de Website publiceert de Beheerder maandelijks ten behoeve van de Participanten een opgave als bedoeld in artikel 50, tweede lid, Besluit gedragtoezicht financiële ondernemingen (Bgfo). Deze maandelijkse opgave betreft ten minste:

- de totale waarde van de beleggingen van het Fonds;
- een overzicht van de samenstelling van de beleggingen; en
- het aantal uitstaande Participaties.

Voorts publiceert de Beheerder de meest recent bepaalde Intrinsieke Waarde per Participatie op de Website, onder vermelding van het moment waarop de bepaling van de Intrinsieke Waarde per Participatie plaatsvond.



WAARDERING MET BETREKKING TOT HET MASTER FONDS

Voor de berekening van de intrinsieke waarde van het Master Fonds worden dezelfde waarderingsmethoden gebruikt als voor het Fonds. De intrinsieke waarde van het Master Fonds wordt maandelijks onder verantwoordelijkheid van de beheerder van het Master Fonds vastgesteld en berekend in euro. De participaties van het Master Fonds kennen geen nominale waarde.

Voor het Master Fonds kunnen andere waarderingsmethoden dan hierboven beschreven worden gehanteerd, indien dat in het belang van de betreffende participanten is en geschiedt met inachtneming van algemeen geaccepteerde waarderingsmethoden. Een dergelijke situatie zou zich bijvoorbeeld kunnen voordoen bij sterk fluctuerende markten.

Tijdelijke opschorting van de vaststelling van de intrinsieke waarde met betrekking tot het Master Fonds

De bepaling van de intrinsieke waarde van de beleggingen van het Master Fonds kunnen door (de beheerder van) het Master Fonds worden opgeschort:

- a. wanneer gedurende een periode de vaststelling van de intrinsieke waarde van een belangrijk deel van de deelnemingsrechten in andere beleggingsinstellingen is opgeschort, met uitzondering van de gebruikelijke sluitingsdagen, of gedurende een periode waarin de handel beperkt is of geschorst is;
- b. gedurende een periode dat een belangrijke gereguleerde markt of een andere markt in financiële instrumenten waarop een deel van de directe of indirecte beleggingen van het Master Fonds genoteerd staat of regelmatig verhandeld wordt, gesloten is, met uitzondering van de gebruikelijke sluitingsdagen, of gedurende een periode waarin de handel beperkt is of geschorst is;
- c. wanneer de politieke, economische, militaire, monetaire of sociale toestand of enig geval van overmacht dat zich buiten de verantwoordelijkheid of de wil van het Master Fonds dan wel de beheerder voordoet, het onmogelijk maakt een belangrijk deel van de beleggingen te waarderen of hierover op een redelijk en normale wijze te beschikken;
- d. tijdens het uitvallen van communicatiesystemen die normaal gebruikt worden om de prijs of waarde van de directe of indirecte beleggingen van het Master Fonds te bepalen of de gangbare prijzen op welke (gereguleerde) markt dan ook te bepalen;
- e. wanneer beperkingen inzake deviezen- of kapitaaltransacties de uitvoering van de transacties voor rekening van het Master Fonds verhinderen of wanneer de aan- en verkopen van directe of indirecte beleggingen niet tegen normale wisselkoersen kunnen plaatsvinden;
- f. wanneer om wat voor reden dan ook de prijzen en waarden van directe of indirecte beleggingen van het Master Fonds niet onmiddellijk nauwkeurig kunnen worden vastgesteld; dan wel
- g. in alle gevallen waarin de beheerder van het Master Fonds door middel van een gemotiveerd besluit een dergelijke opschorting nodig acht om het algemeen belang van de betrokken participanten (waaronder het Fonds) te beschermen.

De intrinsieke waarde van het Master Fonds per participatie wordt bepaald door de intrinsieke waarde van het Master Fonds te delen door het op de Waarderingsdatum aantal uitstaande participaties.

Participanten die schade hebben geleden door publicatie van een onjuiste intrinsieke waarde per participatie als gevolg van een berekeningsfout die is toe te rekenen aan de beheerder van het Master Fonds hebben (slechts) een recht op een schadeloosstelling ten opzichte van deze beheerder en niet jegens derden waaraan de beheerder werkzaamheden eventueel heeft uitbesteed. Een dergelijk recht tot schadeloosstelling bestaat slechts indien (i) de afwijking ten opzichte van de daadwerkelijke intrinsieke waarde van het Master Fonds per participatie meer beloopt dan 1% en (ii) het te vergoeden bedrag ten minste EUR 100 beloopt.



UITKERINGSBELEID

Er wordt door (de beheerder van) het Master Fonds naar gestreefd om jaarlijks de door het Master Fonds ontvangen dividenden uit de beleggingen van het Master Fonds uit te keren.

Indien de preferente aandelen van een belegging gehouden door het Master Fonds worden ingetrokken, krijgt de beheerder van het Master Fonds de mogelijkheid om gedurende één jaar volgend op de intrekking een alternatieve belegging voor het Master Fonds te zoeken of (een deel van) de betreffende kasmiddelen aan te wenden om participaties in het Master Fonds (onder meer gehouden door het Fonds) in te kopen. Indien er na een jaar geen zicht is op een alternatieve belegging of op inkoop van participaties door het Master Fonds, worden de door de intrekking gegenereerde kasmiddelen uitgekeerd.

Het Fonds, als participant in het Master Fonds, heeft voor uitkeringen van dividend door het Master Fonds de keuze tussen een uitkering in contanten, dan wel een uitkering in participaties.

De Beheerder zal ten behoeve van het Fonds in beginsel de keuze maken voor een uitkering door het Master Fonds in contanten tenzij dit ertoe leidt dat de deelneming van het Fonds in het Master Fonds onder de 5% komt. Er wordt naar gestreefd om de door het Fonds van het Master Fonds ontvangen dividenden jaarlijks aan de Participanten uit te keren. Deze uitkering kan plaatsvinden in contanten dan wel in de vorm van Participaties in verhouding tot het aantal door hen gehouden Participaties. Aan een dergelijke uitkering zijn geen beperkingen verbonden voor Participanten.

Indien het Fonds wordt opgeheven zal het na vereffening van het vermogen van het Fonds resterende worden uitgekeerd in verhouding tot het aantal door hen gehouden Participaties.

De betaalbaarstelling van uitkeringen aan Participanten door het Fonds, de samenstelling van de uitkering, alsmede de wijze van betaalbaarstelling worden in beginsel bekend gemaakt per advertentie in één of meerdere landelijke verspreide Nederlandse dagbladen of aan het adres van iedere Participant en beschikbaar gesteld via de Website.

Een vordering van een Participant tot betaling van dividend verjaart vijf jaar na de datum van betaalbaarstelling ten gunste van het Fonds.



UITGIFTE EN INKOOP PARTICIPATIES

Het Fonds is een fonds voor gemene rekening met een closed-end structuur. Dit betekent dat het Fonds niet verplicht is Participaties in te kopen. Het Fonds is overigens ook niet verplicht Participaties uit te geven. De Beheerder kan besluiten tot uitgifte of inkoop van Participaties. In geval van een uitgifte of inkoop van Participaties worden Participanten over de voorwaarden van deze uitgifte of inkoop, waaronder de uitgifte of inkoopprijs, geïnformeerd conform artikel 18 van de Voorwaarden. In geval van een aanvullende uitgifte van Participaties (anders dan de Participaties die op grond van dit Prospectus worden aangeboden) zal, indien wettelijk vereist, een prospectus in de zin van artikel 3 Prospectusrichtlijn algemeen verkrijgbaar worden gesteld waarin onder meer de voorwaarden van een dergelijke uitgifte zullen worden vermeld. Er bestaat op grond van de Voorwaarden geen voorkeursrecht voor Participanten ingeval van een (aanvullende) uitgifte van Participaties.

Ten aanzien van uitgifte van Participaties tegen inbreng in natura geldt het volgende. Betaling voor Participaties in natura is toegestaan indien de Beheerder daarvoor goedkeuring verleent. Aangezien het Fonds hoofdzakelijk belegt in het Master Fonds zal een inbreng in natura in beginsel dienen te bestaan uit participaties in het Master Fonds. Bij een inbreng op de Participaties in natura, wordt de waarde van de inbreng vastgesteld conform de waarderingmethode zoals omschreven in dit Prospectus.

Ten aanzien van inkoop van Participaties in natura geldt het volgende. Inkoop van Participaties tegen betaling in natura is toegestaan indien de Beheerder daarvoor goedkeuring verleent. Aangezien het Fonds hoofdzakelijk belegt in het Master Fonds zal een betaling in natura in beginsel bestaan uit participaties in het Master Fonds. Bij een uitbetaling in participaties in het Master Fonds wordt de waarde vastgesteld volgens de waarderingmethode zoals beschreven in dit Prospectus.

Ingeval de Beheerder ten laste van het vermogen van het Fonds Participaties inkoop zal dit in beginsel tegen de inkoopprijs zijn. De inkoopprijs is gelijk aan de laatst vastgestelde Intrinsieke Waarde per Participatie verminderd met een door de Beheerder vast te stellen afslag van maximaal 10% ten gunste van het Fonds. Een transactie in natura zoals hiervoor beschreven vindt in beginsel plaats tegen de Intrinsieke Waarde per Participatie zonder dat er op- of afslag in rekening wordt gebracht op de ingekochte Participaties. Gedurende enig kalenderjaar zal op jaarbasis maximaal 5% van het aantal uitstaande Participaties kunnen worden ingekocht. De door inkoop door (de Bewaarder van) het Fonds verkregen Participaties vervallen, waardoor het Fonds geen Participaties kan houden.

Op de berekening van de Intrinsieke Waarde zijn de waarderingmethoden zoals in het hoofdstuk "Waarderingen" vermeld, van toepassing.

Participaties kunnen uitsluitend worden gehouden indien de rechten met betrekking tot die Participaties jegens het Fonds worden geadmistreerd op een effectenrekening bij F. van Lanschot Bankiers N.V. Uitzonderingen hierop zijn alleen mogelijk met expliciete toestemming van de Beheerder.

De totale netto-opbrengst van deze uitgifte bedraagt naar verwachting tussen de circa EUR 8 miljoen en circa EUR 25 miljoen, op basis van de intrinsieke waarde van Ducatus N.V. per 30 juni 2009. De kosten voor deze uitgifte worden door een derde gedragen en komen derhalve niet voor rekening van de Participanten.



AAN- EN VERKOOP VAN PARTICIPATIES

ALGEMEEN

De Participaties in het Fonds zijn niet genoteerd aan een gereguleerde markt of een andere markt in financiële instrumenten. Het is mogelijk om Participaties over te dragen tussen Participanten onderling of aan derden. Overdracht van Participaties is alleen mogelijk door een aan- of verkoopopdracht te sturen aan de Transfer Agent. Uitzonderingen hierop zijn alleen mogelijk met expliciete toestemming van de Beheerder. De Transfer Agent heeft het recht een aan- of verkoopopdracht niet te aanvaarden zonder dat hieruit verplichtingen voor de Transfer Agent of de Beheerder voortvloeien en zonder dat Participanten hieraan rechten kunnen ontleen.

Namens het Fonds behandelt de Transfer Agent verzoeken tot aan- of verkoop van Participaties. De Transfer Agent zal zich inspannen een voor beide partijen aanvaardbare transactie tot stand te brengen.

OVERZICHT VEILINGDAGEN EN AANLEVERTIJDEN

In beginsel bepaalt de Transfer Agent vier maal per jaar in hoeverre overdrachten mogelijk zijn op basis van vraag en aanbod ("Veilingdagen"). De orders van beleggers die Participaties willen aan- of verkopen dienen vóór een bepaald tijdstip door de Transfer Agent te zijn ontvangen om geaccepteerd te kunnen worden voor uitvoering op een volgende Veilingdag ("Aanlevertijd"). Hieronder volgt een tabel waarin de Veilingdagen en de bijhorende Aanlevertijden zijn weergegeven.

	1e kwartaal	2e kwartaal	3e kwartaal	4e kwartaal
Aanlevertijd vóór 10:00 op	2e Werkdag voor het einde van januari	2e Werkdag voor het einde van april	2e Werkdag voor het einde van juli	2e Werkdag voor het einde van oktober
Publicatie Transactieprijs vóór 10:00 op	5e Werkdag februari	5e Werkdag mei	5e Werkdag augustus	5e Werkdag november
Veilingdag	8e Werkdag februari	8e Werkdag mei	8e Werkdag augustus	8e Werkdag november

Op de Veilingdag bepaalt de Transfer Agent op basis van vraag en aanbod in hoeverre overdrachten mogelijk zijn. Beleggers die in aanmerking willen komen voor aan- of verkoop van Participaties dienen ervoor te zorgen dat de Transfer Agent hun aan- of verkoopopdracht vóór de Aanlevertijd van de betreffende Veilingdag ontvangt. De Transfer Agent handelt de ontvangen opdrachten af conform het veilingstelsel. Het uitgangspunt hierbij is dat de Transfer Agent vaststelt op welke Transactieprijs het grootste handelsvolume tot stand kan komen. Alle opdrachten worden uitgevoerd op deze Transactieprijs. Bij de afhandeling van de opdrachten worden orders afgewikkeld op volgorde van de op- of afslag ten opzichte van de Intrinsieke Waarde per Participatie (discount); alle koop- en verkoopopdrachten worden gerangschikt in volgorde van grootte van de discount ten opzichte van de Intrinsieke Waarde per Participatie, waarbij bij koopopdrachten de opdrachten met de hoogste prijs (kleinste discount) voorgaan en bij verkoopopdrachten de opdrachten met de laagste prijs (grootste discount) voorgaan. Indien de laatste transactie op de Transactieprijs slechts gedeeltelijk zou kunnen worden uitgevoerd, geschiedt de afwikkeling pro rata.

Drie Werkdagen voor de Veilingdag publiceert de Transfer Agent op de Website de Transactieprijs. Beleggers die voor de betreffende Veilingdag een aan- of verkoopopdracht hebben gegeven die niet uitvoerbaar is op de Transactieprijs, hebben nog tot twee Werkdagen na de publicatie van de Transactieprijs om aan te geven of ze hun initiële opdracht alsnog willen uitvoeren op de Transactieprijs. De Transfer Agent zal deze opdrachten afwickelen op volgorde van ontvangst (het 'first come, first serve' principe) voor zover dit mogelijk is op basis van de beschikbare vraag en aanbod van Participaties.



Participaties kunnen uitsluitend worden gehouden indien de rechten met betrekking tot die Participaties jegens het Fonds worden geadmistreerd op een effectenrekening bij F. van Lanschot Bankiers N.V. Uitzonderingen hierop zijn alleen mogelijk met expliciete toestemming van de Beheerder. Het geld ter verkrijging van Participaties dient op de Werkdag voorafgaand aan de Veilingdag op de rekening te staan waarvan het bedrag geïncasseerd wordt.

Opdrachtformulieren voor aan- of verkoop van Participaties zijn opvraagbaar ten kantore van de Transfer Agent. Opdrachten dienen schriftelijk te worden verstrekt en rechtsgeldig ondertekend te zijn door de opdrachtgever(s). F. Van Lanschot Bankiers N.V. brengt bij haar rekeninghouders geen transactiekosten in rekening.

De formele overdracht komt tot stand via een daartoe bestemde onderhandse akte en mededeling van de overdracht aan de Bewaarder. Na mededeling van de overdracht aan de Bewaarder zal inschrijving in respectievelijk uit het register van Participanten plaatsvinden. Een en ander zal vervolgens worden geadmistreerd op de effectenrekeningen bij F. van Lanschot Bankiers N.V. Zij is degene die de rekeningen bijhoudt.



DOELSTELLING EN BELEGGINGSBELEID

HET FONDS

Beleggingsdoelstelling

De doelstelling van het Fonds is het op lange termijn behalen van een zo gunstig mogelijk netto beleggingsresultaat. Het Fonds richt zich op het houden van een deelneming van bij voorkeur ten minste 5% in het Master Fonds.

Beleggingsbeleid

Overeenkomstig het bepaalde in artikel 3 van de Voorwaarden, zal het Fonds haar vermogen beleggen in het Master Fonds. Daarnaast kan het Fonds (een gedeelte van) haar vermogen aanwenden voor belegging in deposito's of op (spaar)rekeningen, welke in euro luiden.

Beleggingsrestricties

Het Fonds zal in beginsel een deelneming van ten minste 5% in het Master Fonds houden.

De Beheerder is bevoegd tot wijziging van het beleggingsbeleid, de beleggingsrichtlijnen en/of de beleggingsrestricties. Wijzigingen van het beleggingsbeleid van het Fonds worden in beginsel niet ingevoerd voordat drie maanden of een zodanige kortere periode als de wet zal toestaan, zijn verstreken na bekendmaking van de wijziging (zie ook: "Belangrijke Mededelingen - Wijziging van de Voorwaarden").

Leningen

Het Fonds kan geen leningen aangaan.

HET MASTER FONDS

Beleggingsdoelstelling

Het Master Fonds beoogt deelnemingen te verkrijgen van ten minste 5% in het nominaal gestorte kapitaal van ondernemingen en beleggingsinstellingen.

Beleggingsbeleid

Overeenkomstig het bepaalde in artikel 3 van voorwaarden van beheer en bewaring van het Master Fonds, belegt het Master Fonds direct dan wel indirect in financiële instrumenten, waaronder met name in (certificaten van) (cumulatief) preferente aandelen van ondernemingen. Het Master Fonds heeft tevens de mogelijkheid om te beleggen in andere financiële instrumenten waaronder gewone aandelen, participaties en (converteerbare) obligaties. Daarnaast heeft het Master Fonds de mogelijkheid te beleggen in afgeleide instrumenten zoals, opties, futures, warrants en overige derivaten of aanverwante instrumenten. Ook kan het Master Fonds het vermogen aanwenden voor belegging in deposito's of op (spaar)rekeningen, welke in euro luiden of ter inkoop van participaties ten laste van het vermogen van het Master Fonds. Het merendeel van de financiële instrumenten waarin het Master Fonds belegt, wordt onderhands verhandeld en derhalve niet verhandeld via gereguleerde markten of andere markten in financiële instrumenten. Indien het Master Fonds meer dan 20% danwel 40% van haar bruto-activa zal beleggen in een andere beleggingsinstelling of uitgevende instelling, zal het Master Fonds de informatie over de onderliggende belegging (zoals vereist op grond van de Prospectusverordening) op de Website publiceren.

Beleggingsrichtlijnen

De aankoop, het aanhouden en de verkoop van de geselecteerde financiële instrumenten kan geschieden op directe wijze alsmede op indirecte wijze door het beleggen in andere ondernemingen of beleggingsinstellingen die op hun beurt bij voorkeur ten minste 5% in het nominaal gestorte kapitaal van een onderneming of beleggingsinstelling houden of door het gebruik van afgeleide instrumenten zoals opties, warrants, futures en overige derivaten of aanverwante producten. Deze financiële instrumenten worden hetzij onderhands verhandeld, hetzij via een gereguleerde markt of een andere markt in financiële instrumenten.



Beleggingsrestricties

Met inachtneming van de beleggingsdoelstelling en de voorwaarden van beheer en bewaring van het Master Fonds, zal het Master Fonds bij de uitvoering van het beleggingsbeleid vrij zijn in de keuze van de beleggingen mits de volgende restricties in acht worden genomen:

- (i) Het Master Fonds belegt in beginsel direct of indirect in (certificaten van) ((cumulatief) preferente) aandelen;
- (ii) Het Master Fonds heeft de mogelijkheid om te beleggen in andere financiële instrumenten waaronder gewone aandelen, participaties en (converteerbare) obligaties;
- (iii) Het Master Fonds heeft de mogelijkheid te beleggen in afgeleide instrumenten zoals, opties, futures, warrants en overige derivaten of aanverwante instrumenten. Deze afgeleide instrumenten kunnen worden gebruikt ter afdekking van de posities van het Master Fonds en als onderdeel van de invulling van het beleggingsbeleid, waarbij het aan deze afgeleide instrumenten verbonden risico niet is gespreid;
- (iv) Beleggingen zullen bij voorkeur ten minste 5% van het nominaal gestorte kapitaal van een onderneming of beleggingsinstelling bedragen;
- (v) Beleggingen zullen in beginsel worden gedaan in euro;
- (vi) Beleggingen kunnen plaatsvinden in andere valuta indien het valutarisico wordt afgedekt;
- (vii) Het Master Fonds zal ten minste de helft van het fondsvermogen beleggen in ondernemingen of beleggingsinstellingen wiens hoofdzetel, bij aanvang, in Nederland gevestigd is.

