

VERENIGD ONDERNEMERS FONDS GROEI OBLIGATIES

Aanbieding van verhandelbare Verenigd Ondernemers Fonds Groei Obligaties met een nominale waarde van € 5.000 per stuk, een vaste jaarlijkse rente van 4,75%, en een groeirente bij (tussentijdse) aflossing indien de MKB-ondernemingen waarin wij deelnemen in waarde stijgen.

De totale omvang van de uitgifte van Verenigd Ondernemers Fonds Groei Obligaties is maximaal € 12.000.000. Bij een maximale emissie zal naast de € 12.000.000 vreemd vermogen (in de vorm van Verenigd Ondernemers Fonds Groei Obligaties) tevens € 3.100.000 eigen vermogen beschikbaar zijn.



Verenigd
Ondernemers
Fonds.

Inhoud

1.	Voorwoord	6		
2.	Samenvatting	8		
2.1	Afdeling A - Inleiding en waarschuwingen	8	3.21	Het management van een MKB-onderneming presteert niet goed 27
2.2	Afdeling B – Uitgevende instelling	9	3.22	Herfinanciering koopentiteit 27
2.3	Afdeling C – Obligaties	12	3.23	U kunt geen koper vinden voor uw obligaties 28
2.4	Afdeling D – Risico's	15	3.24	Onjuiste referentiekopers 28
2.5	Afdeling E – Aanbieding	16	3.25	Risico's met betrekking tot rente en aflossing 28
			3.26	Besluitvormingsrisico 29
3.	Risicofactoren	18	4.	Belangrijke informatie
3.1	Wij kunnen geen geschikte MKB- ondernemingen vinden of financiering verkrijgen	18	5.	Over ons
3.2	Tegenvallende opbrengsten MKB-ondernemingen	18	5.1	Initiatiefnemers 34
3.3	Herfinancieringsrisico	19	5.2	Raad van Toezicht 36
3.4	Wij kunnen niet genoeg geld vrij maken uit de deelnemingen	19	5.3	Raad van Advies 36
3.5	Concentratierisico	19	6.	Verenigd Ondernemers Fonds
3.6	Financieringsvorm	20	6.1	Uitgever van Verenigd Ondernemers Fonds Groei Obligaties 39
3.7	Verkeerde voorspelling van financiële resultaten	20	6.2	Verenigd Ondernemers Participaties 40
3.8	Wegvallen Anthony Degenaar of Egor Wals	21	6.3	Verenigd Ondernemers Beheer 41
3.9	Wij krijgen niet alle informatie bij onderzoek naar MKB-ondernemingen	21	6.4	Koopentiteiten 41
3.10	Er is meer vraag dan aanbod naar MKB-ondernemingen	22		
3.11	Banken hebben voorrang bij faillissement	22		
3.12	Risico op belangenconflicten	22		
3.13	De rente stijgt	23		
3.14	Tegenvallende opbrengsten door marktontwikkelingen	24		
3.15	Iemand begint een rechtszaak tegen ons	24		
3.16	Wetgeving die voor ons geldt kan veranderen	24		
3.17	Hogere kosten door meer toezicht	24		
3.18	Geld op onze bankrekening	25		
3.19	MKB-ondernemingen keren geen dividend uit	26		
3.20	Risico's bij individuele MKB-ondernemingen	26		

7.	Onze werkwijze	42
7.1	Het selecteren van MKB-ondernemingen	42
7.2	Continuïteitsmaximalisatie	44
7.3	Bedrijfsopvolging	46
7.4	Daadwerkelijk investeren	46
7.5	Onze rol binnen een deelneming	47
7.6	Overheidsregelingen	47
7.7	Maatregelen waarmee wij proberen de positie van obligatiehouders te versterken	50
7.8	De geldstromen	50
7.9	Van Lanschot	53

8.	Uw betrokkenheid	54
-----------	-------------------------	-----------

9.	De markt	55
9.1	Financiering en overnames van MKB-ondernemingen	55
9.1.1	Kredietunies	55
9.1.2	Crowdfunding	56
9.1.3	Asset based finance	56
9.1.4	Deelnemingen	56
9.2	De MKB markt	56
9.3	Private Equity en Venture Capital in Nederland	58