Het informatiememorandum van het Master Fonds en de voorwaarden van beheer en bewaring van het Master Fonds vormen tezamen de voorwaarden van het Master Fonds. Deze voorwaarden (inclusief het beleggingsbeleid) van het Master Fonds kunnen door de beheerder van het Master Fonds met onmiddellijke ingang worden gewijzigd met dien verstande dat voor een wijziging van de voorwaarden van beheer en bewaring van het Master Fonds tevens instemming nodig is van de Raad van Toezicht.

Een (voorstel tot) wijziging van de voorwaarden van het Master Fonds zal worden bekend gemaakt aan het adres van iedere participant van het Master Fonds en worden toegelicht op de Website.

Wijzigingen van de voorwaarden van het Master Fonds waardoor rechten of zekerheden van de participanten van het Master Fonds worden verminderd of lasten aan hen worden opgelegd dan wel het beleggingsbeleid van het Master Fonds wordt gewijzigd, zullen eerst van kracht worden nadat een redelijke termijn die door de beheerder van het Master Fonds wordt vastgesteld en gelijktijdig met de bekendmaking van de wijziging aan de participanten van het Master Fonds wordt bericht, in acht is genomen.

Leningen

Het Master Fonds kan leningen aangaan tot maximaal 30% van het balanstotaal van het Master Fonds.



KOSTEN EN VERGOEDINGEN

KOSTEN EN VERGOEDINGEN MET BETREKKING TOT HET FONDS

Vergoeding Beheerder

De Beheerder brengt aan het Fonds maandelijks een beheer- en administratievergoeding in rekening. De beheervergoeding voor het Fonds 0,2% op jaarbasis. Deze vergoeding wordt maandelijks berekend over de Intrinsieke Waarde per de laatste dag van de maand en is de maand erna betaalbaar.

Kostenvergoeding

Naast de beheervergoeding brengt de Beheerder maandelijks een kostenvergoeding in rekening aan het Fonds. De vergoeding dient ter dekking van de reguliere kosten van het Fonds zoals de kosten voor de Bewaarder, de administratie, de bewaring van de financiële instrumenten, de accountant, de fiscale en juridische adviseurs, het toezicht, participantenvergaderingen, en derden. In de kostenvergoeding zijn niet begrepen, de beheervergoeding, de transactiekosten, kosten uit indirecte beleggingen, alsmede buitengewone kosten voor bijvoorbeeld juridische en fiscale bijstand voor bijzondere of onvoorziene omstandigheden.

De kostenvergoeding wordt maandelijks vastgesteld op basis van de hoogte van de Intrinsieke Waarde en bestaat uit een percentage van 0,3% over de Intrinsieke Waarde met een minimaal absoluut bedrag van EUR 5.000,- inclusief BTW per maand EUR 60.000,- per Boekjaar.

De kostenvergoeding wordt maandelijks berekend per de laatste dag van de maand en is de maand erna betaalbaar.

Transactiekosten

Het is het beleid van de Beheerder dat alle transacties van het Fonds worden afgehandeld tegen marktconforme tarieven.

Kosten van externe adviseurs

Kosten voor juridische en fiscale bijstand voor bijzondere of onvoorziene omstandigheden worden aan het Fonds in rekening gebracht.

Kosten indirecte beleggingen

Het Fonds belegt in het Master Fonds en derhalve komen de kosten die zijn verbonden aan deze beleggingsinstelling (zoals beheer- en administratievergoeding, transactiekosten en overige kosten) indirect ten laste van het Fonds. Deze kosten worden hierna beschreven en worden conform de geldende transparantievoorschriften in het jaarverslag van het Fonds opgenomen.

Overige kosten ten behoeve van het Fonds

De kosten voor de marketing van het Fonds worden niet aan het Fonds in rekening gebracht

Eventuele retrocessies en distributievergoedingen worden betaald door de Beheerder en worden niet aan het Fonds in rekening gebracht.

Alle kosten, behalve de transactiekosten, worden verantwoord in de winst- en verliesrekening van het Fonds. Transactiekosten maken over het algemeen deel uit van de aan- of verkoopprijs van de financiële instrumenten. Kosten worden toegerekend aan de periode waarop zij betrekking op hebben.

Onder de huidige belastingwetgeving zijn de beheer- en de administratievergoeding als vergoedingen voor het beheer van ter collectieve belegging bijeengebrachte vermogens vrijgesteld van omzetbelasting (BTW). De wetgeving en rechtspraak kunnen wijzigen volgend op datum van publicatie van dit Prospectus; dergelijke wijzigingen kunnen terugwerkende kracht hebben. Alle andere kosten worden in beginsel inclusief BTW doorbelast aan het Fonds. De BTW is niet aftrekbaar voor het Fonds.



Total Expense Ratio

De zogenaamde Total Expense Ratio (TER) en alle kosten worden gespecificeerd in de jaarverslagen van het Fonds.

Overige kosten Participanten

Er zijn voor de Participanten geen overige kosten.

KOSTEN EN VERGOEDINGEN MET BETREKKING TOT HET MASTER FONDS

Vergoeding beheerder van het Master Fonds

De beheerder van het Master Fonds brengt aan het Master Fonds maandelijks een beheer- en administratievergoeding in rekening. De beheervergoeding voor het Master Fonds bedraagt 0,4% op jaarbasis. Voor het Master Fonds geldt een administratievergoeding van 0,03% (exclusief BTW) op jaarbasis. Deze vergoedingen worden maandelijks berekend over de intrinsieke waarde van het Master Fonds per de laatste dag van de maand en zijn de maand erna betaalbaar.

Vergoeding bewaarder van het Master Fonds

De bewaarder van het Master Fonds brengt aan het Master Fonds een bewaarvergoeding van EUR 5.000,- (exclusief BTW) per jaar in rekening.

Vergoeding Raad van Toezicht

Het honorarium van de leden van de Raad van Toezicht komt ten laste van het Master Fonds. De voorzitter ontvangt op jaarbasis EUR 9.185,- en de overige leden EUR 5.000,- (inclusief kostenvergoedingen en exclusief BTW).

Transactiekosten

Het is het beleid van de beheerder van het Master Fonds dat alle transacties van het Master Fonds worden afgehandeld tegen marktconforme tarieven.

Kosten van accountant en externe adviseurs

De accountantskosten met betrekking tot het Master Fonds worden voor zover mogelijk jaarlijks overeengekomen tussen het Master Fonds, en de accountant en komen ten laste van het Master Fonds. Kosten van fiscale en juridische adviseurs met betrekking tot het Master Fonds worden aan het Master Fonds, in rekening gebracht.

Kosten van instructies aan derden

Kempen & Co N.V. ("Kempen & Co") brengt voor haar reguliere werkzaamheden als depotbank en betaal- en wisselkantoor kosten aan het Master Fonds in rekening. Deze kosten bedragen 0,015% op jaarbasis van de (netto) intrinsieke waarde (exclusief BTW), per kwartaal te berekenen per de Waarderingsdatum van de maand voorafgaand aan het kwartaal en per ultimo van de eerste maand van het betreffende kwartaal betaalbaar. Deze vergoeding is inclusief kosten van derden met betrekking tot werkzaamheden in het kader van depotbankdiensten en settlement van transacties betaald door Kempen & Co. Kosten ter zake van de overige niet-reguliere werkzaamheden van Kempen & Co als depotbank en betaalkantoor met betrekking tot het Master Fonds worden aan het Master Fonds in rekening gebracht. Hiervoor geldt dat alle kosten van derden met betrekking tot werkzaamheden in het kader van depotbankdiensten en settlement van transacties betaald door Kempen & Co en aan het Master Fonds in rekening gebracht plus een extra opslag van EUR 25 per settlement (exclusief BTW).

Softdollar-arrangementen

Indien een beleggingsonderneming diensten en producten (bijvoorbeeld research en informatiediensten) ter beschikking stelt aan een vermogensbeheerder als tegenprestatie voor het mogen uitvoeren van orders in financiële instrumenten dan wordt in dat kader gesproken van een softdollar-



arrangement. De beheerder van het Master Fonds ontvangt researchrapporten van onder meer beleggingsondernemingen die voor haar orders in financiële instrumenten uitvoeren. Uit dien hoofde is er dus sprake van een softdollar-arrangement. Hier staan voor de beheerder van het Master Fonds geen geldelijke verplichtingen tegenover. De waarde die deze softdollar-arrangementen vertegenwoordigen is derhalve niet te kwantificeren.

Overige kosten ten behoeve van het Master Fonds

De overige kosten die direct betrekking hebben op het Master Fonds, zoals onder andere de kosten van het houden van participantenvergaderingen, kosten die verband houden met de beleggingen, externe adviseurs, drukwerk, advertenties en mailings, worden zijn (en zullen) ten laste (worden) gebracht van het Master Fonds. Tevens brengt Kempen & Co kosten in rekening aan haar rekeninghouders bij toe- of uittreding in/uit het Master Fonds en bedragen maximaal 1,50% van de transactiewaarde bij toe- of uittreding in/uit het Master Fonds. De transactiewaarde wordt berekend door het aantal verhandelde participaties in het Master Fonds te vermenigvuldigen met de transactieprijs.

De kosten voor de marketing van het Master Fonds worden niet aan het Master Fonds in rekening gebracht

Eventuele retrocessies en distributievergoedingen worden betaald door de beheerder van het Master Fonds en worden niet aan het Master Fonds in rekening gebracht.

Alle kosten, behalve de transactiekosten, worden verantwoord in de winst- en verliesrekening van het Master Fonds. Transactiekosten maken over het algemeen deel uit van de aan- of verkoopprijs van de financiële instrumenten. Kosten worden toegerekend aan de periode waarop zij betrekking op hebben.

Onder de huidige belastingwetgeving zijn de beheer- en de administratievergoeding als vergoedingen voor het beheer van ter collectieve belegging bijeengebrachte vermogens vrijgesteld van omzetbelasting (BTW). De wetgeving en rechtspraak kunnen wijzigen volgend op datum van publicatie van dit Prospectus; dergelijke wijzigingen kunnen terugwerkende kracht hebben. Alle andere kosten worden in beginsel inclusief BTW doorbelast aan het Master Fonds. De BTW is niet aftrekbaar voor het Master Fonds.

Total Expense Ratio

De zogenaamde Total Expense Ratio (TER) en alle kosten worden gespecificeerd in de jaarverslagen van het Master Fonds.



BEHEER EN BEWARING

BEHEERDER

Kempen Capital Management N.V. ("**Kempen Capital Management**") is de beheerder van het Fonds. Kempen Capital Management is tevens de beheerder van het Master Fonds. Kempen Capital Management verricht activiteiten op het gebied van vermogensbeheer voor institutionele beleggers, fiduciair management, en voert het beheer over eigen beleggingsinstellingen en beleggingsinstellingen van derden.

De Beheerder heeft een vergunning als vermogensbeheerder op grond van artikel 2:96 Wft en als beheerder van beleggingsinstellingen op grond van artikel 2:65 van de Wft. De Beheerder staat daarmee onder toezicht van de AFM.

De Beheerder voert het beheer over beursgenoteerde en niet-beursgenoteerde beleggingsmaatschappijen (open-end en closed-end) (N.V./B.V./SICAV/Ltd.) en over niet-beursgenoteerde beleggingsfondsen (open-end en closed-end) welke direct dan wel indirect beleggen in financiële instrumenten en in bijzonder (breed gespreide) (geconcentreerde) portefeuilles van (beursgenoteerde) (wereldwijde) (Europese) (duurzame) kleine, middelgrote en grote ondernemingen, (funds of) hedgefunds, funds of funds; (>5%-)belangen in (certificaten van) ((cumulatief) preferente) beursgenoteerde (Nederlandse) aandelen; futures op indices, Exchange Traded Funds, total return swaps, creditproducten en gestructureerde financiële producten; (converteerbare) obligaties, deposito's, (onderhandse) leningen, (spaar) rekeningen. De Beheerder voert tevens het beheer over instellingen voor collectieve beleggingen in effecten (zogenaamde ICBE's) en is mogelijk voornemens het beheer te voeren over beleggingsinstellingen die direct beleggen in (certificaten van rechten met betrekking tot) onroerende zaken.

Kempen Capital Management voert de directie c.q. het beheer over de volgende beleggingsinstellingen die geregistreerd zijn bij de AFM:

Ducatus N.V., Orange European High Dividend Fund, Orange European Property Fund N.V., Orange European Smallcap Fund N.V., Orange Fund N.V., Orange Oranje Participaties N.V., Orange SeNSE Fund N.V., Kempen European Participations N.V., Orange Global High Dividend Fund N.V., Kempen Euro Credit Fund N.V., Orange Global Bond Fund N.V., Van Lanschot Manager Selectie Profiel Fondsen N.V., Kempen Absolute Return Credit Fund, Kempen Euro Obligatie en Allocation Overlay Fund.

Daarnaast is Kempen Capital Management de beheerder c.q. directievoerder van een aantal beleggingsinstellingen dat niet geregistreerd is bij de AFM. Kempen Capital Management is een 100% dochter van Kempen & Co.

Kempen Capital Management is een naar Nederlands recht op 15 maart 1985 opgerichte naamloze vennootschap en is statutair gevestigd te Amsterdam. Kempen Capital Management is ingeschreven in het handelsregister van de Kamer van Koophandel te Amsterdam onder inschrijfnummer 33181992. De statuten en de jaarrekening van de Beheerder liggen ter inzage op het adres Beethovenstraat 300, 1077 WZ, te Amsterdam.

De statutaire directeuren van Kempen Capital Management zijn:

- H.Th. Luttenberg;
- P.A.M. Gerla.

Het kantooradres van de leden van de directie van de Beheerder en de leden van de directie van de beheerder van het Master Fonds is het adres van de Beheerder, zijnde Beethovenstraat 300, 1077 WZ, te Amsterdam.

De leden van de directie van de Beheerder en de leden van de directie van de beheerder van het Master Fonds zijn benoemd voor onbepaalde tijd.

Nadere bijzonderheden over de leden van de directie van de Beheerder en de leden van de directie



van de beheerder van het Master Fonds en de daaruit blijkende bestuursexpertise en bestuurservaring zijn hieronder weergegeven:

H.Th. Luttenberg (1958)

De heer Luttenberg is afgestudeerd in de Duitse taal- en letterkunde aan de Universiteit van Amsterdam en heeft de VBA opleiding (tot RBA) afgerond. Voordat de heer Luttenberg in april 1994 bij Kempen Capital Management ('KCM') in dienst trad, was hij gedurende zeven jaar werkzaam op de afdeling Investment Management van de Hollandsche Koopmansbank N.V., Amsterdam, waarvan de laatste vijf jaar als portfolio manager en adviseur voor institutionele relaties. Als senior portfolio manager was hij bij KCM vooral betrokken bij het management van Nederlandse largecap-portefeuilles voor institutionele relaties. In 1999 werd hij verantwoordelijk voor het management van (derden)beleggingsfondsen. Sinds oktober 2001 is hij Managing Director van KCM en vanaf 2008 vervult hij de portefeuille van Chief Operations Officer in de directie van KCM. De heer Luttenberg is tevens directeur van Kempen Capital Management (UK) Ltd en Orange Alternative Investment Fund SICAV en voorzitter van het bestuur van Kempen International Funds SICAV.

P.A.M. Gerla (1966)

De heer Gerla is afgestudeerd in Econometrie aan de Erasmus Universiteit te Rotterdam. Na zijn afstuderen in 1988 is hij bij de Royal Dutch Shell Group in dienst getreden. De heer Gerla heeft verschillende functies bekleed gedurende zijn 17 jaar lange loopbaan bij Shell, variërend van CFO van Shell Companies in Maleisië en Colombia, CFO van Shell's Pensioenfondsen, Senior Advisor M&A en Project Finance in Londen, tot aan planner/economist bij Shell Gabon. De heer Gerla trad in 2004 in dienst van Kempen Capital Management als CEO. De heer Gerla is tevens bestuurder bij Kempen Capital Management (UK) Ltd. Sinds 2009 is hij tevens lid van de directie van Kempen & Co

Ten aanzien van (de leden van de directie van) de Beheerder en (de leden van de directie van) de beheerder van het Master Fonds geldt voorts het volgende:

- er zijn geen veroordelingen in verband met fraudemisdrijven;
- er zijn geen bijzonderheden over eventuele faillissementen, surséances of liquidaties waarbij de directeuren betrokken waren en daarbij handelden in het kader van een van de hiervoor door hen vervulde functies;
- er zijn geen nadere bijzonderheden over door wettelijke of toezichthoudende autoriteiten (met inbegrip van erkende beroepsorganisaties) officieel en openbaar geuite beschuldigingen en/of opgelegde sancties waarvan de directeuren het voorwerp hebben uitgemaakt en geen van de directeuren is ooit door een rechterlijke instantie onbekwaam verklaard om te handelen als lid van de bestuurs-, leidinggevende of toezichthoudende organen van een uitgevende instelling of in het kader van het beheer of de uitoefening van de activiteiten van een uitgevende instelling.

(De leden van de directie van) de Beheerder en (de leden van de directie van) de beheerder van het Master Fonds zijn niet in dienst van respectievelijk het Fonds en het Master Fonds en er zijn geen arbeidsovereenkomsten (of andere overeenkomsten) die voorzien in uitkeringen bij beëindiging van hun functie.

De Beheerder is zich niet bewust van potentiële belangenconflicten tussen de plichten (van de leden van de directie van) de Beheerder jegens het Fonds en de eigen belangen en/of andere plichten van (de leden van de directie van) de Beheerder. Ook is de Beheerder zich niet bewust van potentiële belangenconflicten tussen de plichten (van de leden van de directie van) de beheerder van het Master Fonds jegens het Master Fonds en de eigen belangen en/of andere plichten van (de leden van de directie van) de beheerder van het Master Fonds.

(De leden van de directie van) de Beheerder houdt (houden) op de Publicatiedatum geen Participaties in het Fonds en tevens zijn aan haar (hen) geen opties op Participaties in het Fonds verleend. (De leden van de directie van) de beheerder van het Master Fonds houdt (houden) op de Publicatiedatum eveneens geen participaties in het Master Fonds en tevens zijn aan haar (hen) geen opties op parti-



paties in het Master Fonds verleend.

De beheerder van het Master Fonds zal in de uitoefening van zijn taken worden bijgestaan door een Raad van Toezicht. De samenstelling van de Raad van Toezicht is gelijk aan de huidige samenstelling van de raad van commissarissen van Ducatus N.V. Derhalve bestaat de Raad van Toezicht uit de volgende leden:

- F.H.J. Boons
- Mr. J. Boven
- Mr. H.H. Idzerda

De leden van Raad van Toezicht zijn bij instelling van het Master Fonds aangesteld voor onbepaalde tijd. Iedere participant die een belang van meer dan 10% van de totale participaties in het Master Fonds houdt, heeft op grond van de voorwaarden van het Master Fonds het recht een natuurlijk persoon voor te dragen als lid van de Raad van Toezicht (zie tevens de paragraaf Overeenkomsten met Participanten en participanten van het Master Fonds op p. 40). Stichting Beheer SNS Reaal zal gebruik maken van haar voordrachtsrecht op grond van de voorwaarden van beheer en bewaring van het Master Fonds en de heer Boven als door haar voorgedragen beschouwen.