10.	Financiële informatie	59
10.1	Aanpak en uitgangspunten	59
10.2	Investeringskosten	61
10.2.1	Investering in deelnemingen	63
10.2.2	Aankoopkosten	63
10.2.3	Structureringskosten	63
10.2.4	Plaatsingskosten	63
10.2.5	Marketingkosten	64
10.2.6	Juridische kosten	64
10.2.7	Liquiditeiten	64
10.3	Financiering	65
10.3.1	Eigen vermogen	65
10.3.2	Investering verkoper(s)	65
10.3.3	Verenigd Ondernemers Fonds Groei Obligaties	66
10.3.4	Bancaire financiering	66
10.4	Exploitatie	67
10.4.1	Aantal deelnemingen	68
10.4.2	EBITDA deelnemingen	68
10.4.3	Eenmalige opzetkosten	68
10.4.4	Beheervergoeding	68
10.4.5	Fondskosten	69
10.4.6	Aankoopkosten	69
10.4.7	Afschrijving materiële vaste activa deelnemingen	69
10.4.8	Afschrijving goodwill deelnemingen	70
10.4.9	Rentelasten banken	70
10.4.10	Rentelasten verkopers	70
10.4.11	Rentelasten obligatiehouders	71
10.4.12	Groeirente obligatiehouders	71
10.4.13	Vennootschapsbelasting	71
10.4.14	Aandeel derden in deelnemingen	72

Inhoud

10.5	Balans	73	10.8	Waarde ontwikkeling	82
10.5.1	Goodwill deelnemingen	74	10.8.1	Aantal deelnemingen	84
10.5.2	Materiële vaste activa deelnemingen	74	10.8.2	Bedrijfsresultaat (EBITA) deelnemingen	84
10.5.3	Vlottende activa deelnemingen	74	10.8.3	Factor (multiplier)	84
10.5.4	Liquide middelen Verenigd Ondernemers Fonds	74	10.8.4	Ondernemingswaarde (Enterprise Value)	84
10.5.5	Liquide middelen deelnemingen	75	10.8.5	Leningen deelnemingen	84
10.5.6	Eigen vermogen Verenigd Ondernemers Fonds	75	10.8.6	Liquide middelen deelnemingen	84
10.5.7	Aandeel derden	75	10.8.7	Aandeelhouderswaarde van het Verenigd Ondernemers Fonds (50%)	85
10.5.8	Verenigd Ondernemers Fonds Groei Obligaties	75	10.8.8	Vorderingen van het Verenigd Ondernemers Fonds op deelnemingen	85
10.5.9	Bancaire financiering	75	10.8.9	Liquide middelen van Verenigd Ondernemers Fonds	86
10.5.10	Leningen verkopers	76	10.8.10	Fondsvermogen	86
10.5.11	Vlottende passiva	76	10.9	Aflossingsscenario's	87
10.6	Kasstromen	77	10.10	Herfinanciering	89
10.6.1	Resultaat uit bedrijfsuitoefening na belasting	78	10.11	Verkoop	89
10.6.2	Afschrijvingen materiële vaste activa deelnemingen	78			
10.6.3	Afschrijvingen goodwill deelnemingen	78	11.	Robuustheids analyse	90
10.6.4	Investering in deelnemingen (eigen vermogen + goodwill)	78			
10.6.5	Netto investeringen in materiële vaste activa	78	12.	Assurance rapport accountant	94
10.6.6	Netto investeringen in netto werkkapitaal	78	12.1	Opdracht en verantwoordelijkheden	94
10.6.7	Storting eigen vermogen Verenigd Ondernemers Fonds	78	12.2	Werkzaamheden	94
10.6.8	Storting Verenigd Ondernemers Fonds Groei Obligaties	79	12.3	Oordeel	94
10.6.9	Stortingen en onttrekkingen	79	12.4	Realiseerbaarheid toekomstige uitkomsten	95
10.6.10	Mutatie bancaire financiering	79	12.5	Beperking in verspreidingskring en het gebruik	95
10.6.11	Mutatie leningen verkopers	79			
10.6.12	Mutatie liquide middelen	79	13.	Fiscale aspecten	96
10.7	Liquide middelen	80	13.1	Inleiding	96
10.7.1	Liquide middelen het Verenigd Ondernemers Fonds	81	13.2	Fiscale behandeling van participerende natuurlijke personen	96
10.7.2	Rente- en beheerinkomsten Verenigd Ondernemers Fonds	82	13.2.1	Inkomen uit sparen en beleggen (box 3)	97
10.7.3	Aflossingen leningen uitstaand	82	13.2.2	Inkomen uit werk en woning (box 1)	98
			13.2.3	Bronbelasting	98
			13.2.4	Schenk-en erfbelasting	98