Nadere bijzonderheden over de leden van de Raad van Toezicht en de daaruit blijkende bestuursexpertise en bestuurservaring zijn hieronder weergegeven:

F.H.J. Boons (1940)

De heer Boons bekleedt momenteel de volgende commissariaten: Hurks Groep, Dela, Fennick, De Raekt, SVCF. De heer Boons was lid van de hoofddirectie bij Rabobank Nederland en voorzitter Raad van Bestuur Vado Beheer B.V. De heer Boons is sinds 2002 voorzitter van de Raad van Commissarissen van Ducatus N.V. Tevens is de heer Boons lid van het bestuur van de Stichting Preferente Aandelen C Van Lanschot.

Mr. J. Boven (1957)

De heer Boven bekleedt momenteel de volgende commissariaten: SNS Bank Beleggingsfondsen Beheer, D.A.S. Nederlandse Rechtsbijstand Verzekeringsmaatschappij N.V. Daarnaast bekleedt de heer Boven de volgende bestuursfuncties: Dorenweerd College te Renkum (voorzitter), Pensioenfonds SRG (lid verantwoordingsorgaan).

De heer Boven is sedert 1988 in verschillende functies werkzaam binnen de SNS-groep. Hij was tot 1 februari 2009 lid van de hoofddirectie van SNS Reaal Verzekeringen en is thans bestuursadviseur bij de SNS Reaal Groep. De heer Boven is sinds 2001 lid van de Raad van Commissarissen van Ducatus N.V.

Mr. H.H. Idzerda (1946)

De heer Idzerda is voormalig directeur van Kempen & Co en lid van de raad van bestuur van F. van Lanschot Bankiers N.V. en Van Lanschot N.V. Daarvoor was hij voorzitter van de directie van CenE Bankiers N.V. De heer Idzerda is sinds 2006 lid van de Raad van Commissarissen van Ducatus N.V.

Ten aanzien van de leden van de Raad van Toezicht geldt voorts het volgende:

- er zijn geen veroordelingen in verband met fraudemisdrijven;
- er zijn geen bijzonderheden over eventuele faillissementen, surséances of liquidaties waarbij de leden van de Raad van Toezicht betrokken waren en daarbij handelden in het kader van een van de hiervoor door hen vervulde functies;
- er zijn geen nadere bijzonderheden over door wettelijke of toezichthoudende autoriteiten (met inbegrip van erkende beroepsorganisaties) officieel en openbaar geuite beschuldigingen en/of opgelegde sancties waarvan de directeuren het voorwerp hebben uitgemaakt en geen van de leden van de Raad van Toezicht is ooit door een rechterlijke instantie onbekwaam verklaard om te handelen als lid van de bestuurs-, leidinggevende of toezichthoudende organen van een uitgevende instelling of in het kader van het beheer of de uitoefening van de activiteiten van een uitgevende



instelling.

De leden van de Raad van Toezicht zijn niet in dienst van respectievelijk het Fonds en het Master Fonds en er zijn geen arbeidsovereenkomsten (of andere overeenkomsten) die voorzien in uitkeringen bij beëindiging van hun functie.

De Beheerder is zich niet bewust van potentiële belangenconflicten tussen de plichten van de leden van de Raad van Toezicht jegens het Fonds en de eigen belangen en/of andere plichten van de leden van de Raad van Toezicht. Ook is de Beheerder zich niet bewust van potentiële belangenconflicten tussen de plichten van de leden van de Raad van Toezicht jegens het Master Fonds en de eigen belangen en/of andere plichten van de leden van de Raad van Toezicht.

De leden van de Raad van Toezicht houden op de Publicatiedatum geen Participaties in het Fonds dan wel het Master Fonds en tevens zijn aan hen geen opties op Participaties in het Fonds dan wel het Master Fonds verleend.

De Raad van Toezicht heeft het adres van de Beheerder gekozen.

BEWAARDER

Het Fonds en het Master Fonds zijn fondsen voor gemene rekening en hebben derhalve geen rechtspersoonlijkheid. De juridische eigendom van het vermogen van het Fonds en het Master Fonds berust derhalve bij een bewaarder.

Als bewaarder voor het Fonds treedt op Kempen Bewaarder Beleggingsfonds Ducatus Participaties B.V., een naar Nederlands recht op 7 juli 2009 opgerichte besloten vennootschap met beperkte aansprakelijkheid die statutair gevestigd is te Amsterdam. De Bewaarder is ingeschreven in het handelsregister van de Kamer van Koophandel te Amsterdam onder inschrijfnummer 34347562. De Bewaarder staat op grond van de Wft via de Beheerder onder toezicht van de AFM. Het prudentieel toezicht wordt uitgeoefend door De Nederlandsche Bank ("DNB").

Als bewaarder voor het Master Fonds treedt op Kempen Bewaarder Beleggingsfonds 'Ducatus' B.V. en is een naar Nederlands recht op 15 september 2008 opgerichte besloten vennootschap met beperkte aansprakelijkheid en is statutair gevestigd te Amsterdam. De Bewaarder is ingeschreven in het handelsregister van de Kamer van Koophandel te Amsterdam onder inschrijfnummer 34311642. De bewaarder staat niet onder toezicht van de AFM of DNB.

Zowel de directie van de Bewaarder als de directie van de bewaarder van het Master Fonds wordt gevormd door Kempen Bewaarder N.V., een naar Nederlands recht opgerichte naamloze vennootschap, statutair gevestigd te Amsterdam, die tevens alle aandelen houdt in de Bewaarder en Kempen Bewaarder Beleggingsfonds 'Ducatus' B.V.

De directieleden van Kempen Bewaarder N.V. zijn:

- de heer C. van Herwaarden (tevens directeur van Kempen Custody Services N.V.); en
- de heer J.D. de Kort (tevens directeur van Kempen Custody Services N.V.).

Kempen Bewaarder N.V. is een 100% dochter van Kempen Custody Services N.V., een naar Nederlands recht opgerichte naamloze vennootschap, statutair gevestigd te Amsterdam. De directieleden van Kempen Custody Services N.V. zijn dezelfde als de directieleden van Kempen Bewaarder N.V.

De Bewaarder en de Beheerder hebben de Voorwaarden vastgesteld die van toepassing zijn op de rechtsverhouding tussen de Beheerder, de Bewaarder en een Participant. Hierin is onder meer opgenomen dat de juridische eigendom van de goederen van het Fonds berust bij de Bewaarder. Alle



goederen die deel uitmaken of deel gaan uitmaken van het Fonds, zijn dan wel worden ten titel van beheer verkregen door de Bewaarder ten behoeve van het Fonds. Alle verplichtingen die deel uitmaken of deel gaan uitmaken van het Fonds zijn dan wel worden aangegaan op naam van de Bewaarder. De vermogensbestanddelen van het Fonds worden door de Bewaarder gehouden voor rekening en risico van de Participanten met dien verstande dat Participanten niet aansprakelijk zijn voor de verplichtingen van de Beheerder en de Bewaarder en niet verder dragen in de verliezen van het Fonds dan tot het bedrag dat in het Fonds is of moet worden ingebracht als tegenprestatie voor de Participaties die door een Participant worden gehouden.

De bewaarder en de beheerder van het Master Fonds hebben de voorwaarden van beheer en bewaring van het Master Fonds vastgesteld die van toepassing zijn op de rechtsverhouding de beheerder van het Master Fonds, de bewaarder van het Master Fonds en een participant van het Master Fonds. De juridische eigendom van de goederen van het Master Fonds berust bij de bewaarder van het Master Fonds. Alle goederen die deel uitmaken of deel gaan uitmaken van het Master Fonds, zijn dan wel worden ten titel van beheer verkregen door de bewaarder van het Master Fonds ten behoeve van het Master Fonds. Alle verplichtingen die deel uitmaken of deel gaan uitmaken van het Master Fonds zijn dan wel worden aangegaan op naam van de bewaarder van het Master Fonds. De vermogensbestanddelen van het Master Fonds worden door de bewaarder van het Master Fonds gehouden voor rekening en risico van de participanten van het Master Fonds met dien verstande dat participanten niet aansprakelijk zijn voor de verplichtingen van de beheerder en de bewaarder van het Master Fonds en niet verder dragen in de verliezen van het Master Fonds dan tot het bedrag dat in het Master Fonds is of moet worden ingebracht als tegenprestatie voor de participaties die door een participant in het Master Fonds worden gehouden.

Voorts hebben de Bewaarder en de bewaarder van het Master Fonds de volgende verplichtingen op grond van de Voorwaarden respectievelijk de voorwaarden van beheer en bewaring van het Master Fonds:

- het (bij)houden van een register van participanten;
- het bijeenroepen van een vergadering van participanten als de betreffende beheerder om welke reden dan ook zijn functie niet langer uitoefent terwijl geen opvolgend beheerder is aangewezen;
- het vaststellen van de jaarrekening en de halfjaarcijfers.



OVERIGE GEGEVENS MET BETREKKING TOT DE BEHEERDER EN BEWAARDER

Groepsstructuur

De Beheerder en Kempen Custody Services N.V. zijn beide een 100% dochter van de naar Nederlands recht opgerichte naamloze vennootschap Kempen & Co N.V., een kredietinstelling die onder toezicht staat van DNB en die over een vergunning beschikt conform artikel 2:11 Wft. De directie van Kempen & Co wordt gevormd door:

- de heer J.W. Meeuwis;
- de heer M.C.T. van de Coevering;
- de heer P.A.M. Gerla; en
- de heer F.J.S.M. Verhees.

Kempen & Co is een 100% dochter van F. van Lanschot Bankiers N.V., een kredietinstelling die eveneens onder toezicht staat van DNB en over een vergunning beschikt conform artikel 2:11 Wft. Alle aandelen in F. van Lanschot Bankiers N.V. worden gehouden door Van Lanschot N.V. Beide vennootschappen zijn naamloze vennootschappen, opgericht naar Nederlands recht en zijn statutair gevestigd in 's-Hertogenbosch. Van Lanschot N.V. is een beursgenoteerde vennootschap.

De Raad van Bestuur van F. van Lanschot Bankiers N.V. en Van Lanschot N.V. wordt gevormd door:

- de heer F.G.H. Deckers;
- de heer P.A.M. Loven; en
- de heer I.A. Sevinga.

Eigen vermogen

De Beheerder en de Bewaarder hebben een eigen vermogen dat voldoet aan hetgeen op grond van artikel 3:53 Wft en 3:57 Wft is voorgeschreven. Voor de (laatst) afgegeven accountantsverklaringen met betrekking tot het eigen vermogen van de Beheerder en de Bewaarder wordt verwezen naar de Website.

Jaarstukken

Het boekjaar van de Beheerder, de beheerder van het Master Fonds, de Bewaarder en de bewaarder van het Master Fonds is gelijk aan het kalenderjaar en loopt derhalve van 1 januari tot en met 31 december. De Beheerder en de beheerder van het Master Fonds stellen een jaarrekening (bevattende - een toelichting op - de balans en winst- en verliesrekening), jaarverslag en halfjaarcijfers (bevattende de balans en winst- en verliesrekening) op. De Bewaarder en de bewaarder van het Master Fonds stellen een jaarrekening en een jaarverslag op. De jaarrekeningen van de Beheerder, de beheerder van het Master Fonds, de Bewaarder en de bewaarder van het Master Fonds worden op 31 december afgesloten. De halfjaarcijfers van de Beheerder en de beheerder van het Master Fonds worden op 30 juni afgesloten.

Het eerste boekjaar van zowel de Bewaarder als de bewaarder van het Master Fonds zal eindigen op 31 december 2009. Derhalve zijn er momenteel nog geen jaarrekeningen met betrekking tot de Bewaarder en de bewaarder van het Master Fonds opgesteld.

Jaarrekeningen van de Beheerder en de Bewaarder worden onderzocht door een accountant en voorzien van een accountantsverklaring.

Actuele informatie

Voor actuele informatie omtrent de Beheerder en de door de Beheerder beheerde beleggingsinstellingen, de beheerder van het Master Fonds, de Bewaarder en de bewaarder van het Master Fonds wordt verwezen naar de Website.



VOORWAARDEN VAN BEHEER EN BEWARING VAN HET FONDS

De Beheerder en de Bewaarder zijn (in overeenstemming met artikel 4:43 eerste lid Wet op het financieel toezicht) schriftelijk voorwaarden van beheer en bewaring met betrekking tot het Fonds aangegaan.

Deze Voorwaarden zijn door de Beheerder en Bewaarder vastgesteld per 28 augustus 2009 bij akte getekend op 25 augustus 2008 en zijn van toepassing op de rechtsverhouding tussen de Beheerder, de Bewaarder en een Participant. De Voorwaarden creëren geen overeenkomst tussen de Participanten onderling en beogen niet (anderszins) samenwerking tussen de Participanten. De Voorwaarden en hetgeen ter uitvoering van de Voorwaarden geschiedt, vormen geen maatschap, vennootschap onder firma, commanditaire vennootschap of openbare of stille vennootschap, als bedoeld in (het wetsvoorstel 28746 tot vaststelling van) Titel 13 van Boek 7 Burgerlijk Wetboek.

De Voorwaarden zijn als **Bijlage I** aan dit Prospectus gehecht.

Hierna volgt een samenvatting van de meest relevante bepalingen van de Voorwaarden die niet elders in het Prospectus worden beschreven.

Duur

Het Fonds is aangegaan voor onbepaalde tijd.

Participaties

De Participanten zijn economisch tot het Fonds gerechtigd naar verhouding van het aantal Participaties dat een Participant houdt. Alle Participaties luiden op naam.

Het Fonds kan zelf geen Participaties houden, aangezien de door inkoop door (de Bewaarder van) het Fonds verkregen Participaties zullen vervallen.

Neerlegging functie Beheerder en/of Bewaarder

Indien de Beheerder om welke reden dan ook zijn functie niet langer uitoefent, terwijl geen opvolgend beheerder is aangewezen, is de Bewaarder bevoegd een interimbeheerder te benoemen, die als zodanig in functie zal zijn totdat de vergadering van Participanten een nieuwe beheerder heeft aangewezen. De vervanging van de Beheerder als beheerder van het Fonds vindt plaats op aanwijzing door de vergadering van Participanten. De Beheerder zal zijn werkzaamheden gedurende een redelijke termijn blijven uitvoeren totdat een nieuwe beheerder is aangesteld.

Indien de Bewaarder om welke reden dan ook zijn functie niet langer uitoefent, terwijl geen opvolgend Bewaarder is aangewezen, is de Beheerder bevoegd een interimbewaarder te benoemen, die als zodanig in functie zal zijn totdat de vergadering van Participanten een nieuwe bewaarder heeft aangewezen. Indien de Bewaarder om welke reden dan ook zijn functie niet langer uitoefent, terwijl geen opvolgend bewaarder is aangewezen, of indien de Bewaarder anderszins zijn voornemen te kennen heeft gegeven zijn functie neer te leggen, is de Beheerder gehouden binnen vier weken een vergadering van Participanten bijeen te roepen, ter aanwijzing van een opvolgend bewaarder.

Vergadering van Participanten

Zo vaak als de Beheerder of de Bewaarder dit in het belang van de Participanten acht, roept de Beheerder een vergadering van Participanten bijeen. De oproeping van een vergadering van Participanten wordt bekend gemaakt per advertentie in een of meerdere landelijk verspreide dagbladen of aan het adres van iedere Participant en via de Website. Participanten die de vergadering wensen bij te wonen dienen de Beheerder ten minste vijf dagen voor de dag van de vergadering van hun voornemen schriftelijk in kennis te stellen.

Besluiten worden genomen met volstrekte meerderheid van de uitgebrachte stemmen. Iedere



uitstaande Participatie geeft recht op één stem. De participanten van het Master Fonds hebben geen verschillende stemrechten.

Opheffing van het Fonds

Het Fonds kan worden opgeheven door een daartoe strekkend besluit van de Beheerder en de Bewaarder. De Participanten worden geïnformeerd door bekendmaking per advertentie in een landelijk verspreid dagblad of aan het adres van iedere Participant. Het besluit wordt toegelicht op de Website.

VOORWAARDEN VAN BEHEER EN BEWARING VAN HET MASTER FONDS

De beheerder en de bewaarder van het Master Fonds zijn schriftelijk voorwaarden van beheer en bewaring met betrekking tot het Master Fonds aangegaan.

Deze voorwaarden zijn door de beheerder en bewaarder van het Master Fonds vastgesteld per 28 augustus 2009 bij akte getekend op 25 augustus 2009 en zijn van toepassing op de rechtsverhouding tussen de beheerder, de bewaarder en een participant van het Master Fonds. Deze voorwaarden creëren geen overeenkomst tussen de participanten onderling en beogen niet (anderszins) samenwerking tussen de participanten. De voorwaarden en hetgeen ter uitvoering van de voorwaarden geschiedt, vormen geen maatschap, vennootschap onder firma, commanditaire vennootschap of openbare of stille vennootschap, als bedoeld in (het wetsvoorstel 28746 tot vaststelling van) Titel 13 van Boek 7 Burgerlijk Wetboek.

De voorwaarden van beheer en bewaring van het Master Fonds worden door verwijzing geacht te zijn opgenomen in en deel uit te maken van dit Prospectus (tevens wordt verwezen naar het hoofdstuk "Door middel van verwijzing opgenomen documenten").

Hierna volgt een samenvatting van de meest relevante bepalingen van de voorwaarden van beheer en bewaring van het Master Fonds die niet elders in het Prospectus worden beschreven.

Duur

Het Master Fonds is aangegaan voor onbepaalde tijd.

Participaties

De participanten zijn economisch tot het Master Fonds gerechtigd naar verhouding van het aantal participaties dat een participant houdt. Alle participaties luiden op naam.

Het Master Fonds kan zelf geen participaties in het Master Fonds houden, aangezien de door inkoop door (de bewaarder van) het Master Fonds verkregen participaties zullen vervallen.

Neerlegging functie beheerder en/of bewaarder

Indien de beheerder om welke reden dan ook zijn functie niet langer uitoefent, terwijl geen opvolgend beheerder is aangewezen, is de bewaarder bevoegd een interimbeheerder te benoemen, die als zodanig in functie zal zijn totdat de vergadering van participanten een nieuwe beheerder heeft aangewezen. Indien de beheerder om welke reden dan ook zijn functie niet langer uitoefent, terwijl geen opvolgend beheerder is aangewezen, of indien de beheerder anderszins zijn voornemen te kennen heeft gegeven zijn functie neer te leggen, is de bewaarder gehouden binnen vier weken een vergadering van participanten bijeen te roepen, ter aanwijzing van een opvolgend beheerder.

Indien de bewaarder om welke reden dan ook zijn functie niet langer uitoefent, terwijl geen opvolgend bewaarder is aangewezen, is de beheerder bevoegd een interimbewaarder te benoemen, die als zodanig in functie zal zijn totdat de vergadering van participanten een nieuwe bewaarder heeft aangewezen. Indien de bewaarder om welke reden dan ook zijn functie niet langer uitoefent, terwijl



geen opvolgend bewaarder is aangewezen, of indien de bewaarder anderszins zijn voornemen te kennen heeft gegeven zijn functie neer te leggen, is de beheerder gehouden binnen vier weken een vergadering van participanten bijeen te roepen, ter aanwijzing van een opvolgend bewaarder.

Vergadering van participanten

Zo vaak als de beheerder of de bewaarder dit in het belang van de participanten acht, roept de beheerder een vergadering van participanten bijeen. De beheerder zal eveneens een vergadering van participanten bijeenroepen indien een of meer participanten die ten minste tien procent (10%) van de uitstaande participaties houden, dit wenselijk achten. De oproeping van een vergadering van participanten wordt bekend gemaakt aan het adres van iedere participant en via de Website. Participanten die de vergadering wensen bij te wonen dienen de beheerder ten minste vijf dagen voor de dag van de vergadering van hun voornemen schriftelijk in kennis te stellen.

Besluiten worden genomen met volstrekte meerderheid van de uitgebrachte stemmen. Iedere uitstaande participatie geeft recht op één stem.