13.3	Fiscale behandeling van participerende rechtspersonen	99
13.4	Omzetbelastingaspecten voor de obligatiehouder	100
13.5	Relevante belastingaspecten voor Verenigd Ondernemers Fonds	100
14.	Verenigd Ondernemers Fonds Groei Obligaties	101
14.1	De aanbieding	101
14.2	De voorwaarden	102
14.3	Hoofdsom	102
14.4	Rente en rendement	102
14.5	Uitkeringsscenario na 5 jaar	105
14.6	Uitkeringsscenario na 9 jaar	107
14.7	Status en rangorde	109
14.8	Looptijd en aflossing	109
14.9	Opeisbaarheid	109
14.10	Verhandelbaarheid op het online handelsplatform	109
14.11	Register	111
14.12	Verjaringstermijn	111
14.13	Emissiekosten	112
14.14	Vergadering van obligatiehouders	113
14.15	Toepasselijk recht	113
15.	Informatievoorziening	114
15.1	Informatieverstrekking	114
15.2	Beschikbare informatie	114
16.	Inschrijven	115
16.1	Inschrijfprocedure	115
16.2	Toewijzingsprocedure	117
16.3	Van Lanschot	118

17.	Overige informatie	119
17.1	Verantwoordelijkheid	119
17.2	Informatie van derden	119
17.3	Geen wijzigingen van betekenis	119
17.4	Tendensen	119
17.5	Rechtszaken	120
17.6	Corporate Governance Code	120
17.7	Wet op het financieel toezicht	120
17.8	Besluit tot uitgifte obligaties	121
17.9	Intermediairs	121
17.10	Kenmerken MKB-ondernemingen	121
18.	Adviseurs en overige betrokkenen	122
19.	Bijlagen	125
Bijlage 1:	Statuten Verenigd Ondernemers Fonds B.V.	125
Bijlage 2:	Statuten Verenigd Ondernemers Participaties B.V.	135
Bijlage 3:	Statuten Verenigd Ondernemers Beheer B.V.	145
Bijlage 4:	Managementovereenkomst	155
Bijlage 5:	Inschrijfformulier Van Lanschot	161
Bijlage 6:	Obligatievoorwaarden Verenigd Ondernemers Fonds Groei Obligaties	167

1. Voorwoord

In dit prospectus beschrijven wij de aanbieding van Verenigd Ondernemers Fonds Groei Obligaties door Verenigd Ondernemers Fonds B.V. ("**Verenigd Ondernemers Fonds**"). Als u overweegt om deze obligaties te kopen is dit een belangrijk document. Wij raden u aan het volledige document goed te lezen. Wij beschrijven hierin hoe onze organisatie in elkaar zit, waarom wij geld willen ophalen, wat wij ermee gaan doen en we geven informatie over verwachte rendementen en bijbehorende risico's. Om het prospectus voor u toegankelijker te maken, beschrijven wij in dit voorwoord onze propositie op hoofdlijnen.

De initiatiefnemers achter Verenigd Ondernemers Fonds zijn Anthony Degenaar en Egor Wals. Anthony heeft in het verleden diverse fusie- en overnametrajecten begeleid en zal als bestuurder optreden. Egor is ondernemer in vastgoed ontwikkelingen en -beleggingen in Amsterdam en heeft een groot aandeel in een groothandel in Spaanse horeca producten. Hij vormt binnen Verenigd Ondernemers Fonds de Raad van Toezicht en zal investeringsmogelijkheden kritisch bestuderen en vervolgens goedkeuren of afkeuren. Verenigd Ondernemers Fonds wordt bijgestaan door een Raad van Advies.

Het is opvallend dat MKB-ondernemingen vaak moeite hebben met het verkrijgen van financiering. Daarnaast zien wij bij MKB-ondernemers een toenemende behoefte aan bedrijfsopvolging. Wij willen het grootste gedeelte van het geld dat wij ophalen met de uitgifte van Verenigd Ondernemers Fonds Groei Obligaties gebruiken om (via onze dochtermaatschappij Verenigd Ondernemers Participaties B.V. en koopentiteiten) aandelen in MKB-ondernemingen te kopen. De aankoop van aandelen in een MKB-onderneming wordt voor een deel betaald met geld dat wij van u als obligatiehouder lenen. Een ander deel wordt betaald met geld uit een lening die een bank verstrekt en in beginsel een lening die wordt verstrekt door de ondernemer in wiens onderneming wij investeren. Wij hebben de voorkeur dat de ondernemer zelf actief blijft binnen de onderneming, maar wel open staat voor ons advies over verbeteringen binnen de onderneming. Onze ervaring is dat zulk advies vaak zeer welkom is. Indien gewenst zullen wij samen met de ondernemer nadenken over passende bedrijfsopvolging.

Wij willen een brug slaan tussen MKB-ondernemingen en investeerders. Met het kopen van aandelen verschaffen wij MKB-ondernemingen geld. Van het rendement dat wij verwachten te behalen door winstgevendheid en waardestijging van de MKB-ondernemingen betalen wij u rente, groeirente en aflossing op uw Verenigd Ondernemers Fonds Groei Obligaties.

Wij vinden dat wanneer de MKB-ondernemingen waarin wij deelnemen in waarde stijgen, dat voor een belangrijk deel aan u te danken is. Wanneer dat gebeurt zullen we obligatiehouders daarom, naast de vaste jaarlijkse rente van 4,75%,

bij (gedeeltelijke) aflossing een deel van de waardestijging uitkeren in de vorm van groeirente. Dat is de reden dat wij hebben gekozen voor de naam Verenigd Ondernemers Fonds Groei Obligaties.

De totale omvang van de uitgifte van Verenigd Ondernemers Fonds Groei Obligaties is maximaal € 12.000.000. Bij een maximale emissie zal naast de € 12.000.000 vreemd vermogen (in de vorm van Verenigd Ondernemers Fonds Groei Obligaties) tevens € 3.100.000 eigen vermogen beschikbaar zijn. De verhouding tussen vreemd vermogen en eigen vermogen zal bij de uitgifte in elk geval 80/20 zijn.

Er zijn risico's verbonden aan het kopen van Verenigd Ondernemers Fonds Groei Obligaties. Het kan voorkomen dat wij – om wat voor reden dan ook – niet succesvol zijn en een tegenvallend resultaat behalen. Mogelijk kunnen wij u dan geen rente betalen en zijn wij niet in staat om uw lening af te lossen. De risico's zijn gedetailleerd beschreven in dit prospectus.

Voordat u tot aankoop van Verenigd Ondernemers Fonds Groei Obligaties besluit, is het belangrijk om te bepalen of de Verenigd Ondernemers Fonds Groei Obligaties passend zijn voor u. Allereerst is van belang dat u goed begrijpt dat ons doel is om te investeren in Nederlandse MKB-ondernemingen. Daarnaast geldt dat als één van de volgende situaties op u van toepassing is wij u afraden om Verenigd Ondernemers Fonds Groei Obligaties te kopen:

- U begrijpt niet wat wij met uw geld gaan doen;
- U weet niet wat obligaties zijn en hoe onze Verenigd Ondernemers Fonds Groei Obligaties werken;
- U wilt geen enkel risico lopen om geld te verliezen;
- U heeft het geld waarmee u Verenigd Ondernemers Fonds Groei Obligaties wilt kopen zeker binnen 5 jaar nodig;
- U heeft de rente die u uit de Verenigd Ondernemers Fonds Groei Obligaties verwacht te ontvangen nodig om van te kunnen leven;
- U moet geld lenen om te investeren in Verenigd Ondernemers Fonds Groei Obligaties;
- Door Verenigd Ondernemers Fonds Groei Obligaties te kopen houdt u onvoldoende geld over om uw belangrijkste reguliere kosten te kunnen dragen.