Opheffing van het Master Fonds

Het Master Fonds kan worden opgeheven door een daartoe strekkend besluit van de vergadering van participanten op voorstel van de beheerder en de bewaarder gezamenlijk. De Participanten worden geïnformeerd door bekendmaking aan het adres van iedere participant en gepubliceerd op de Website.

GELIEERDE PARTIJEN

Kempen Capital Management is een 100% dochter van Kempen & Co. Kempen & Co is op haar beurt weer een 100% dochter van F. van Lanschot Bankiers N.V.

Het Fonds, het Master Fonds, de Beheerder en de beheerder van het Master Fonds kunnen gebruik maken van diensten van gelieerde partijen. De Beheerder en beheerder van het Master Fonds zijn van mening dat de met gelieerde partijen overeengekomen voorwaarden marktconform zijn. Indien transacties in financiële instrumenten met gelieerde partijen buiten een gereguleerde markt of een andere markt in financiële instrumenten plaatsvindt, zal hieraan een onafhankelijke waardebeoordeling of een waardebeoordeling door een of meer bij de transactie betrokken partijen ten grondslag liggen.

OVEREENKOMSTEN MET GELIEERDE PARTIJEN

Kempen & Co treedt op als betaal- en verwisselkantoor van het Fonds respectievelijk het Master Fonds.

Daarnaast kunnen het Fonds en het Master Fonds (tijdelijk) krediet opnemen dan wel (tijdelijk) liquide middelen uitzetten bij Kempen & Co en/of F. van Lanschot Bankiers N.V. Wanneer het Fonds en/of het Master Fonds gebruik zou/zouden maken van de mogelijkheid om effecten dan wel andere financiële instrumenten uit te lenen, kunnen Kempen & Co en/of F. van Lanschot Bankiers N.V. als tegenpartij optreden. Hierover worden op het moment dat een dergelijke transactie zich voordoet nadere afspraken gemaakt.

Het volume van transacties in financiële instrumenten met gelieerde partijen is nihil. Voor de hoogte en berekening van vergoedingen die worden betaald aan gelieerde partijen wordt verwezen naar het hoofdstuk 'Kosten en vergoedingen' dat begint op pagina 24.

OVEREENKOMSTEN MET PARTICIPANTEN EN PARTICIPANTEN VAN HET MASTER FONDS

De Beheerder en de beheerder van het Master Fonds behouden zich het recht voor om respectievelijk



Participanten en participanten in het Master Fonds, waarvan respectievelijk de Participaties en participaties in het Master Fonds aan een bepaalde door haar vast te stellen omvang (minimaal 10% van het gestort kapitaal) voldoet, in aanmerking te laten komen voor een retourprovisie. Een eventuele retourprovisie gaat ten laste van de inkomsten van Kempen Capital Management als Beheerder en beheerder van het Master Fonds.

Participanten van het Master Fonds die een belang van meer dan 10% van de totale participaties in het Master Fonds houden, hebben op grond van de voorwaarden van het Master Fonds het recht een natuurlijk persoon voor te dragen als lid van de Raad van Toezicht.



HET AANBOD – KEUZE VOOR PARTICIPATIES

INLEIDING

Dit hoofdstuk bevat informatie over de mogelijkheid om Participaties aan te schaffen. U kunt in dit hoofdstuk lezen wat u als (potentiële) belegger moet doen om van het Aanbod gebruik te maken.

Het Aanbod is uitsluitend gericht aan Ducatus Aandeelhouders. Het Aanbod wordt gedaan onder de voorwaarde dat de algemene vergadering van aandeelhouders van Ducatus N.V. besluit tot ontbinding van Ducatus N.V. Het Fonds zal maximaal 777.313 Participaties uitgeven.

INSCHRIJVING EN TOEWIJZING

Indien op de buitengewone algemene vergadering van aandeelhouders van Ducatus N.V., die wordt gehouden op 14 september 2009 wordt besloten tot ontbinding van Ducatus N.V., dan zal de inschrijving open staan vanaf die dag. De inschrijving staat open tot twee maanden na de datum van voornoemde buitengewone algemene vergadering van aandeelhouders van Ducatus N.V. Het inschrijvingsformulier dient uiterlijk op 14 november 2009, om 17:00 uur ontvangen te zijn door F. van Lanschot Bankiers N.V. Een inschrijvingsformulier is beschikbaar op de Website (www.kempen.nl) en dient te worden verstuurd naar F. van Lanschot Bankiers N.V., zoals op het inschrijvingsformulier staat vermeld.

Het aantal Participaties waarvoor een Ducatus Aandeelhouder zich kan inschrijven is maximaal het aantal aandelen waarvoor deze gerechtigd tot het liquidatie-overschot na ontbinding van Ducatus N.V. zal zijn. Op het moment van inschrijving dient een Ducatus Aandeelhouder eigenaar te zijn van in ieder geval eenzelfde aantal aandelen Ducatus N.V. als het aantal Participaties waarvoor deze zich inschrijft. De Ducatus Aandeelhouder dient op het moment van inschrijving en op het moment van uitkering van het liquidatie-overschot een depotbewijs te overhandigen waarop het aantal door hem gehouden aantal aandelen staat vermeld. Participaties kunnen uitsluitend worden gehouden indien de rechten met betrekking tot die Participaties jegens het Fonds worden geadministreerd op een effectenrekening bij F. van Lanschot Bankiers N.V. Uitzonderingen hierop zijn alleen mogelijk met expliciete toestemming van de Beheerder. Indien de Ducatus Aandeelhouder geen effectenrekening houdt bij F. van Lanschot Bankiers N.V., dient de Ducatus Aandeelhouder een effectenrekening te openen bij F. van Lanschot Bankiers N.V. De wijze waarop dit kan staat vermeld op het inschrijvingsformulier. Voor meer informatie kunt u contact opnemen met Van Lanschot Client Services, 0800-1737.

Aangezien er bij het vaststellen van het hierboven aangegeven maximaal uit te geven aantal Participaties rekening mee is gehouden dat het Aanbod uitsluitend is gericht aan Ducatus Aandeelhouders en Ducatus Aandeelhouders die meer dan 5% van de aandelen in Ducatus N.V. houden de uitkering van het liquidatieoverschot van Ducatus N.V. herbeleggen in het Master Fonds zal het aantal Participaties waarop zal worden ingeschreven overeenkomstig het hierboven bepaalde in totaal maximaal 777.313 Participaties kunnen bedragen. Het aantal Participaties waarop door een Ducatus Aandeelhouder wordt ingeschreven zal dan ook daadwerkelijk aan de betreffende Ducatus Aandeelhouder worden toegewezen en uitgegeven tenzij de Beheerder gebruik maakt van zijn recht het Aanbod in te trekken vóór toewijzing van de Participaties.

UITGIFTE EN UITGIFTEPRIJS

De uitgifte van Participaties zal naar verwachting in december 2009 plaatsvinden. De uitgifteprijs zal gelijk zijn aan de intrinsieke waarde van de aandelen Ducatus N.V., vijf (5) werkdagen voorafgaand aan de betaalbaarstelling van de uitkering van het liquidatieoverschot. De uitgifteprijs van de Participaties zal luiden in euro. In deze intrinsieke waarde van de aandelen Ducatus N.V. zullen de kosten van de ontbinding van Ducatus N.V. en – in dat geval – de vereffening van haar vermogen waaronder (de voorbereidende werkzaamheden die samenhangen met) de overdracht van het vermogen aan



Kempen Bewaarder Beleggingsfonds 'Ducatus' B.V. reeds zijn verwerkt. Deze kosten betreffen onder meer de kosten van juridisch en fiscaal adviseurs, accountants en de kosten van advertenties.

De gegevens met betrekking tot de definitieve uitgifteprijs en het definitieve aantal Participaties waarvoor is ingeschreven en dat zal worden uitgegeven zullen op het moment van vaststelling van het liquidatieoverschot van Ducatus N.V. bekend worden gemaakt en bij de AFM worden gedeponereerd. Dit zal naar verwachting in december 2009 zijn. Tevens zullen deze gegevens algemeen verkrijgbaar worden gesteld door middel van publicatie op de Website.

BETALING EN LEVERING VAN DE PARTICIPATIES

Het geld ter belegging in het Fonds moet op de dag voorafgaand aan de uitgifte op de rekening van de Ducatus Aandeelhouder bij F. van Lanschot Bankiers N.V. zijn ontvangen. Uitgifte van Participaties door het Fonds komen tot stand door inschrijving in het register van Participanten. Een en ander zal vervolgens worden geadmistreerd op de betreffende effectenrekeningen bij F. van Lanschot Bankiers N.V. en worden bijgehouden door F. van Lanschot Bankiers N.V.

Ducatus Aandeelhouders, die zich inschrijven voor het Fonds, dienen zich te realiseren dat op een deel van de uitkering van het liquidatie-overschot, voor zover dit wettelijk vereist is, 15% dividendbelasting wordt ingehouden en dat de uitkering derhalve mogelijk niet voldoende is om een gelijk aantal Participaties in het Fonds te financieren. De ingehouden dividendbelasting kan normaliter worden verrekend met de verschuldigde inkomstenbelasting of vennootschapsbelasting. Mocht verrekening niet mogelijk zijn, dan kan onder voorwaarden teruggaaf van ingehouden dividendbelasting mogelijk zijn.

VOORBEHOUD

Indien zich naar de mening van de Beheerder omstandigheden mochten voordoen, welke het welslagen van deze uitgifte in gevaar zouden kunnen brengen, dan zal de Beheerder gerechtigd zijn het Aanbod in te trekken vóór toewijzing en uitgifte van de Participaties. Indien de totale inschrijving naar aanleiding van het Aanbod minder vertegenwoordigt dan 5% in het Master Fonds (circa 260.000 Participaties), behoudt de Beheerder zich het recht voor het Aanbod in te trekken vóór toewijzing en uitgifte van de Participaties. De Beheerder heeft slechts het recht het Aanbod in te trekken onder de hiervoor genoemde voorwaarden. De Beheerder heeft niet het recht de toewijzing en uitgifte van Participaties op te schorten. Indien de Beheerder gebruik maakt van het recht het Aanbod in te trekken dan zal deze informatie algemeen verkrijgbaar worden gesteld door middel van publicatie op de Website. Deze algemeen verkrijgbaarstelling zal alsdan naar verwachting in december 2009 zijn.



FINANCIËLE INFORMATIE

Het Fonds heeft sinds haar bestaan geen werkzaamheden verricht er zijn dan ook geen financiële overzichten opgesteld en beschikbaar. Het Fonds zal haar financiële overzichten opstellen in overeenstemming met Titel 9, Boek 2 Burgerlijk Wetboek en de Wet op het financieel toezicht. Het Fonds belegt slechts in het Master Fonds, dat na de ontbinding van Ducatus N.V. het gehele vermogen van Ducatus N.V. (waaronder derhalve ook haar beleggingen en alle verplichtingen, ongeacht of deze bestaand of toekomstig, voorwaardelijk of onvoorwaardelijk zijn) zal overnemen. Ook van het Master Fonds zijn nog geen financiële overzichten opgesteld en beschikbaar. Omdat het Master Fonds het gehele vermogen van Ducatus N.V. zal overnemen, is de financiële informatie van Ducatus N.V. relevant. Derhalve neemt het Fonds de jaarrekeningen van Ducatus N.V. over de boekjaren 2006, 2007 en 2008 en de halfjaarcijfers 2009 door middel van verwijzing op in het Prospectus.

Bij bestudering van de financiële informatie dienen potentiële beleggers in het Fonds zich te realiseren dat het Fonds en het Master Fonds een andere kostenstructuur hebben dan Ducatus N.V. (zie hoofdstuk "Kosten en vergoedingen"). Dit kan van invloed zijn op toekomstige financiële informatie van het Fonds en het Master Fonds in vergelijking met de in dit Prospectus opgenomen financiële informatie van Ducatus N.V.

Er heeft zich geen wijziging van betekenis in de financiële of handelspositie van Ducatus N.V. voorgedaan na het einde van haar laatste verslagperiode, te weten 30 juni 2009. Ducatus N.V., het Fonds en het Master Fonds zijn zelfstandige beleggingsinstellingen en maken derhalve geen deel uit van een groep. Ducatus N.V., het Fonds en het Master Fonds hebben geen dochterondernemingen.

De navolgende financiële gegevens moeten worden gelezen in samenhang met de hierboven genoemde jaarrekeningen.

Het boekjaar van Ducatus N.V. is gelijk aan het kalenderjaar en loopt van 1 januari tot en met 31 december. De jaarrekening van Ducatus N.V. wordt opgesteld in overeenstemming met Titel 9, Boek 2 Burgerlijk Wetboek en de Wet op het financieel toezicht.

Deze jaarrekeningen zijn gecontroleerd en van een goedkeurende verklaring voorzien door Ernst & Young Accountants (2006) en Deloitte Accountants B.V. (2007,2008). De halfjaarcijfers over 2009 zijn niet gecontroleerd.

RESULTATENREKENING

	30.06.2009 (x € 1.000)	30.06.2008 (x € 1.000)	2008 (x € 1.000)	2007 (x € 1.000)	2006 (x € 1.000)
Opbrengsten uit beleggingen	9.774	11.511	15.093	12.721	14.635
Waardeveranderingen	38.487	(15.510)	(72.182)	(11.847)	(3.849)
Som der bedrijfsopbrengsten	48.261	(3.999)	(57.089)	874	10.786
Kosten	555	713	1.519	1.495	1.654
Interest op liquiditeiten	-	-	-	5	-
Som der bedrijfslasten	555	713	1.519	1.500	1.654
Resultaat					
Resultaat voor belastingen	47.706	(4.712)	(58.608)	(626)	9.132
Belastingen	-	21	560	119	(793)
Resultaat na belastingen	47.706	(4.733)	(58.048)	(507)	8.339



BALANS

	30.06.2009 (x € 1.000)	30.06.2008 (x € 1.000)	2008 (x € 1.000)	2007 (x € 1.000)	2006 (x € 1.000)
Activa					
<i>Beleggingen</i>					
Aandelen en participaties	150.056	170.508	111.568	186.018	218.955
Deposito's	-	-	-	-	4.600
	<hr/>	<hr/>	<hr/>	<hr/>	<hr/>
	150.056	170.508	111.568	186.018	223.555
<i>Vorderingen</i>					
Af te wikkelen effectentransacties	-	-	-	2.971	2.971
Overige vorderingen en overlopende activa	688	599	1.062	697	525
	<hr/>	<hr/>	<hr/>	<hr/>	<hr/>
	688	599	1.062	3.668	3.496
<i>Liquiditeiten</i>					
Bank	29.688	26.213	31.319	23.792	150
	<hr/>	<hr/>	<hr/>	<hr/>	<hr/>
	180.432	197.320	143.949	213.478	227.201
Passiva					
<i>Eigen Vermogen</i>					
Geplaatst kapitaal	2.677	2.678	2.678	2.682	2.684
Agio	193.170	193.221	193.221	193.522	193.625
Herwaarderingsreserve	-	3.097	-	3.406	6.439
Algemene reserve	(63.184)	2.926	6.022	14.282	15.212
Onverdeeld resultaat	47.706	(4.733)	(58.048)	(507)	8.339
	<hr/>	<hr/>	<hr/>	<hr/>	<hr/>
	180.369	(197.189)	143.873	213.385	226.299
<i>Voorzieningen</i>					
Voorziening latente belastingverplichting	-	-	-	-	679
<i>Kortlopende schulden</i>					
Overige schulden en overlopende passiva	63	131	76	93	223
	<hr/>	<hr/>	<hr/>	<hr/>	<hr/>
	180.432	197.320	143.949	213.478	227.201



OVERIG

	30.06.2009	30.06.2008	2008	2007	2006
Intrinsieke waarde per aandeel (x € 1)	32,34	35,34	25,79	38,18	40,47
Total expense ratio (%)	0,36	0,34	0,78	0,68	0,73

Per 30 juni 2009 is geen schuldenlast aanwezig in Ducatus N.V. Na deze datum is het Fonds geen schulden aangegaan.

Het merendeel van het vermogen van Ducatus N.V. is belegd in preferente aandelen en is derhalve niet liquide.

Het dividend per aandeel bedroeg over de boekjaren 2006, 2007 en 2008 respectievelijk EUR 2,20, EUR 2,00 en EUR 2,00.

Het halfjaarbericht van Ducatus N.V. over 2009 is op 24 augustus 2009 gepubliceerd en is kosteloos verkrijgbaar via Ducatus N.V. en te downloaden op de Website. Dit halfjaarbericht is niet gecontroleerd en niet van een goedkeurende verklaring voorzien door Deloitte Accountants B.V.

Het aantal uitstaande aandelen van Ducatus N.V. per 31 december 2008 bedraagt 5.579.204 aandelen. Als gevolg van een inkoopprogramma dat is bekend gemaakt via een persbericht op 7 mei 2009 is het aantal uitstaande aandelen van Ducatus N.V. per 30 juni 2009 met 2.301 aandelen gedaald. Het aantal uitstaande aandelen van Ducatus N.V. per 30 juni 2009 bedraagt 5.576.903.

HISTORISCHE ONTWIKKELINGEN

Hieronder wordt verslag gedaan over de boekjaren 2006, 2007 en 2008 van Ducatus N.V. Dit verslag omvat de periode van 1 januari 2006 tot en met 31 december 2008 en is een beknopte weergave van de belangrijkste gebeurtenissen uit deze verslagperiode. Voor een meer uitgebreide omschrijving van de resultaten, de marktontwikkelingen en het beleggingsbeleid wordt verwezen naar de afzonderlijke jaarverslagen.

Algemeen

In de verslagperiode is de wet- en regelgeving die van toepassing is op Ducatus N.V. gewijzigd. Op 1 januari 2007 is de Wet op het financieel toezicht (de "Wft") in werking getreden. In de Wft is het merendeel van de regelgeving voor financiële ondernemingen en financiële markten en het toezicht daarop samengebracht. Vóór 1 januari 2007 was de regeling van het toezicht op financiële ondernemingen en financiële markten versnipperd en verspreid over verschillende – sectoraal opgezette - wetten, waarbij met name de Wet toezicht beleggingsinstellingen relevant was voor Ducatus N.V. Ook veel Europese regelgeving op het gebied van financiële markten is in de Wft geïmplementeerd.

Per 2 januari 2007 is Kempen & Co N.V. door F. van Lanschot Bankiers N.V. overgenomen. Door deze overname zijn de activiteiten die voorheen werden verricht door F. van Lanschot Beheer B.V. respectievelijk Van Lanschot Asset Management B.V. ondergebracht bij Kempen Capital Management N.V.

F. van Lanschot Beheer B.V. is per 2 april 2007 door Kempen Capital Management N.V. vervangen als directeur van Ducatus N.V. Kempen Capital Management N.V. verricht sinds die datum tevens het vermogensbeheer voor Ducatus N.V. Kempen & Co N.V. is sinds die datum de depotbank van Ducatus N.V. Deze wijzigingen hebben geen invloed gehad op Ducatus N.V.



De wijze waarop de intrinsieke waarde berekend wordt, maakt dat de koersbeweging als gevolg van de gebeurtenissen op de rentemarkt beduidend groter was dan de reactie op cijfers van en gebeurtenissen bij de ondernemingen in de portefeuille van Ducatus N.V. De cijfers en de feiten worden meegenomen in de rating van de ondernemingen. Een rating is echter gebaseerd op een volledige bedrijfscyclus en zal daarom niet reageren op elk nieuwsfeit. Dientengevolge heeft het herstel van de economie in 2006 en de recessie in 2008 niet tot sterke waardewijzigingen geleid, maar het sterk oplopende verschil in effectief rendement tussen staatsleningen en niet-staatsleningen wel.

Verslagperiode 2006

In 2006 werd door Ducatus N.V. een rendement behaald van 4,2%.