2. Samenvatting

Deze samenvatting is opgebouwd uit informatieverplichtingen die worden aangeduid met “elementen”. Deze elementen zijn genummerd in de afdelingen A.1 - E.7. Deze samenvatting bevat de elementen die verplicht opgenomen dienen te worden in een samenvatting voor het onderhavige type effecten (de Verenigd Ondernemers Fonds Groei Obligaties) en uitgevende instelling, Verenigd Ondernemers Fonds B.V. Omdat sommige elementen niet verplicht opgenomen dienen te worden, zijn er gaten ontstaan in de genummerde volgorde van de elementen.

Ondanks het feit dat het wettelijk verplicht kan zijn dat een element wordt opgenomen in de samenvatting vanwege het type effect en uitgevende instelling, kan het zijn dat geen relevante informatie kan worden gegeven met betrekking tot dat element. In dat geval wordt een korte omschrijving van het element opgenomen, met daarachter de opmerking “niet van toepassing” en eventueel een nadere toelichting.

2.1 Afdeling A - Inleiding en waarschuwingen

A.1 Deze samenvatting moet worden gelezen als een inleiding op het prospectus.

Iedere beslissing van een belegger om te beleggen in de Verenigd Ondernemers Fonds Groei Obligaties moet zijn gebaseerd op de bestudering van het gehele prospectus door de belegger. Beleggers dienen daarbij in het bijzonder de “Risicofactoren” op pagina’s 18 en verder aandachtig te bestuderen. Iedere belegger is verantwoordelijk voor zijn of haar eigen beleggingsbeslissing. Wij adviseren geïnteresseerden om onafhankelijk advies in te winnen bij eigen financiële, fiscale en juridische adviseurs.

Iedere belegger die als eiser een vordering bij een rechterlijke instantie aanhangig maakt met betrekking tot de informatie in het prospectus dient, indien van toepassing volgens de nationale wetgeving, eventueel de kosten voor de vertaling van het prospectus te dragen voordat de vordering wordt ingesteld.

Verenigd Ondernemers Fonds kan uitsluitend aansprakelijk worden gesteld indien deze samenvatting, wanneer deze in samenhang met de andere delen van het prospectus wordt gelezen, misleidend, onjuist of inconsistent is, of indien de samenvatting, wanneer deze in samenhang met de andere delen van het prospectus wordt gelezen, niet de kerngegevens bevat om beleggers te helpen wanneer zij overwegen in de Verenigd Ondernemers Fonds Groei Obligaties te investeren.

- A.2** Verenigd Ondernemers Fonds is bevoegd om financiële intermediairs in te schakelen ten behoeve van de uitgifte van de Verenigd Ondernemers Fonds Groei Obligaties. Verenigd Ondernemers Fonds zal alsdan toestemming verlenen aan de betreffende financiële intermediairs om het prospectus te gebruiken ten behoeve van de aanbidding en aanvaardt in dat verband de verantwoordelijkheid voor de inhoud van het prospectus.

2.2 Afdeling B – Uitgevende instelling

B.1 Naam

De officiële en handelsnaam van de uitgevende instelling is Verenigd Ondernemers Fonds B.V.

B.2 Vestigingsplaats en oprichting

Verenigd Ondernemers Fonds B.V. is een besloten vennootschap met beperkte aansprakelijkheid naar Nederlands recht, die is opgericht en gevestigd te Amsterdam. Verenigd Ondernemers Fonds B.V. is opgezet als entiteit voor de uitgifte van de in dit prospectus beschreven Verenigd Ondernemers Fonds Groei Obligaties.

B.4b Bekende tendensen in de markt

MKB-ondernemingen hebben om allerlei redenen behoefte aan financiering. Denk bijvoorbeeld aan het doen van investeringen of van een overname of het vergroten van liquide middelen of voorraden. MKB-ondernemingen kunnen zich voor het verkrijgen van een lening bijvoorbeeld wenden tot een bank. Maar in de praktijk blijkt het niet altijd eenvoudig of überhaupt mogelijk om een lening van een bank te krijgen. De recente crisis heeft de financieringsmogelijkheden voor MKB-ondernemingen flink onder druk gezet.

Op dit moment is er nog weinig concurrentie voor bancaire financiering in de vorm van alternatieve financiering. Deze alternatieven verstrekken slechts een klein deel van de totale hoeveelheid financiering aan het MKB. Wel groeit het aandeel van alternatieve financiering relatief snel.

B.5 Groep

Bij de oprichting heeft Verenigd Ondernemers Beheer € 100.000 gestort op de aandelen van Verenigd Ondernemers Fonds. Op 30 maart 2017 heeft Verenigd Ondernemers Aandelen B.V. € 30 gestort op de aandelen van Verenigd Ondernemers Fonds. Verenigd Ondernemers Aandelen B.V. streeft er naar om tijdens de inschrijffperiode van de Verenigd Ondernemers Fonds Groei Obligaties binnen haar netwerk aandelen uit te geven voor € 3.000.000 en de opbrengst

als agio te storten in Verenigd Ondernemers Fonds. De verhouding tussen vreemd vermogen en eigen vermogen in Verenigd Ondernemers Fonds zal op het moment van de emissie van de Verenigd Ondernemers Fonds Groei Obligaties 80/20 zijn. Als er voor minder dan € 12.000.000 Verenigd Ondernemers Fonds Groei Obligaties wordt uitgegeven dan zal het streefbedrag van € 3.000.000 door Verenigd Ondernemers Aandelen uit te geven aandelen dus ook lager zijn.

Van belang is te vermelden dat Verenigd Ondernemers Beheer altijd doorslaggevend zal zijn in de besluitvorming over Verenigd Ondernemers Fonds. Daarvoor zal worden gezorgd in de onderhandelingen met de aandeelhouders van Verenigd Ondernemers Aandelen B.V. Verenigd Ondernemers Beheer zal dus op aandeelhouders niveau ongehinderd beslissingen kunnen nemen die zij in het belang van Verenigd Ondernemers Fonds acht. Verenigd Ondernemers Aandelen B.V. zal deze beslissingen niet kunnen blokkeren.

Verenigd Ondernemers Beheer is naast aandeelhouder ook bestuurder van Verenigd Ondernemers Fonds. De aandelen van Verenigd Ondernemers Beheer B.V. worden voor 50% gehouden door Degenaar Capital & Management B.V. en voor 50% door E. Wals Holding B.V. Anthony Degenaar houdt alle aandelen in Degenaar Capital & Management B.V. Egor Wals houdt alle aandelen in E. Wals Holding B.V. Verenigd Ondernemers Beheer B.V. wordt bestuurd door Degenaar Capital & Management B.V. en deze entiteit wordt bestuurd door Anthony Degenaar. Verenigd Ondernemers Fonds houdt alle aandelen in Verenigd Ondernemers Participaties B.V.

B.9 Prognose

Er zijn op de datum van dit prospectus nog géén investeringen in MKB-ondernemingen gedaan. Om een indruk te geven van de mogelijke toekomstige situatie zijn in het hoofdstuk “Financiële informatie” op pagina’s 59 en verder van dit prospectus prognoses opgenomen. In werkelijkheid kunnen de resultaten afwijken van deze prognoses. Baker Tilly Berk heeft een assurance rapport afgegeven bij de prognoses. Dit rapport is opgenomen op pagina’s 94 en verder van dit prospectus.

In het verwachte scenario, waarin geen van de deelnemingen failliet gaat, zal Verenigd Ondernemers Fonds aan het einde van de prognoseperiode, na 9 jaar, een fondsvermogen opbouwen ter waarde van € 37.997.000. Na aflossing van de Verenigd Ondernemers Fonds Groei Obligaties resteert een financiële buffer van € 25.997.000.

Er zijn ook scenario’s opgenomen waarbinnen onvoldoende middelen beschikbaar zullen zijn om de Verenigd Ondernemers Fonds Groei Obligaties af te lossen aan het einde van de looptijd. Dit is bijvoorbeeld het geval als na 5 jaar 6 of 7 ondernemingen (van de verwachte 10) waarin wij investeren failliet zijn gegaan.

B.10 Historische beoordeling

Niet van toepassing. Verenigd Ondernemers Fonds is op 30 mei 2016 opgericht, waardoor er geen historische financiële gegevens of beoordelingen van de accountant op historische cijfers beschikbaar zijn.