Beleggingsbeleid

Het record aantal fusies en overnames in 2006 heeft invloed gehad op het beleggingsbeleid van Ducatus N.V. in 2006. Het belang in VNU N.V. werd verkocht in verband met de overname door een consortium van investeringsbedrijven en er werd een belang genomen in Beleggingsfonds 'De Zonnewijzer'. Tevens breidde Océ N.V. uit door de overname van Imagistics International Inc. en deed daarvoor onder andere een uitgifte van preferente aandelen. Ducatus N.V. heeft het belang in Océ N.V. uitgebreid. Een groot deel van de preferente aandelen in Aalberts Industries N.V. werden door Aalberts Industries N.V. overeenkomstig de voorwaarden ingetrokken.

In 2006 is met Van der Moolen Holding N.V., Draka Holding N.V. en De Goudse N.V. opnieuw onderhandeld over de voorwaarden van de preferente aandelen. De op de aandelen van toepassing zijnde voorwaarden werden aangepast aan IFRS, zodat de aandelen van deze ondernemingen ook in de toekomst onder hun eigen vermogen blijven vallen. Ducatus N.V. was bereid onder de nieuwe voorwaarden de beleggingen aan te houden.

Beleggingen

In het algemeen waren de ontwikkelingen in 2006 bij de meeste ondernemingen gunstig. Eureko B.V. publiceerde in augustus 2006 positieve halfjaarresultaten. Ook bij De Goudse N.V. was er sprake van een positieve winstontwikkeling. Draka Holding N.V. publiceerde in het najaar een positieve trading update, waarna analisten de winstverwachting verder verhoogden. Voor Océ N.V. vielen de resultaten licht tegen. Océ N.V. moest in 2006 het Imagistics International Inc. integreren, dat in 2005 is overgenomen, en gaf als gevolg van prijsdruk en een tekort aan componenten een winstwaarschuwing. Vóór de overname van Imagistics International Inc. was de interne rating verlaagd naar BB+. Na afronding van de overname werd de rating van Océ N.V. weer bijgesteld naar BBB-. Van der Moolen Holding N.V. was in 2006 vaak in het nieuws. De traditionele handel via zogeheten specialists op de beurs in New York werd geleidelijk uitgefaseerd en de overname van Curvalue Financial Services Group compenseerde dit onvoldoende. Dit en andere redenen waren voldoende om de interne rating te verlagen van BB- naar B. Bij Koninklijke Vopak N.V. waren de ontwikkelingen uitermate positief dankzij de grote vraag naar opslagcapaciteit. De interne rating werd in 2006 naar boven bijgesteld, van BBB naar BBB+. De resultaten van de overige ondernemingen ontwikkelden zich conform verwachting en de interne rating bleef ongewijzigd.

Verslagperiode 2007

In 2007 bedroeg het rendement van Ducatus N.V. -0,3%, waarbij rekening is gehouden met de intrinsieke waarde per ultimo van de maand waarin het dividend is uitgekeerd.

Beleggingsbeleid

In 2007 kon bij Van der Moolen Holding N.V. geen akkoord worden bereikt over de voorwaarden van de preferente aandelen en kondigde de onderneming aan een deel van de preferente aandelen in te kopen. Het belang van Ducatus N.V. in Van der Moolen Holding N.V. daalde in 2007 onder de 5% door aanvaarding van het aanbod tot inkoop. Tevens werd een klein belang in ABN AMRO Holding N.V. verkocht. Het belang in Koninklijke Vopak N.V. daalde doordat Ducatus N.V. is ingegaan op het aanbod van Koninklijke Vopak N.V. om de aandelen vervroegd in te kopen. Belangrijkste reden voor de inkoop door Koninklijke Vopak N.V. was de gedachte dat het eigen vermogen wellicht te groot zou



worden. Ook andere ondernemingen startten aandeleninkoopprogramma's, waardoor beleggingsmogelijkheden voor Ducatus N.V. afnamen. Een deel van de gegenereerde middelen werd in 2007 door Ducatus N.V. gereserveerd voor de inkoop van eigen aandelen. Een ander deel werd in 2007 uitgekeerd aan haar beleggers. Als gevolg van het overwaaien van de kredietcrisis uit de Verenigde Staten draaide het sentiment op de financiële markten in de tweede helft van 2007 echter volledig. Deze crisis zorgde voor een stijgend verschil in effectief rendement tussen staats en niet-staatsleningen, verergerd door een groeiende angst voor inflatie, die tot hogere renteniveaus voor staatsleningen leidde. Dit alles resulteerde in hogere disconteringsvoeten, waardoor de waarde van de preferente aandelen onder druk kwamen te staan. Dit had invloed op alle beleggingen van Ducatus N.V. en zorgde in de tweede helft van 2007 voor een dalende intrinsieke waarde.

Beleggingen

Het jaar 2007 is bij het merendeel van de ondernemingen een jaar waarin zij goede resultaten boekten door de relatief lage renteniveaus en het (met name in de eerste zes maanden) geringe verschil in effectief rendement tussen staatsleningen en niet-staatsleningen.

In 2007 nam Heijmans N.V. een viertal ondernemingen over, wat naar verwachting de omzet 25% zou laten groeien. De winst zou in eerste instantie achterblijven, maar op termijn werd een impuls verwacht. Heijmans N.V. stelde in de loop van 2007 de winstverwachting drie keer naar beneden bij en bedroeg vervolgens slechts de helft van de aanvankelijke schatting. Bij Océ N.V. werd het roer omgegooid, in zoverre dat Océ N.V. ook producten van derden ging verkopen. Tot een omzetstijging in 2007 leidde dit echter niet. Doordat Océ N.V. scherp sneed in de kosten steeg het resultaat echter wel met 38%. De waardering van de preferente aandelen van Océ N.V. wijzigde mede als gevolg van een beurskoers die van EUR 12 begin 2007 steeg naar EUR 18 in juli en vervolgens weer daalde conform het algemeen beursklimaat naar EUR 11 ultimo 2007. Aalberts Industries N.V. deed in 2007 een aantal overnames, maar bleef in het vertrouwde spoor van 7-8% autonome groei op lange termijn. Aalberts Industries N.V. besloot ultimo 2007 de nog uitstaande preferente aandelen in te kopen en deze financieringsvorm voor andere tijden te bewaren. In 2007 heeft ook Nutreco Holding N.V. enkele overnames verricht. Zij kocht de diervoederactiviteiten van BASF AG in een achttal landen, een 51%-belang in een diervoederfabrikant in Turkije en de diervoederactiviteiten van twee ondernemingen in Spanje. Ook investeerde Nutreco Holding N.V. meer in de visvoeder. Investerings die mede mogelijk werden gemaakt door het afstoten van Euribrid B.V. Bij De Goudse N.V. was sprake van resultaten zoals geprognosticeerd en stond zelfstandigheid hoog in het vaandel. In dit kader werd een pakket van 20% van de aandelen door De Goudse N.V. ingekocht. De omzet daalde door de verkoop van de afdeling zorg met 20%, maar de resultaten bleven op peil. De Goudse N.V. ging een overeenkomst aan met F. van Lanschot Bankiers N.V. waarbij deze de meerderheid van haar aandelen in haar verzekeringstussenpersonenbedrijf aan De Goudse N.V. verkocht. Rabobank Nederland (Coöperatieve Centrale Raiffeisen-Boerenleenbank B.A.) breidde haar belang in Eureko B.V. gedurende het verslagjaar uit naar bijna 40%. Eureko B.V. heeft in 2007 80% verworven van Garanti Sigorta A.S. en 15% in Garanti Emeklilik ve Hayat A.S. in Turkije en breidde haar belang uit in Banco Comercial Português, SA in Portugal. Voor de financiering werd onder andere een deel van de aandelen F&C Asset Management plc verkocht. Ook Draka Holding N.V. deed een grote overname in 2007; de resterende 49,9% in Draka Comteq B.V. Koninklijke Vopak N.V. profiteerde sterk van de vraag naar opslagcapaciteit.

Verslagperiode 2008

In 2008 bedroeg het rendement van Ducatus N.V. -28,8%, waarbij rekening is gehouden met de intrinsieke waarde per ultimo van de maand waarin het dividend is uitgekeerd.

Beleggingsbeleid

In 2008 was de koersbeweging als gevolg van de gebeurtenissen op de rentemarkt beduidend groter dan de reactie op het nieuws over de ondernemingen in de portefeuille van Ducatus N.V. Dit kwam deels doordat pas in het laatste kwartaal de Nederlandse economie te maken kreeg met de gevolgen van de kredietcrisis in de reële economie en deze hoogstwaarschijnlijk pas in het eerste kwartaal van 2009 echt pijn gaan doen.



De gebeurtenissen op de rentemarkt beïnvloedden in 2008 het beleggingsbeleid van Ducatus N.V. Dit kwam onder andere door de wijze waarop Ducatus N.V. haar beleggingen waardeert. Ducatus N.V. bepaalt de koers van niet-beursgenoteerde preferente aandelen op basis van de "senior rating" van de betreffende onderneming waarin wordt belegd. Vervolgens wordt afhankelijk van die rating de "senior rating" 3 tot 4 "notches" verlaagd omdat op preferente aandelen bij een mogelijk faillissement pas wordt uitgekeerd nadat allerlei vormen van vreemd vermogen zijn terugbetaald. Van deze rating wordt op basis van kapitaalmarktgemiddelden het verschil in effectief rendement ten opzichte van staatsleningen bepaald en dit getal wordt vervolgens opgeteld bij het rendement van een staatslening met een gelijke looptijd als die van het preferente aandeel (tot de eerstvolgende renteherziening of indien die zeer nabij is tot de daarop volgende datum van renteherziening). Vooral de slechtere kwaliteit leningen stegen in 2008 fors in rendement. Dit kwam niet door een groter aantal faillissementen, maar meer door de illiquiditeit van leningen en de druk tot verkoop. Beleggers die in de afgelopen jaren geen genoeg meer hadden genomen met de relatief lage rendementen op hun traditionele beleggingen en extra rendement probeerden te behalen door te beleggen in leningen met een hoger risico, moesten deze beleggingen gedwongen verkopen. Dat bleek alleen mogelijk met een forse afslag, wat zich in de markt vertaalde in een hogere opslag. De waarderingwijze van de beleggingen van Ducatus N.V. maakte dat er minder/geen aantrekkelijke mogelijkheden voor Ducatus N.V. waren voor nieuwe beleggingen.

Beleggingen

Van de ondernemingen waarin Ducatus N.V. belegt, vormen de financiële instellingen een belangrijke categorie. De financiële instellingen waren de eerste ondernemingen die de gevolgen ondervonden van de financiële crisis in 2008. Eureko B.V. moest in 2008 een fors verlies accepteren, maar lijkt na een kapitaalsversterking van EUR 1 miljard een sterke basis te hebben. Ook De Goudse N.V. is een verzekeraar, maar dankzij het feit dat zij sterk op Nederland gericht is, lijkt zij in 2008 minder nadeel van de crisis te hebben ondervonden dan Eureko B.V. Van der Moolen Holding N.V. heeft in 2008 een aantal nieuwe plannen gelanceerd en moest daar telkens op terugkomen. Door de economische tegenwind en de financiële crisis is Heijmans N.V. in 2008 met de vakbonden een sanering overeengekomen en is zij in overleg getreden over de verkoop van bepaalde bedrijfsonderdelen. Ducatus N.V. waardeert deze onderneming nog steeds met de laagst mogelijke rating. Océ N.V. is voor een groot deel van haar afzet afhankelijk van de situatie in de Verenigde Staten. Océ N.V. had daarom last van de crisis en heeft enige saneringen doorgevoerd. Draka ondervond dat consumenten minder zijn gaan spenderen en haar opdrachtgevers derhalve hun orders hebben verkleind. Draka Holding N.V. heeft nog enige reserves. Nutreco Holding N.V. leed minder onder de economische teruggang, maar verwacht niettemin mindere resultaten uit de visvoederactiviteiten. Bovendien ondervond Nutreco enige tegenslagen bij het kweken van zalmen in Chili. ING Groep N.V. kwam haar afspraken na en kocht haar preferente aandelen in. Koninklijke Vopak N.V. herhaalde haar inkoop niet meer in 2008. Tenslotte had Pon Holdings N.V. als verkoper van kapitaalgoederen ook last van de financiële crisis. Daarentegen heeft Pon Holdings N.V. in de loop van de laatste jaren haar activiteiten verbreed en profiteert daarnaast van de service die zij haar clientèle heeft verstrekt, waardoor klanten duidelijk sterker gebonden zijn aan de activiteiten van de groep. De waarde van Beleggingsfonds 'De Zonnewijzer' kwam onder druk te staan, doordat de waarde van haar beleggingen als gevolg van de toepasselijke waarderingmethoden sterk daalde. Het belang van Beleggingsfonds 'De Zonnewijzer' in Fortis Bank Nederland Holding N.V. bleef intact, maar deze onderneming keerde geen dividend over 2008 uit, waardoor ook het dividend van Beleggingsfonds 'De Zonnewijzer' sterk daalde.

Verslagperiode eerste helft 2009

Per 30 juni 2009 bedroeg het effectieve rendement op de portefeuille (voor aftrek van kosten en eventuele belastingen) circa 11,5%. Hierbij geldt een resterende looptijd van de dividendafspraken van de ondernemingen, waarin Ducatus N.V. belegt, van 2,5 jaar. Dit rendement is gebaseerd op de intrinsieke waarde van de portefeuille van Ducatus N.V.



Beleggingsbeleid

In het lopende boekjaar zijn geen beleggingen aangekocht dan wel verkocht. Wel is de renteherziening van de preferente aandelen Heijmans N.V., die opnieuw is uitonderhandeld, per 1 januari 2009 ingegaan. De waardestijging die dit met zich meebracht bedroeg per 31 januari EUR 128.000,-, dit bedrag is echter verwaarloosbaar ten opzichte van de waarde van Ducatus N.V. Nutreco Holding N.V. heeft in het voorjaar van 2009 een akkoord bereikt met de banken over een financieringsarrangement voor de komende 5 jaar. De kans is derhalve aanwezig dat het bedrijf op termijn haar preferente aandelen inkoop.

Beleggingen

Van de meeste ondernemingen waarin Ducatus N.V. belegt, is het volledige dividend over het laatste afgesloten boekjaar ontvangen. Uitzonderingen vormen hierop Van der Moolen Holding N.V. en Océ N.V. Van der Moolen Holding N.V. heeft over de afgelopen twee jaar verlies gemaakt en heeft over het afgelopen boekjaar het dividend voor de preferente aandeelhouders gepasseerd. De raad van bestuur van Océ N.V. heeft van haar recht gebruik gemaakt een deel van het dividend (EUR 314.000) te reserveren. Dit bedrag is als vordering opgenomen in de balans van Ducatus N.V. Ducatus N.V. heeft zelf per 20 mei 2009 een dividend uitgekeerd van EUR 2 per aandeel.

VOORUITZICHTEN

Ondanks de economische tijden is er geen aanleiding te veronderstellen dat de aan de ondernemingen toegekende kwaliteitspredicaten (rating) in de naaste toekomst zullen verslechteren. Het toekennen van de "rating" gebeurt op basis van een volledige kredietcyclus. Op dit moment zijn er ook geen aanwijzingen die er op duiden dat meer bedrijven hun dividend over het huidige boekjaar zullen passeren dan wel gedeeltelijk zullen reserveren.

In een persbericht d.d. 9 juli 2009 heeft Vopak aangegeven aan vier van haar vijf huidige preferente aandeelhouders nieuwe preferente aandelen verstrekt te hebben. Ducatus N.V. heeft besloten in verband met de onderhavige procedure geen gebruik te maken van de haar geboden gelegenheid. In het kader van deze omzetting zullen de bestaande preferente aandelen naar verwachting a pari vervroegd worden afgelost in augustus 2009.

De cijfers van Van der Moolen vielen wederom tegen. In combinatie met een eerdere grote afboeking en onenigheid met belangrijke handelaren, zette dit de financiering van de onderneming fors onder druk. Begin augustus is surséance van betaling aangevraagd voor Van der Moolen. Ook in overleg met de andere prefhouders zal Ducatus N.V. haar positie als prefhouder zo goed mogelijk behartigen, al blijft de uitkomst vooralsnog ongewis. Gezien het beperkte kapitaalbelang van ca 1% in Van der Moolen, de beperkte weging in de portefeuille in Ducatus N.V. en eerdere afboekingen, zal dit weinig effect op het toekomstige rendement hebben.

Draka is in gesprek met Prysmian over een mogelijke grensoverschrijdende juridische fusie van beide ondernemingen. Dit kan leiden tot het verdwijnen van Draka uit de portefeuille van Ducatus N.V.

De markt voor preferente aandelenemissies is dankzij de periode van relatief goedkoop vreemd vermogen lange tijd nauwelijks actief geweest. Wij nemen echter aan dat bedrijven in de naaste toekomst weer meer preferente aandelen zullen uitgeven. De nieuwe structuur van het Master Fonds biedt de gelegenheid met een beperkt aantal belanghebbenden overleg te voeren en alerter op deze mogelijkheden in te spelen, waarbij meer "custom made" condities kunnen worden opgenomen.

Dit kan leiden tot een vergroting van de portefeuille van het Master Fonds, maar is niet noodzakelijk. Wel zal het beleid op het gebied van de brede spreiding van ondernemingsrisico en gelijkwaardige investeringsbedragen gehandhaafd blijven.



De positie liquiditeiten die Ducatus N.V. houdt, zal worden gebruikt om bij ontbinding van Ducatus N.V. aan Ducatus Aandeelhouders die minder dan 5% in Ducatus N.V. houden het liquidatieoverschot dat hen naar verhouding van het aantal door hen gehouden aandelen toekomt, uit te keren. Als gevolg hiervan kunnen de liquiditeiten aanzienlijk afnemen. Dit heeft geen gevolgen voor de intrinsieke waarde per aandeel. Uitgaande van de situatie per 30 juni 2009 zal er maximaal EUR 25 miljoen worden uitgekeerd als gevolg van vereffening.

Het vermogen van Ducatus N.V. is voldoende om aan haar (geldelijke) verplichtingen te voldoen. Het Fonds en het Master Fonds zijn per de publicatiedatum van dit Prospectus geen (geldelijke) verplichtingen aangegaan.

KERNGEGEVENS VAN DE BELEGGINGEN

<i>Uitgevende instelling</i>	<i>Serie</i>	<i>Totale waarde van de belegging* (EUR)</i>	<i>Dividend (%)</i>	<i>Eerste dividend-herziening</i>
Draka	Serie 3	13.915.456	7,06	1 januari 2012
	Serie 8	4.898.153	7,06	1 januari 2012
	Serie 11	373.588	7,06	1 januari 2012
Eureko		27.914.794	7,15	31 december 2013
De Goudse		24.966.057	5,98	31 december 2012
Heijmans		11.197.699	7,25	1 januari 2014
Van der Moolen		1.978.984	8,45	31 december 2012
Nutreco		10.288.685	6,66	31 december 2010
Océ		22.638.809	4,50	30 november 2012
Pon		19.843.555	6,55	17 juli 2010
Vopak	Serie 1	3.305.955	4,73	1 januari 2010
	Serie 2	1.942.248	4,73	1 januari 2010
Zonnewijser		6.791.856	n.v.t.	n.v.t.

* Totale waarde per 30 juni 2009

AANVULLENDE GEGEVENS BELEGGINGEN

Een aantal beleggingen wordt niet rechtstreeks door Ducatus N.V. verworven, maar onder andere via participaties in zogeheten besloten fondsen voor gemene rekening. Deze besloten fondsen voor gemene rekening hebben hun vermogen volledig en uitsluitend belegd in één of meerdere series van preferente aandelen van één uitgevende instelling. Deze structuur kent een beheerder en een bewaarder, die tezamen gerechtigd zijn over de preferente aandelen te beschikken, ten behoeve van de participanten in het desbetreffende fonds. De bewaarder is juridisch eigenaar van de preferente aandelen, de participanten van dergelijke besloten fondsen voor gemene rekening zijn – naar rato van hun inleg – economisch gerechtigd tot het fondsvermogen en derhalve tot de preferente aandelen.

Daar waar de beleggingen in preferente aandelen niet rechtstreeks door het Master Fonds wordt gehouden maar indirect via een besloten fonds voor gemene rekening, zij er met nadruk op gewezen dat het Master Fonds voor vervreemding van haar participatie toestemming van alle andere participanten in het desbetreffende fonds voor gemene rekening nodig heeft en dat de uitoefening van het stemrecht, voor zover aanwezig, berust bij de bewaarder van het fonds. De bewaarder is een niet aan het Master Fonds verbonden onderneming.



Draka

Uitgevende instelling	Draka Holding N.V.		
Profiel van de onderneming	Draka Holding is een houdstermaatschappij van ondernemingen die internationaal actief zijn op het gebied van ontwikkeling, productie en verkoop van draad en kabel.		
Beschrijving juridische structuur van belegging	De preferente aandelen worden direct gehouden door het Master Fonds.		
Aan het Master Fonds jaarlijks toe te rekenen kosten	Nihil		
Soort (onderliggende) aandelen	Cumulatief financieringspreferente aandelen		
	Serie 3	Serie 8	Serie 11
Aantal (onderliggende) aandelen	1.176.257	295.000	900.000
Nominale waarde per aandeel (EUR)	0,50	0,50	0,50
Gestort per aandeel (EUR)	14,25	20,00	0,50
Totale waarde van de belegging (EUR)	19.187.197		

Eureko

Uitgevende instelling	Eureko B.V.		
Profiel van de onderneming	Eureko is een holdingmaatschappij van verzekeringsmaatschappijen actief in een aantal landen. De onderneming is voor 36% in handen van de Rabobank Nederland (Coöperatieve Centrale Raiffeisen-Boerenleenbank B.A.)		
Beschrijving juridische structuur van belegging	De preferente aandelen worden indirect gehouden via Eureko Tussenholding B.V., waarin het Master Fonds als participant over 7,64% van het economisch eigendom beschikt.		
Aan het Master Fonds jaarlijks toe te rekenen kosten	Nihil		
Soort (onderliggende) aandelen	Preferente aandelen op naam		
Aantal (onderliggende) aandelen	1.827.062		
Nominale waarde per aandeel (EUR)	1,00		
Gestort per aandeel (EUR)	14,90		
Totale waarde van de belegging (EUR)	27.914.794		

De Goudse

Uitgevende instelling	De Goudse N.V.		
Profiel van de onderneming	De Goudse is een nationaal opererende verzekeringsmaatschappij.		
Beschrijving juridische structuur van belegging	De preferente aandelen worden indirect gehouden via Stichting Administratiekantoor Financieringspreferente Aandelen, waarin het Master Fonds als enige participant over het economisch eigendom beschikt.		
Aan het Master Fonds jaarlijks toe te rekenen kosten	Nihil		



Soort (onderliggende) aandelen	Certificaten van cumulatief financieringspreferente aandelen
Aantal (onderliggende) aandelen	68
Nominale waarde per aandeel (EUR)	50.000,00
Gestort per aandeel (EUR)	411.765,00
Totale waarde van de belegging (EUR)	24.966.057

Heijmans

Uitgevende instelling	Heijmans N.V.
Profiel van de onderneming	Heijmans is actief op het gebied van de bouwnijverheid en aanverwante industrieën.
Beschrijving juridische structuur van belegging	De preferente aandelen worden direct gehouden door het Master Fonds.
Aan het Master Fonds jaarlijks toe te rekenen kosten	Nihil
Soort (onderliggende) aandelen	Niet openbaar verhandelbare cumulatief financieringspreferente aandelen B op naam
Aantal (onderliggende) aandelen	2.000.000
Nominale waarde per aandeel (EUR)	0,03
Gestort per aandeel (EUR)	10,00
Totale waarde van de belegging (EUR)	11.197.699

Van der Moolen

Uitgevende instelling	Van der Moolen Holding N.V.
Profiel van de onderneming	Van der Moolen Holding is een groep professionele dienstverleners in effecten-, geld- en kapitaalmarktproducten alsmede derivaten daarvan.
Beschrijving juridische structuur van belegging	De preferente aandelen worden direct gehouden door het Master Fonds.
Aan het Master Fonds jaarlijks toe te rekenen kosten	Nihil
Soort (onderliggende) aandelen	Niet openbaar verhandelbare preferente aandelen B
Aantal (onderliggende) aandelen	54.347
Nominale waarde per aandeel (EUR)	0,60
Gestort per aandeel (EUR)	104,37
Totale waarde van de belegging (EUR)	1.978.984
Bijzonderheden	Geen 5% deelneming

Nutreco

Uitgevende instelling	Nutreco Holding N.V.
Profiel van de onderneming	Nutreco Holding is een van de grootste leveranciers van diervoeders wereldwijd.



Beschrijving juridische structuur van belegging	De preferente aandelen worden indirect gehouden via ParPref Beleggingsfonds III, waarin het Master Fonds als participant over 75% van het economisch eigendom beschikt.
Aan het Master Fonds jaarlijks toe te rekenen kosten (EUR)	8.373,75
Soort (onderliggende) aandelen	Cumulatief preferente aandelen A
Aantal (onderliggende) aandelen	936.225
Nominale waarde per aandeel (EUR)	0,24
Gestort per aandeel (EUR)	10,91
Totale waarde van de belegging (EUR)	10.288.685

Océ

Uitgevende instelling	Océ N.V.
Profiel van de onderneming	Océ is een van de grootste ondernemingen op het gebied van ontwikkeling, productie, verkoop en servicing van kopieer- en documentbeheersystemen.
Beschrijving juridische structuur van belegging	De preferente aandelen worden indirect gehouden via Stichting Administratiekantoor Preferente Aandelen Océ, waarin het Master Fonds als participant over 53,6% van het economisch eigendom beschikt.
Aan het Master Fonds jaarlijks toe te rekenen kosten	Nihil
Soort (onderliggende) aandelen	Niet openbaar verhandelbare royeerbare certificaten op naam van volgestorte preferente aandelen A
Aantal (onderliggende) aandelen	10.720.000
Nominale waarde per aandeel (EUR)	0,50
Gestort per aandeel (EUR)	2,84
Totale waarde van de belegging (EUR)	22.638.809

Pon

Uitgevende instelling	Pon Holdings B.V.
Profiel van de onderneming	Pon Holdings is een internationaal opererende handelsonderneming waarbij de focus is gericht op vervoersmiddelen.
Beschrijving juridische structuur van belegging	De preferente aandelen worden indirect gehouden via Stichting Administratiekantoor Cumulatief-Preferente aandelen Pon Holding B.V.
Aan het Master Fonds jaarlijks toe te rekenen kosten	Nihil
Soort (onderliggende) aandelen	Certificaten van cumulatief preferente aandelen serie D
Aantal (onderliggende) aandelen	20
Nominale waarde per aandeel (EUR)	226,89
Gestort per aandeel (EUR)	1.250.000,00
Totale waarde van de belegging (EUR)	19.843.555



Vopak

Uitgevende instelling	Koninklijke Vopak N.V.	
Profiel van de onderneming	Vopak is wereldmarktleider op het gebied van logistiek en distributie van chemicaliën en olie.	
Beschrijving juridische structuur van belegging	De preferente aandelen worden indirect gehouden via Stichting Administratiekantoor Financieringspreferente Aandelen Vopak, waarin het Master Fonds als participant over 37,25% van het economisch eigendom beschikt.	
Aan het Master Fonds jaarlijks toe te rekenen kosten	Nihil	
Soort (onderliggende) aandelen	Certificaten van cumulatief financieringspreferente aandelen	
	Serie 1	Serie 2
Aantal (onderliggende) aandelen	2.800.000	1.645.000
Nominale waarde per aandeel (EUR)	1,00	1,00
Gestort per aandeel (EUR)	3,34	3,34
Totale waarde van de belegging (EUR)	5.248.203	

Zonnewijzer

Uitgevende instelling	Kempen Bewaarder Beleggingsfonds 'De Zonnewijzer' B.V.	
Profiel van de onderneming	Beleggingsfonds 'De Zonnewijzer' is een fonds dat belegt in (preferente) aandelen.	
Beschrijving juridische structuur van belegging	De participaties worden direct gehouden door het Master Fonds.	
Aan het Master Fonds jaarlijks toe te rekenen kosten	De TER over 2008 bedroeg 0,45%	
Soort (onderliggende) participaties	Niet openbaar verhandelbare participaties	
Aantal (onderliggende) participaties	19.596	
Nominale waarde per participatie (EUR)	n.v.t.	
Totale waarde van de belegging (EUR)	6.791.856	



FISCALE POSITIE

INLEIDING

Het onderstaande is een samenvatting van de belangrijkste fiscale aspecten die verband houden met het kopen, houden en verkopen van de Participaties en participaties in het Master Fonds en beoogt niet volledig te zijn. Door zijn algemene aard moet deze samenvatting met de nodige voorzichtigheid gelezen worden en wordt potentiële beleggers en Participanten en participanten van het Master Fonds tevens aangeraden om hun eigen adviseur te raadplegen over de fiscale consequenties van hun belegging. Tenzij anders aangegeven, betreft deze samenvatting uitsluitend de Nederlandse belastingwetgeving, zoals deze op de datum van publicatie van dit Prospectus van kracht is en op basis van de toen bekende jurisprudentie dient te worden geïnterpreteerd. Hierbij wordt opgemerkt dat de Nederlandse rechtspraak en belastingwetgeving na deze datum kunnen wijzigen, al dan niet met terugwerkende kracht.

BELASTINGHEFFING VAN HET FONDS EN HET MASTER FONDS

Het Fonds en het Master Fonds zijn aan de vennootschapsbelasting onderworpen tegen het normale, gangbare tarief, zowel voor wat betreft de reguliere inkomsten als voor wat betreft eventuele koersresultaten. Ter zake van de beleggingen met een omvang van ten minste 5% van het nominaal gestorte kapitaal van de betreffende onderneming, zullen het Fonds en het Master Fonds onder voorwaarden aanspraak kunnen maken op de deelnemingsvrijstelling, als bedoeld in artikel 13 e.v. van de Wet op de vennootschapsbelasting 1969. Dit houdt in principe in dat zowel de ontvangen dividenden als de koerswinsten onbelast blijven, terwijl eventuele koersverliezen niet aftrekbaar zijn. Het is mogelijk dat beleggingen bij aan- of verkoop gedurende een bepaalde periode niet de omvang hebben van 5% van het nominaal gestorte kapitaal van de betreffende onderneming (geleidelijke aan- of verkoop). In beginsel is de deelnemingsvrijstelling niet (meer) van toepassing op koersresultaten en ontvangen dividenden die moeten worden toegerekend aan de periode dat de deelnemingsvrijstelling niet van toepassing is (compartimentering). Overigens blijft terzake van een belegging die ten minste één jaar de omvang van ten minste 5% van het nominaal gestorte kapitaal van de onderneming heeft gehad, bij een afname van dit belang tot minder dan 5%, nog gedurende drie jaar de deelnemingsvrijstelling van toepassing. De deelnemingsvrijstelling is niet van toepassing op beleggingen die kwalificeren als een fiscale beleggingsinstelling als bedoeld in artikel 28 van de Wet op de vennootschapsbelasting 1969. De deelnemingsvrijstelling is evenmin van toepassing op voordelen uit hoofde van een 'laagbelaste beleggingsdeelneming'. Over opbrengsten zoals bijvoorbeeld rente-opbrengsten en andere opbrengsten uit hoofde van deelnemingen die niet onder de voornoemde deelnemingsvrijstelling vallen, zijn het Fonds en het Master Fonds vennootschapsbelasting verschuldigd naar een tarief dat ten tijde van het uitbrengen van dit Prospectus maximaal 25,5% bedraagt.

DIVIDENDBELASTING

De Nederlandse dividendbelasting die wordt ingehouden op dividenden die door het Fonds en het Master Fonds zijn ontvangen, kan door het Fonds en het Master Fonds worden teruggevraagd c.q. worden verrekend met de verschuldigde belasting. Voor zover er dividend wordt ontvangen van beleggingen waarop de deelnemingsvrijstelling van toepassing is, blijft inhouding van Nederlandse dividendbelasting in principe achterwege. Zolang aan de voorwaarden voor toepassing van de deelnemingsvrijstelling wordt voldaan, behoeft op een dividenduitkering van het Master Fonds aan het Fonds geen dividendbelasting te worden ingehouden.

De buitenlandse dividendbelasting die wordt ingehouden op dividenden van buitenlandse deelnemingen die door het Master Fonds zijn ontvangen, kan niet worden verrekend met door het Master Fonds verschuldigde belasting indien daarop de deelnemingsvrijstelling van toepassing is.

Het Fonds zal ter zake van de door het Fonds uit te betalen dividenden, voor zover dit wettelijk vereist



is, dividendbelasting inhouden tegen een tarief van 15%, tenzij er in belastingverdragen, afgesloten met andere landen, een ander percentage is bepaald. De dividendbelasting wordt ten laste van de ontvanger van het dividend ingehouden. De door het Fonds ingehouden dividendbelasting over de uitgekeerde dividenden kan door in Nederland woonachtige of gevestigde Participanten worden verrekend of teruggevraagd.

In Nederland gevestigde, aan de vennootschapsbelasting onderworpen, Participanten hebben recht op een vrijstelling van dividendbelasting terzake van de door het Fonds uitgekeerde dividenden, indien de Participanten in het Fonds een deelneming in de zin van artikel 13 lid 2 van de Wet op de vennootschapsbelasting 1969 hebben en zij terzake van hun Participaties als uiteindelijke gerechtigde kunnen worden aangemerkt. Onder voorwaarden geldt een soortgelijke vrijstelling voor inhouding van Nederlandse dividendbelasting voor in de EU gevestigde lichamen.

In het algemeen kan de door het Fonds ingehouden dividendbelasting voor in het buitenland woonachtige of gevestigde Participanten worden aangemerkt als eindheffing in Nederland. Dit kan anders zijn indien de Participaties moeten worden toegerekend aan een zogenoemde Nederlandse vaste inrichting, dan wel moeten worden aangemerkt als een aanmerkelijk belang dat niet tot een ondernemingsvermogen behoort (een en ander is ook afhankelijk van de eventuele toepassing van een belastingverdrag).

BELASTINGHEFFING VAN NEDERLANDSE INVESTEERDERS

Op grond van de Wet inkomstenbelasting 2001 zullen Participaties die worden gehouden door natuurlijke personen woonachtig in Nederland worden belast met vermogensrendementsheffing (de zogenoemde box 3 heffing), tenzij de Participaties worden aangemerkt als een zogenaamd aanmerkelijk belang (in beginsel een belang van 5% of meer), of worden gehouden buiten het kader van normaal vermogensbeheer, of moeten worden toegerekend aan een ondernemingsvermogen. Vermogensrendementsheffing houdt in dat een belastingheffing plaatsvindt van 30% over een forfaitair vastgesteld rendement van 4% over het in aanmerking te nemen vermogen, derhalve resulterend in een heffing van 1,2% over het gemiddelde vermogen. Het in aanmerking te nemen vermogen betreft het gemiddelde van het saldo van in beginsel alle bezittingen (voor zover toe te rekenen aan box 3) minus schulden per 1 januari en 31 december van het desbetreffende jaar, verminderd met toepasselijke vrijstellingen. De daadwerkelijke voor- of nadelen uit de Participaties zijn vervolgens niet verder onderworpen aan de heffing van Nederlandse inkomstenbelasting en de aan de Participaties verbonden kosten niet aftrekbaar.

In Nederland gevestigde Participanten en in Nederland gevestigde participanten van het Master Fonds die aan de vennootschapsbelasting onderworpen zijn, zullen veelal tegen normale tarieven belast worden voor het werkelijke rendement uit de Participaties en de participaties in het Master Fonds, derhalve zowel voor wat betreft dividenden als voor wat betreft koersresultaten. Indien de Participant en/of de participant van het Master Fonds aanspraak kan/kunnen maken op de deelnemingsvrijstelling worden de werkelijke voor- of nadelen in principe vrijgesteld van de heffing van vennootschapsbelasting.



ALGEMENE INFORMATIE

RECHTSZAKEN EN ARBITRAGES

Er zijn op dit moment, noch gedurende de twaalf (12) maanden voorafgaand aan de Publicatiedatum, geen juridische of arbitrale procedures en ook geen overheidsingrepen (inclusief lopende en dreigende procedures/overheidsingrepen waarvan het Fonds of het Master Fonds op de hoogte is), die een materiële invloed op de financiële positie of de rentabiliteit van het Fonds of het Master Fonds, zouden kunnen hebben of in het recente verleden hebben gehad.

CORPORATE GOVERNANCE

De Nederlandse Corporate Governance Code is van toepassing op vennootschappen waarvan aandelen of certificaten zijn toegelaten tot de officiële notering van een van overheidswege erkende effectenbeurs en bevat zowel principes als concrete bepalingen die de bij een dergelijke vennootschap betrokken personen (onder andere bestuurders en commissarissen) en partijen (onder andere institutionele beleggers) tegenover elkaar in acht zouden moeten nemen. Onder institutionele beleggers worden voor de toepassing van de Nederlandse Corporate Governance Code mede beleggingsinstellingen verstaan.

De Nederlandse Corporate Governance Code is niet van toepassing op het Fonds nu haar Participaties niet aan de officiële notering van een van overheidswege erkende effectenbeurs zijn toegelaten en het Fonds daarnaast niet de rechtsvorm van een vennootschap heeft. Alhoewel het Fonds een beleggingsinstelling is, belegt het Fonds hoofdzakelijk in het Master Fonds. De participaties in het Master Fonds zijn ook niet toegelaten aan de voornoemde officiële notering en het Master Fonds heeft daarnaast ook niet de rechtsvorm van een vennootschap zodat de Nederlandse Corporate Governance Code voor het Fonds, als institutionele belegger, ook niet van toepassing is. De Nederlandse Corporate Governance Code wordt niet vrijwillig toegepast door het Fonds en het Master Fonds.

VERKRIJGBAARHEID INFORMATIE

Exemplaren van de volgende documenten zijn kosteloos verkrijgbaar ten kantore van de Beheerder gedurende normale kantooruren vanaf de Publicatiedatum tot en met het einde van de inschrijvingsperiode:

- (i) Het informatiememorandum betreffende het Master Fonds van 25 augustus 2009 (inclusief voorwaarden van beheer en bewaring van het Master Fonds);
- (ii) Het toelichtend informatiememorandum opgesteld ten behoeve van de buitengewone algemene vergadering van aandeelhouders van Ducatus N.V. te houden op 14 september 2009;
- (iii) Prospectus, inclusief Voorwaarden;
- (iv) Akte van oprichting en de statuten van de Beheerder en Bewaarder;
- (v) Jaarverslagen van de Beheerder over 2006, 2007 en 2008;
- (vi) Jaarverslagen van Ducatus N.V. over 2006, 2007 en 2008;
- (vii) Halfjaarcijfers van Ducatus N.V. over 2009.

Deze documenten zijn voorts verkrijgbaar via de Website.

Actuele beleggingsinformatie en persberichten zijn kosteloos beschikbaar via de Website.

DIENSTVERLENERS EN OVERIGE ADVISEURS VAN HET FONDS

Betaal- en verwisselkantoor
Kempens & Co N.V.
Beethovenstraat 300
1077 WZ Amsterdam



Beheerder

Kempen Capital Management N.V.
Beethovenstraat 300
1077 WZ Amsterdam

Transfer Agent

Kempen Capital Management N.V.
Beethovenstraat 300
1077 WZ Amsterdam

Bewaarder

Kempen Bewaarder Beleggingsfonds Ducatus Participaties B.V.
Beethovenstraat 300
1077 WZ Amsterdam
020-3489501

Juridisch adviseur van de Beheerder

De Brauw Blackstone Westbroek N.V.
Burgerweeshuispad 301
1076 HR Amsterdam

Accountant

Deloitte Accountants B.V.
Orlyplein 50
1043 DP Amsterdam

Fiscaal adviseur

Deloitte Belastingadviseurs B.V.
Sophialaan 30
8901 BP Leeuwarden

DIENSTVERLENERS EN OVERIGE ADVISEURS VAN HET MASTER FONDS

Depotbank/Betaalkantoor

Kempen & Co N.V.
Beethovenstraat 300
1077 WZ Amsterdam

Beheerder

Kempen Capital Management N.V.
Beethovenstraat 300
1077 WZ Amsterdam

Transfer Agent

Kempen Capital Management N.V.
Beethovenstraat 300
1077 WZ Amsterdam

Bewaarder

Kempen Bewaarder Beleggingsfonds 'Ducatus' B.V.
Beethovenstraat 300
1077 WZ Amsterdam
020-3489501



Juridisch adviseur van de Beheerder
De Brauw Blackstone Westbroek N.V.
Burgerweeshuispad 301
1076 HR Amsterdam

Accountant
Deloitte Accountants B.V.
Orlyplein 50
1043 DP Amsterdam

ONAFHANKELIJKE ACCOUNTANTS

De financiële informatie van Ducatus N.V. die (door middel van verwijzing) is opgenomen in dit Prospectus in verband met het Fonds is, met uitzondering van de halfjaarcijfers over 2009, gecontroleerd door Ernst & Young Accountants, met adres

Prof. dr. Dorgelolaan 12
5613 AM Eindhoven

en Deloitte Accountants B.V., met adres

Orlyplein 50
1043 DP Amsterdam

De individuele accountants die werkzaam zijn bij de Ernst & Young Accountants en Deloitte Accountants B.V. zijn lid van het Koninklijk Nederlands Instituut voor Registeraccountants (NIVRA).

KLACHTENPROCEDURE

Een Participant met een klacht over het Fonds kan zich wenden tot de Beheerder per brief, telefoon of e-mail. De Beheerder zal de ontvangst van deze klacht bevestigen en zal binnen zes weken reageren op deze formele klacht. Indien de Beheerder niet in staat is om de klacht binnen zes weken te beantwoorden, zal de Beheerder de Participant schriftelijk op de hoogte stellen wanneer een reactie is te verwachten. Indien de Participant een "Consument" is als bedoeld in het reglement Ombudsman Financiële Dienstverlening en de reactie van de Beheerder naar mening van de Participant niet tevreden stellend is, kan deze een klacht indienen bij het Klachteninstituut Financiële Diensten (KiFiD). Informatie over KiFiD is beschikbaar op www.kifid.nl



DEFINITIES

Begrip	Definitie
Aanbod	Het aanbod van participaties in het Fonds onder de voorwaarden zoals opgenomen in dit Prospectus (inclusief de voorwaarden voor beheer en bewaring).
Aanlevertijd	Tijdstip waarvoor orders ontvangen moeten zijn door de Transfer Agent om geaccepteerd te kunnen worden voor uitvoering op de volgende Veilingdag, zijnde (10:00 uur) op de tweede Werkdag voor het einde van januari, april, juli en oktober
AFM	Stichting Autoriteit Financiële Markten
Beheerder	De beheerder van het Fonds, Kempen Capital Management N.V.
Bewaarder	De Bewaarder van het Fonds, Kempen Bewaarder Beleggingsfonds Ducatus Participaties B.V.
Boekjaar	1 januari tot en met 31 december
DNB	De Nederlandsche Bank N.V.
Ducatus Aandeelhouders	Houders van aandelen in Ducatus N.V. die, ingeval wordt besloten tot ontbinding van Ducatus N.V., gerechtigd zullen zijn tot het liquidatie-overschot na ontbinding van Ducatus N.V.
Ducatus N.V.	De naamloze vennootschap Ducatus N.V., dan wel, indien de algemene vergadering van aandeelhouders van Ducatus N.V., heeft besloten tot ontbinding van Ducatus N.V. en dit besluit van kracht is geworden, Ducatus N.V. in liquidatie.
EUR	Euro, de munteenheid van de Europese Monetaire Unie
Euronext Amsterdam	Euronext Amsterdam N.V.'s Eurolist by NYSE Euronext
Fonds	Het vermogen dat wordt aangeduid als Beleggingsfonds Ducatus Participaties I
Intrinsieke Waarde	De intrinsieke waarde van het Fonds
Kempen Capital Management	Kempen Capital Management N.V.
Kempen & Co	Kempen & Co N.V.
Master Fonds	Het vermogen dat wordt aangeduid als Beleggingsfonds 'Ducatus'
Participant	De houder van een Participatie zijnde de economische deelgerechtigde in het Fonds
Participatie	Een participatie op naam in het Fonds vertegenwoordigend de economische gerechtigdheid tot het Fonds



Begrip	Definitie
Prospectus	Dit prospectus en alle documenten die daarin door middel van verwijzing zijn opgenomen
Prospectusrichtlijn	Richtlijn 2003/71/EG van het Europees Parlement en de Raad van 4 november 2003 betreffende het prospectus dat gepubliceerd moet worden wanneer effecten aan het publiek worden aangeboden of tot de handel worden toegelaten en tot wijziging van Richtlijn 2001/34/EG
Prospectusverordening	Verordening nr. 809/2004 van de Commissie van 29 april 2004 tot uitvoering van Richtlijn 2003/71/EG van het Europees Parlement en de Raad wat de in het prospectus te verstrekken informatie, de vormgeving van het prospectus, de opneming van informatie door middel van verwijzing, de publicatie van het prospectus en de verspreiding van reclame betreft.
Publicatiedatum	28 augustus 2009, de datum waarop dit Prospectus is gepubliceerd
Raad van Toezicht	De raad van toezicht van het Master Fonds
Transactieprijs	De prijs waartegen Participaties worden aan- en verkocht op een Veilingdag
Transfer Agent	De partij die namens het Fonds alle opdrachten van Participanten tot aan- en verkopen behandelt. Thans heeft de Beheerder zichzelf hiertoe aangewezen.
Veilingdag	De dag waarop de Transfer Agent bepaalt in hoeverre opdrachten mogelijk zijn op basis van vraag en aanbod, zijnde de achtste Werkdag van februari, mei, augustus en november
Voorwaarden	De voorwaarden van beheer en bewaring van het Fonds
Waarderingsdatum	De laatste dag van elke maand
Website	De website www.kempen.nl
Werkdag	Een dag waarop Euronext Amsterdam geopend is voor handel
Wft	Wet op het financieel toezicht van 28 september 2006, zoals van tijd tot tijd gewijzigd, en de daaronder uitgevaardigde regelgeving

Definities kunnen zonder wijziging van betekenis in het enkelvoud of in het meervoud worden gebruikt, tenzij uit de context duidelijk blijkt dat een andere betekenis is bedoeld.



BIJLAGE I: VOORWAARDEN VAN BEHEER EN BEWARING

VOORWAARDEN VAN BEHEER EN BEWARING BELEGGINGSFONDS DUCATUS PARTICIPATIES I

De ondergetekenden:

1. Kempen Capital Management N.V., een naamloze vennootschap, statutair gevestigd te Amsterdam en met adres: 1077 WZ Amsterdam, Beethovenstraat 300; handelend als beheerder van Beleggingsfonds Ducatus Participaties I; en
2. Kempen Bewaarder Beleggingsfonds Ducatus Participaties B.V., een besloten vennootschap met beperkte aansprakelijkheid, statutair gevestigd te Amsterdam en met adres: 1077 WZ Amsterdam, Beethovenstraat 300, handelend als bewaarder van Beleggingsfonds Ducatus Participaties I,
 - (i) stellen hierbij de aangehechte voorwaarden van beheer en bewaring van Beleggingsfonds Ducatus Participaties I vast, mede ter voldoening aan artikel 4:43 Wet op het financieel toezicht en komen overeen dat deze met ingang van 28 augustus 2009 van kracht zijn; en
 - (ii) beogen met het vaststellen van deze voorwaarden met elkaar een overeenkomst van eigen aard aan te gaan, niet zijnde een personenvennootschap.

Kempen Capital Management N.V.
Datum : 25 augustus 2009

Kempen Bewaarder Beleggingsfonds Ducatus Participaties B.V.
Datum : 25 augustus 2009



VOORWAARDEN VAN BEHEER EN BEWARING BELEGGINGSFONDS DUCATUS PARTICIPATIES I

Artikel 1 Definities

In deze Voorwaarden wordt verstaan onder:

- Aanlevertijd: Tijdstip waarvoor orders ontvangen moeten zijn door de Transfer Agent om geaccepteerd te kunnen worden voor uitvoering op de volgende Veilingdag, zijnde (10:00 uur) op de tweede Werkdag voor het einde van januari, april, juli en oktober;
- Beheerder: de beheerder van het Fonds als bedoeld in artikel 5;
- Bewaarder: de bewaarder van het Fonds als bedoeld in artikel 5;
- Bewaring: het voor de Participanten ten titel van beheer houden van goederen en het voor hun rekening aangaan van overeenkomsten en verplichtingen, zulks met inachtneming van deze Voorwaarden;
- Euronext Amsterdam: Euronext Amsterdam by NYSE Euronext;
- Fonds: het vermogen waarin ter collectieve belegging gevraagde of verkregen effecten, gelden, of andere goederen zijn of worden opgenomen en ten laste waarvan overeenkomsten en verplichtingen zijn of worden aangegaan teneinde de Participanten in de opbrengst daarvan te doen delen;
- Fondswaarden: de beleggingen van het Fonds;
- Intrinsieke Waarde per Participatie: de Intrinsieke Waarde gedeeld door het aantal uitstaande Participaties zoals berekend overeenkomstig artikel 12
- Intrinsieke Waarde: de netto intrinsieke waarde van het Fonds zoals van tijd tot tijd berekend conform het bepaalde in artikel 12;
- Participant: een houder van een Participatie in het Fonds;
- Participatie: een participatie in het Fonds vertegenwoordigend de economische gerechtigheid tot het Fonds;
- Transactieprijs: De prijs waartegen Participaties worden aan- en verkocht op een Veilingdag;
- Transfer Agent: de rechtspersoon die namens het Fonds alle opdrachten tot aan- en verkopen behandelt;
- Veilingdag: De dag waarop de Transfer Agent bepaalt in hoeverre overdrachten mogelijk zijn op basis van vraag en aanbod, zijnde de achtste Werkdag van februari, mei, augustus en november
- Vergadering van Participanten: de vergadering van Participanten, als bedoeld in artikel 15;
- Voorwaarden: de onderhavige voorwaarden van beheer en bewaring van het Fonds, met inachtneming van alle wijzigingen die daarin te eniger tijd mochten worden aangebracht;
- Waarderingsdatum: de laatste dag van elke maand;
- Website: de website www.kempen.nl; en
- Werkdag: dag waarop Euronext Amsterdam geopend is voor handel.

Artikel 2 Naam, zetel en status

1. Het Fonds wordt aangeduid met de naam: Beleggingsfonds

Ducatus Participaties I.

2. Terzake van het Fonds is, mede voor fiscale doeleinden, het adres ten kantore van de Beheerder gekozen.
3. Het Fonds is of beoogt te zijn:
 - a. een belastingplichtig fonds voor gemene rekening in de zin van artikel 2 lid 2 van de Wet op de vennootschapsbelasting 1969;
 - b. een beleggingsfonds in de zin van artikel 1:1 van de Wet op het financieel toezicht.

Artikel 3 Doel, beleggingen en leningen

1. Het Fonds heeft tot doel het voor rekening en risico van de Participanten beleggen in Beleggingsfonds 'Ducatus', welk beleggingsfonds op haar beurt in beginsel (direct dan wel indirect) belegt in financiële instrumenten, waaronder met name:
 - a. (certificaten van) ((cumulatief) preferente) aandelen;
 - b. (converteerbare) obligaties;
 - c. afgeleide instrumenten zoals, opties, futures, warrants en overige derivaten of aanverwante instrumenten;
 - d. deposito- of (spaar)rekeningen, welke in euro luiden.In aanvulling op bovenstaande kan het Fonds (een gedeelte van) haar vermogen aanwenden voor belegging in deposito's of op (spaar)rekeningen, welke in euro luiden.
2. Het Fonds kan geen leningen aangaan.

Artikel 4 Duur

Het Fonds is aangegaan voor onbepaalde tijd.

Artikel 5 Beheerder en Bewaarder

1. Het beheer over het Fonds wordt gevoerd door de Beheerder. De Beheerder is bevoegd een deel van het beheer en de daaruit voortvloeiende taken te doen uitoefenen door één of meer door haar te benoemen derden, met dien verstande dat aan de in lid 2 bedoelde Bewaarder uitsluitend taken van uitvoerende en administratieve aard kunnen worden opgedragen.
2. De van de Beheerder onafhankelijke Bewaarder is belast met de Bewaring van de Fondswaarden. De Bewaarder is bevoegd een deel van de Bewaring en de daaruit voortvloeiende taken te doen uitoefenen door één of meer door haar te benoemen derden, niet zijnde de Beheerder.
3. De Beheerder en de Bewaarder laten zich in de uitoefening van hun taken uitsluitend leiden door het belang van de gezamenlijke Participanten.
4. Bestuurders van de Beheerder zullen nimmer enige functie vervullen bij de Bewaarder en vice versa.

Artikel 6 Participaties

1. De Participanten zijn economisch tot het Fonds gerechtigd naar verhouding van het aantal Participaties dat een Participant houdt. Onverminderd artikel 11 lid 3 komen, in de verhouding bedoeld in de vorige zin, alle voor- en nadelen, die economisch aan het Fonds zijn verbonden,



- ten gunste respectievelijk ten laste van de Participanten.
2. Alle Participaties luiden op naam.
 3. Participaties kunnen uitsluitend worden gehouden indien de rechten met betrekking tot die Participaties jegens het Fonds worden geadmineistreerd op een effectenrekening bij F. Van Lanschot Bankiers N.V. te 's-Hertogenbosch tenzij de Beheerder expliciete toestemming geeft voor een uitzondering hierop. Op deze effectenrekening worden de rechten van de desbetreffende Participant jegens het Fonds geadmineistreerd. Een Participant heeft uit hoofde van de effectenrekening met betrekking tot de door hem gehouden Participaties geen vorderingsrechten jegens F. Van Lanschot Bankiers N.V.

Artikel 7 Uitgifte, inkoop en aan- en verkoop van Participaties

1. Het Fonds heeft een closed-end structuur. Het Fonds is niet verplicht Participaties uit te geven dan wel in te kopen.
2. In geval van uitgifte of inkoop van Participaties worden alle Participanten over de voorwaarden, waaronder de uitgifte of inkoopprijs, van deze uitgifte of inkoop geïnformeerd conform artikel 19.
3. In een kalenderjaar kan ten hoogste vijf procent (5%) van het aantal uitstaande Participaties worden ingekocht.
4. De inkoopprijs van een Participatie is gelijk aan de laatste vastgestelde Intrinsieke Waarde per Participatie, vermindert met een door de Beheerder vast te stellen afslag van maximaal 10 procent (10%). Deze afslag komt ten gunste van het Fonds.
5. Inkoop geschiedt tegen betaling in contanten tenzij de Beheerder goedkeuring verleent voor inkoop tegen betaling in natura. Een betaling in natura zal in beginsel bestaan uit participaties in Beleggingsfonds 'Ducatus', waarbij de waardering van deze participaties wordt vastgesteld overeenkomstig artikel 12. In afwijking van lid 4 wordt ingeval van een betaling in natura geen afslag in rekening gebracht.
6. De uitgifteprijs van een Participatie is in beginsel gelijk aan de vastgestelde Intrinsieke Waarde per Participatie, vermeerderd met een door de Beheerder vast te stellen opslag van maximaal twee procent (2%). Deze opslag komt ten gunste van het Fonds. De Beheerder kan ingeval van uitgifte van Participaties bepalen dat uitgifte tegen een andere uitgifteprijs plaatsvindt.
7. Uitgifte geschiedt tegen betaling in contanten tenzij de Beheerder goedkeuring verleent voor uitgifte tegen betaling in natura. Een betaling in natura zal in beginsel bestaan uit participaties in Beleggingsfonds 'Ducatus', waarbij de waardering van deze participaties wordt vastgesteld overeenkomstig artikel 12. In afwijking van lid 6 wordt ingeval van een betaling in natura geen opslag in rekening gebracht.
8. Overdrachten van Participaties tussen Participanten onderling en aan derden kunnen in beginsel alleen plaatsvinden door aan- en verkoop van Participaties op Veilingdagen. Uitzonderingen hierop zijn alleen mogelijk met expliciete toestemming van de Beheerder.
9. Verzoeken tot aan- en verkoop van Participaties dienen aan de Transfer Agent te worden gericht. Behoudens het bepaalde in lid 8 en lid 14 van dit artikel, is de Transfer Agent verplicht verzoeken tot aan- en verkoop in behandeling te nemen. Verzoeken die na de Aanlevertijd zijn ontvangen, zullen behoudens het bepaalde in lid 8 van dit artikel, niet de eerstvolgende Veilingdag maar de daarop volgende Veilingdag worden behandeld.
10. De Beheerder kan een verzoek tot aan- of verkoop afwijzen of aan- en verkoop van Participaties beperken of opschorten, indien hij van mening is dat de aan- en verkoop in strijd is met enige wettelijke bepaling, het belang van het Fonds of de Participanten schaadt.
11. Voor een aan- of verkoop is de prijs van een Participatie gelijk aan de Transactieprijs van de betreffende Veilingdag. De Transactieprijs wordt vastgesteld door de Transfer Agent en wordt vastgesteld conform het veilingstelsel.
12. In het veilingstelsel worden alle opdrachten uitgevoerd op deze Transactieprijs. Bij de afhandeling van de opdrachten worden orders afgewikkeld op volgorde van de op- of afslag ten opzicht van de Intrinsieke Waarde per Participatie (discount); alle koop- en verkoopopdrachten worden gerangschikt in volgorde van grootte van de discount ten opzichte van de Intrinsieke Waarde per Participatie, waarbij bij koopopdrachten de opdrachten met de hoogste prijs (kleinste discount) voorgaan en bij verkoopopdrachten de opdrachten met de laagste prijs (grootste discount) voor gaan. Indien de laatste transactie op de Transactieprijs slechts gedeeltelijk zou kunnen worden uitgevoerd, geschiedt de afwikkeling pro rata.
13. Drie Werkdagen voor de Veilingdag publiceert de Transfer Agent op de Website de Transactieprijs. Beleggers die voor de betreffende Veilingdag een aan- of verkoopopdracht hebben gegeven die niet uitvoerbaar is op de Transactieprijs, kunnen tot twee Werkdagen na de publicatie van de Transactieprijs aangeven of ze hun initiële opdracht alsnog willen uitvoeren op de Transactieprijs. De Transfer Agent zal deze opdrachten afwickelen op volgorde van ontvangst (het 'first come, first serve' principe) voor zover dit mogelijk is op basis van de beschikbare vraag en aanbod van Participaties.
14. Het geld ter verkrijging van Participaties moet op de Werkdag voorafgaand aan de betreffende Veilingdag op de rekening staan waarvan het bedrag geïncasseerd wordt.
15. Inkoop respectievelijk uitgifte van Participaties komt tot stand door inschrijving in respectievelijk uitschrijving uit het register van Participanten. De door inkoop door (de Bewaarder van) het Fonds verkregen Participaties vervallen. Een en ander zal vervolgens worden geadmini-



streerd op de betreffende effectenrekeningen bij F. van Lanschot Bankiers N.V.

16. Participaties kunnen slechts worden overgedragen aan Participanten onderling of een derde via een daartoe bestemde akte en mededeling van de overdracht aan de Bewaarder. Na mededeling van de overdracht aan de Bewaarder zal inschrijving in respectievelijk uitschrijving uit het register van Participanten. De Beheerder is niet verplicht om zijn goedkeuring te verlenen. Een en ander zal vervolgens worden geadmistreerd op de effectenrekeningen bij F. van Lanschot Bankiers N.V.
17. De verplichting een tegenprestatie te betalen voor een toe te kennen participatie is een verbintenis alleen jegens de Bewaarder. Deze verbintenis is geen inbreng of een verbintenis tot het doen van een inbreng als bedoeld in (het wetsvoorstel 28 746 tot vaststelling van) Titel 13 (vennootschap) Boek 7 Burgerlijk Wetboek.
18. Participanten moeten er rekening mee houden dat derden in verband met transacties ten aanzien van het Fonds transactiekosten in rekening brengen.

Artikel 8 Register van Participanten

1. De Bewaarder houdt een register van Participanten, waarin van elke houder van één of meer Participaties wordt opgenomen:
 - a. naam;
 - b. het aantal Participaties.
2. Iedere inschrijving of registratie in het register van Participanten wordt getekend door de Bewaarder.
3. Op eerste verzoek van een Participant zal hem kosteloos een op hem betrekking hebbend uittreksel uit het register van Participanten worden verstrekt.

Artikel 9 Beheer

1. De Beheerder is vrij in de keuze van de beleggingen en is bevoegd tot alle daden van beheer met betrekking tot het fondsvermogen, met inachtneming van hetgeen in de Voorwaarden is bepaald. Tot het beheer wordt mede gerekend het vaststellen van het beleggingsbeleid alsmede het verrichten van beleggingen en hetgeen daarmee in de ruimste zin van het woord samenhangt.
2. De Beheerder is bevoegd om bij het beheer te handelen in eigen naam voor rekening van de Bewaarder, dan wel in naam van de Bewaarder in zijn hoedanigheid van bewaarder van het Fonds. De Bewaarder verleent de Beheerder hierbij een volmacht voor het verrichten van alle handelingen ten behoeve van het Fonds, waaronder mede begrepen het beleggen van Fondswaarden en het verwerven, vervreemden en bezwaren daarvan en het aangaan van verplichtingen ten laste van het Fonds en voor alle overige handelingen ten aanzien waarvan de Beheerder de Bewaarder op grond van een bepaling in deze Voorwaarden vertegenwoordigt alles met inachtneming van hetgeen in de Voorwaarden is bepaald. De

Beheerder kan de Participanten niet vertegenwoordigen.

3. Indien de Beheerder om welke reden dan ook zijn functie niet langer uitoefent, terwijl geen opvolgend Beheerder is aangewezen, dan is de Bewaarder bevoegd een interim-beheerder te benoemen, die als zodanig in functie zal zijn totdat de Vergadering van Participanten een nieuwe Beheerder heeft aangewezen.
4. De Bewaarder is gehouden binnen vier weken nadat zich de in lid 3 bedoelde omstandigheid heeft voorgedaan of de Beheerder anderszins zijn voornemen te kennen heeft gegeven zijn functie neer te leggen, een Vergadering van Participanten bijeen te roepen, ter aanwijzing van een opvolgend beheerder. Indien de Beheerder zijn functie nog uitoefent maar te kennen heeft gegeven deze neer te leggen dan zal de Beheerder zijn werkzaamheden gedurende een redelijke termijn blijven uitvoeren totdat een nieuwe beheerder is aangesteld.
5. Iedere aansprakelijkheid van de Beheerder voor een handelen (of nalaten te handelen) op grond van de Voorwaarden of anderszins is uitdrukkelijk uitgesloten, tenzij in geval van opzet of grove schuld. Iedere aansprakelijkheid van de Beheerder voor een handelen (of nalaten te handelen) door de Beheerder ingeschakelde derden is uitdrukkelijk uitgesloten, tenzij in geval van zorgplicht ten aanzien van de selectie van derden.

Artikel 10 Bewaring

1. Alle goederen die deel uitmaken of deel gaan uitmaken van het Fonds zijn respectievelijk worden ten titel van beheer verkregen door de Bewaarder ten behoeve van de Participanten waarbij uitdrukkelijk wordt vermeld dat de Bewaarder optreedt in zijn hoedanigheid van bewaarder van het Fonds. Alle Fondswaarden, met inbegrip van liquide middelen, worden op naam van de Bewaarder gesteld. Alle bankrekeningen van het Fonds worden eveneens ten name van de Bewaarder gesteld onder vermelding van zijn hoedanigheid van bewaarder van het Fonds. Over de Fondswaarden zal de Bewaarder alleen tezamen met de Beheerder beschikken, behoudens artikel 10 lid 4. Verplichtingen die deel uitmaken of deel gaan uitmaken van het Fonds zijn respectievelijk worden aangegaan op naam van de Bewaarder, waarbij uitdrukkelijk wordt vermeld dat de Bewaarder optreedt in zijn hoedanigheid van Bewaarder van het Fonds.
2. Voor zover nodig worden de Fondswaarden voor het Fonds ten name van de Bewaarder in Bewaring gegeven bij te goeder naam en faam bekend staande financiële instellingen.
3. De Bewaarder zal de goederen die tot het Fonds behoren slechts afgeven tegen ontvangst van een verklaring van de Beheerder waaruit blijkt dat afgifte wordt verlangd in verband met een regelmatige uitoefening van de beheerfunctie.
4. De Beheerder verplicht zich aan de Bewaarder al die infor-



matie te verstrekken die de Bewaarder voor een goede uitoefening van zijn functie naar het uitsluitend oordeel van de Bewaarder nodig heeft. De Beheerder zal op gezette tijden rapporteren over het verrichte beheer. Indien de Beheerder, met inachtneming van artikel 9 lid 2, over Fondswaarden heeft beschikt zonder medewerking van de Bewaarder, geldt het volgende. De Bewaarder zal de Beheerder kunnen verplichten om een dergelijke beschikking die na de rapportage door de Bewaarder wordt afgekeurd omdat zij niet in overeenstemming is met artikel 3 en hetgeen overigens in deze Voorwaarden is bepaald, voor zover deze gevolgen heeft voor het Fonds, en indien voor zover mogelijk, ongedaan te maken, zonder dat daarmee verband houdende kosten ten laste van het Fonds komen. In deze rapportage kan de verklaring als bedoeld in lid 3 worden opgenomen.

5. Indien de Bewaarder om welke reden dan ook zijn functie niet langer uitoefent, terwijl geen opvolgend Bewaarder is aangewezen, dan is de Beheerder bevoegd een interim-bewaarder te benoemen, die als zodanig in functie zal zijn totdat de Vergadering van Participanten een nieuwe Bewaarder heeft aangewezen.
6. De Beheerder is gehouden binnen vier weken nadat zich de in lid 5 bedoelde omstandigheid heeft voorgedaan of de Bewaarder anderszins zijn voornemen te kennen heeft gegeven zijn functie neer te leggen, een Vergadering van Participanten bijeen te roepen, ter aanwijzing van een opvolgend bewaarder. Indien de Bewaarder zijn functie nog uitoefent maar te kennen heeft gegeven deze neer te leggen dan zal de Bewaarder zijn werkzaamheden gedurende een redelijke termijn blijven uitvoeren totdat een nieuwe bewaarder is aangesteld.
7. De Bewaarder is jegens de Participant slechts aansprakelijk voor de door hen geleden schade, voor zover de schade het gevolg is van verwijtbare niet nakoming of gebrekkige nakoming van zijn verplichtingen. Dit geldt ook wanneer de Bewaarder de bij hem in bewaring gegeven Fondswaarden geheel of ten dele aan een derde heeft toevertrouwd.

Artikel 11 Relatie Beheerder – Bewaarder - Participanten

1. De Participanten worden geacht kennis te hebben genomen van en zich te onderwerpen aan de bepalingen van de Voorwaarden.
2. De Beheerder noch de Bewaarder kunnen een Participant jegens een derde verbinden.
3. De Participanten zijn niet aansprakelijk voor de verplichtingen van de Beheerder en de Bewaarder en dragen niet verder in de verliezen van het Fonds dan tot het bedrag dat in het Fonds is of moet worden ingebracht als tegenprestatie voor de Participaties die door een Participant worden gehouden.
4. Deze Voorwaarden zijn van toepassing op de rechtsver-

houding tussen de Beheerder, de Bewaarder en een Participant en creëren geen overeenkomst tussen de Participanten onderling en beogen niet (anderszins) samenwerking tussen de Participanten. Deze Voorwaarden en hetgeen ter uitvoering hiervan geschiedt, vormen geen maatschap, vennootschap onder firma of commanditaire vennootschap of openbare of stille vennootschap, als bedoeld in (het wetsvoorstel 28746 tot vaststelling van) Titel 13 van Boek 7 Burgerlijk Wetboek.

Artikel 12 Vaststelling Intrinsieke Waarde

1. De samenstelling en de waarde van het Fonds worden per Waarderingsdatum door de Beheerder vastgesteld in Euro. Bij het berekenen van de Intrinsieke Waarde worden de beleggingen en overige passiva en activa als volgt gewaardeerd:
 - deelnemingsrechten in niet-beursgenoteerde beleggingsinstellingen tegen de laatst gepubliceerde netto intrinsieke waarde;
 - beursgenoteerde (certificaten van) (cumulatief) preferente aandelen en participaties in vennootschappen en beleggingsinstellingen: tegen hun marktwaarde welke op de Waarderingsdatum wordt gelijkgesteld aan de beurskoers;
 - niet-beursgenoteerde (certificaten van) (cumulatief) preferente aandelen en participaties in vennootschappen en beleggingsinstellingen: tegen benaderde reële waarde; en
 - kortlopende vorderingen en schulden op nominale waarde;
 - alle andere activa en passiva worden door de Beheerder gewaardeerd op actuele waarde met inachtneming van de daarvoor geldende algemeen geaccepteerde waarderingmethoden.
2. Baten en lasten worden toegerekend aan de periode waarop zij betrekking hebben.
3. De bepaling van de Intrinsieke Waarde kan opgeschort worden wanneer de vaststelling van de intrinsieke waarde van Beleggingsfonds 'Ducatus' is opgeschort. Indien sprake is van een dergelijke opschorting wordt daarvan melding gemaakt op de Website.
4. De Intrinsieke Waarde per Participatie is gelijk aan de Intrinsieke Waarde gedeeld door het aantal uitstaande Participaties in het Fonds, met dien verstande dat de Intrinsieke Waarde per Participatie tot op twee decimalen nauwkeurig berekend wordt.
5. De Beheerder is bevoegd een andere waarderingmethode te hanteren dan die als beschreven in lid 1 indien dat in het belang van de Participanten is en geschiedt met inachtneming van algemeen geaccepteerde waarderingmethoden.
6. Participanten die schade hebben geleden door publicatie van een onjuiste Intrinsieke Waarde per Participatie als gevolg van een berekeningsfout die is toe te rekenen aan



de Beheerder hebben alleen een recht op een schadeloosstelling jegens de Beheerder en niet jegens derden waaraan de Beheerder – indien daarvan sprake is - werkzaamheden heeft uitbesteed. Een dergelijk recht tot schadeloosstelling bestaat alleen indien (i) de afwijking ten opzichte van de daadwerkelijke Intrinsieke Waarde per Participatie meer belooft dan 1% en tevens (ii) het te vergoeden bedrag ten minste EUR 100 belooft.

Artikel 13 Kosten, lasten en belastingen

1. Ten laste van het Fonds komen de volgende kosten, lasten en belastingen:
 - een kostenvergoeding. De vergoeding dient ter dekking van de reguliere kosten van het Fonds zoals de kosten voor de Bewaarder, de administratie, de bewaring van de financiële instrumenten, de accountant, de fiscale en juridische adviseurs, het toezicht, participantenvergaderingen, en derden;
 - transactiekosten;
 - buitengewone kosten voor bijvoorbeeld juridische en fiscale bijstand voor bijzondere of onvoorziene omstandigheden;
 - het Fonds belegt in het Beleggingsfonds 'Ducatus' en derhalve komen de kosten die zijn verbonden aan deze beleggingsinstelling (zoals beheer- en administratievergoeding, transactiekosten en overige kosten) indirect ten laste van het Fonds.
 - alle overige door derden in rekening gebrachte kosten en vergoedingen die in directe relatie staan tot het Fonds.
2. De Beheerder brengt het Fonds maandelijks een beheervergoeding in rekening.

Artikel 14 Verslaggeving en uitkeringen

1. Het boekjaar van het Fonds is gelijk aan het kalenderjaar.
2. Jaarlijks binnen vier maanden na afloop van het boekjaar maakt de Beheerder voor het Fonds een jaarverslag op over dat boekjaar alsmede een jaarrekening bestaande uit een balans en een winst- en verliesrekening, met een toelichting daarop, voor zover mogelijk in overeenstemming met de voorschriften van Titel 9 van Boek 2 van het Burgerlijk Wetboek. In afwijking van het eerste lid van dit artikel loopt het eerste boekjaar van 28 augustus 2009 tot en met 31 december 2010.
3. Jaarlijks binnen twee maanden na afloop van de eerste helft van het boekjaar maakt de Beheerder voor het Fonds halfjaarcijfers op over de eerste helft van dat boekjaar, bestaande uit onder meer, een balans en een winst- en verliesrekening, voor zover mogelijk in overeenstemming met de voorschriften van Titel 9 van Boek 2 van het Burgerlijk Wetboek. In afwijking van het eerste lid van dit artikel zullen de eerste halfjaarcijfers worden opgesteld over de periode van 28 augustus 2009 tot en met 30 juni 2010.
4. De jaarrekening als bedoeld in lid 2 wordt onderzocht door een door de Beheerder aan te wijzen registeraccountant, die van dit onderzoek verslag uitbrengt aan de Beheerder en de Bewaarder en ter zake van de jaarrekening een verklaring omtrent de getrouwheid aflegt. De afgelegde verklaring wordt bij de jaarrekening gevoegd.
5. De Beheerder en Bewaarder gezamenlijk stellen de jaarrekening en de halfjaarcijfers vast.

6. Zo spoedig mogelijk na vaststelling van de hiervoor bedoelde jaarrekening en de halfjaarcijfers en, voor zover het de jaarrekening betreft, binnen vier maanden na afloop van het betreffende boekjaar, en, voor zover het de halfjaarcijfers betreft, binnen twee maanden na de eerste helft van het boekjaar, worden exemplaren van de jaarrekening en de daarop betrekking hebbende verklaring van de registeraccountant onderscheidenlijk de halfjaarcijfers voor Participanten ter inzage gelegd ten kantore van de Beheerder. De betreffende documenten worden gepubliceerd op de Website.
7. Een uitkering van de winst of het vermogen van het Fonds aan de Participanten kan slechts plaatsvinden op grond van een besluit van de Beheerder en de Bewaarder. De wijze en het tijdstip van betaalbaarstelling van een zodanige uitkering worden bepaald door de Beheerder. Informatie omtrent de eventuele betaalbaarstelling van uitkeringen aan Participanten, de samenstelling van de uitkering, alsmede de wijze van betaalbaarstelling zullen steeds worden bekendgemaakt aan iedere Participant overeenkomstig artikel 18.

Artikel 15 Vergadering van Participanten

1. Zo vaak als de Beheerder, of de Bewaarder dit in het belang van de Participanten acht, roept de Beheerder een Vergadering van Participanten bijeen.
2. De oproeping voor de Vergadering van Participanten wordt gericht aan de Participanten en wordt gedaan overeenkomstig artikel 18, ten minste veertien dagen vóór de aanvang van de vergadering. In de oproeping zal de plaats waar, alsmede het tijdstip waarop de vergadering zal worden gehouden, zijn aangegeven. Tevens zal daarin worden opgenomen de inhoud van de agenda en van alle stukken waarvan kennisgeving voor de Participanten van belang is, dan wel de plaats of de plaatsen waar de agenda en bedoelde stukken, vanaf de dag van de oproeping, kosteloos voor de Participanten verkrijgbaar zijn. Indien de Beheerder niet binnen tien dagen nadat de Bewaarder het verzoek heeft gedaan daaraan gevolg geeft, is de verzoeker bevoegd de Vergadering van Participanten bijeen te roepen op de wijze, als hiervoor omschreven.
3. Toegang tot de Vergadering van Participanten hebben de Participanten, de Beheerder, de Bewaarder alsmede degenen die door de voorzitter tot de vergadering worden toegelaten.
4. Houders van Participaties die de vergadering wensen bij te wonen, dienen de Beheerder ten minste vijf dagen vóór de vergadering van hun voornemen daartoe schriftelijk in kennis te stellen.
5. De vergadering wordt voorgezeten door een door de Beheerder aangewezen persoon.
6. De Participanten, de Beheerder en de Bewaarder alsmede degenen ten aanzien van wie de voorzitter van de vergadering dat toestaat, hebben het recht tijdens de vergadering het woord te voeren.
7. Iedere uitstaande Participatie geeft recht op één stem. Besluiten van de Vergadering van Participanten worden genomen met volstreekte meerderheid van de uitgebrachte stemmen met inachtneming van het vorenstaande.
8. De voorzitter wijst één der aanwezigen aan voor het houden van de notulen en stelt met deze secretaris de notulen vast, ten blijke waarvan hij deze met de secretaris ondertekent. De Beheerder is



bevoegd van het verhandelde ter vergadering een notarieel proces-verbaal te laten opmaken; alsdan is ondertekening van het proces-verbaal door de notaris voldoende.

Artikel 16 Wijziging van de Voorwaarden

1. De Beheerder heeft de bevoegdheid om de Voorwaarden te wijzigen maar uitsluitend tezamen met de Bewaarder. Het Prospectus kan door de Beheerder worden gewijzigd met dien verstande dat het Prospectus niet zodanig mag worden gewijzigd dat dit tot een afwijking van de Voorwaarden leidt dan wel niet meer in overeenstemming is met de Voorwaarden.
2. Een wijziging als in het voorgaande lid bedoeld zal worden bekend gemaakt overeenkomstig artikel 18.
3. Wijzigingen in de Voorwaarden waardoor rechten of zekerheden van de Participanten worden verminderd of lasten aan hen worden opgelegd en/of het beleggingsbeleid wordt gewijzigd, kunnen tegenover de Participanten niet worden ingeroepen voordat drie maanden of een zodanige kortere periode als de wet zal toestaan. zijn verstreken na bekendmaking van de wijziging, tenzij onthefing wordt verleend door de AFM. Gedurende deze periode kunnen de Participanten onder de gebruikelijke voorwaarden uittreden.

Artikel 17 Opheffing van het Fonds en vereffening |

Vereffening

1. Een besluit tot opheffing van het Fonds kan uitsluitend worden genomen door de Beheerder en de Bewaarder gezamenlijk.
2. Van het besluit tot opheffing wordt, overeenkomstig artikel 18, mededeling gedaan aan de Participanten. Het besluit wordt tevens toegelicht op de Website.
3. Ingeval in de Vergadering van Participanten tot opheffing wordt besloten is vanaf dat moment inkoop van Participaties onmogelijk geworden.
4. De Beheerder draagt zorg voor de vereffening van het Fonds en legt daarvan aan de Participanten rekening en verantwoording af alvorens tot enige uitkering aan de Participanten over te gaan.
5. Gedurende de vereffening blijven voor zover mogelijk de bepalingen van de Voorwaarden van toepassing.

Artikel 18 Mededelingen aan de Participanten

Alle mededelingen, oproepingen en opgaven van de Beheerder aan de Participanten vinden plaats door bekendmaking per advertentie in een of meer landelijk verspreide dagbladen of aan het adres van iedere Participant en tevens via bekendmaking op de Website.

Artikel 19 Rechtskeuze en arbitrage

1. Iedere rechtsbetrekking tussen de Beheerder, de Bewaarder en een Participant, is uitsluitend onderworpen aan Nederlands recht.
2. Alle geschillen, geschillen over het bestaan en de geldigheid daar- onder begrepen, die ontstaan in verband met deze Voorwaarden of uit daarop voortbouwende rechtsbetrekkingen, zullen worden beslecht door arbitrage overeenkomstig het Reglement van het Nederlands Arbitrage Instituut.
Daarbij geldt:
 - a. het scheidsgerecht zal bestaan uit drie arbiters;

- b. de plaats van arbitrage zal Amsterdam zijn;
- c. het geding zal worden gevoerd in de Nederlandse taal;
- d. het scheidsgerecht zal beslissen naar de regels van het recht;
- e. het Nederlands Arbitrage Instituut mag het arbitraal vonnis niet laten publiceren.