B.12 Belangrijke historische financiële informatie

Niet van toepassing. Verenigd Ondernemers Fonds is op 30 mei 2016 opgericht, waardoor financiële historische kerngegevens of significante afwijkingen ten opzichte van deze cijfers niet beschikbaar zijn.

Verenigd Ondernemers Fonds verklaart dat er zich sinds haar oprichting geen negatieve wijziging van betekenis heeft voorgedaan in haar vooruitzichten. Verenigd Ondernemers Fonds verklaart ook dat er zich sinds haar oprichting geen wijziging van betekenis heeft voorgedaan in de financiële of handelspositie van Verenigd Ondernemers Fonds en de groep waartoe zij behoort.

B.13 Recente gebeurtenissen

Niet van toepassing. Er zijn geen recente ontwikkelingen met betrekking tot Verenigd Ondernemers Fonds te vermelden die relevant zijn voor de beoordeling van haar solvabiliteit.

B.14 Afhankelijkheid maatschappijen binnen de groep

Verenigd Ondernemers Beheer B.V. zal altijd doorslaggevend zijn in de besluitvorming over Verenigd Ondernemers Fonds. Die entiteit is tevens bestuurder en grootaandeelhouder van Verenigd Ondernemers Fonds.

B.15 Belangrijkste activiteiten

De belangrijkste activiteit van Verenigd Ondernemers Fonds is het uitgeven Verenigd Ondernemers Fonds Groei Obligaties, met als doel het (via haar dochtermaatschappij Verenigd Ondernemers Participaties B.V. en koopentiteiten) deelnemen in Nederlandse MKB-ondernemingen.

B.16 Eigendom / zeggenschap

De aandelen van de uitgevende instelling, Verenigd Ondernemers Fonds B.V., worden gehouden door Verenigd Ondernemers Beheer B.V. en Verenigd Ondernemers Aandelen B.V. Verenigd Ondernemers Beheer B.V. is tevens bestuurder van Verenigd Ondernemers Fonds. De aandelen van Verenigd Ondernemers Beheer B.V. worden voor 50% gehouden door Degenaar Capital & Management B.V. en voor 50% door E. Wals Holding B.V. Anthony Degenaar houdt alle aandelen in Degenaar

Capital & Management B.V. Egor Wals houdt alle aandelen in E. Wals Holding B.V. Verenigd Ondernemers Beheer B.V. wordt bestuurd door Degenaar Capital & Management B.V. en deze entiteit wordt bestuurd door Anthony Degenaar.

B.17 Rating

Aan Verenigd Ondernemers Fonds en aan de Verenigd Ondernemers Fonds Groei Obligaties zijn géén ratings toegekend.

2.3 Afdeling C – Obligaties

C.1 Type en categorie

De Verenigd Ondernemers Fonds Groei Obligaties zijn verhandelbare obligaties als bedoeld in de definitie van effect in artikel 1:1 Wet op het financieel toezicht. Het betreft obligaties op naam.

C.2 Valuta

euro / €

C.5 Beperkingen vrije overdraagbaarheid

De Verenigd Ondernemers Fonds Groei Obligaties zullen twee maal per jaar verhandelbaar zijn via de multilaterale handelsfaciliteit (MTF) die F. Van Lanschot Bankiers N.V. (Van Lanschot) exploiteert.

C.8 Aan de Verenigd Ondernemers Fonds Groei Obligaties verbonden rechten

Een Verenigd Ondernemers Fonds Groei Obligatie geeft recht op rente en aflossing als beschreven in onderdeel C.9 hieronder en in het hoofdstuk “Verenigd Ondernemers Fonds Groei Obligaties” op pagina’s 101 en verder.

De hoofdsom en de vaste rente die Verenigd Ondernemers Fonds op enig moment verschuldigd is aan de houders van Verenigd Ondernemers Fonds Groei Obligaties, is direct opeisbaar in de volgende gevallen:

- als Verenigd Ondernemers Fonds aan houders van Verenigd Ondernemers Fonds Groei Obligaties verschuldigde rente niet betaalt binnen een periode van 90 dagen nadat deze opeisbaar is geworden;
- bij ontbinding of faillissement van Verenigd Ondernemers Fonds;
- bij aanvraag van surseance van betaling van Verenigd Ondernemers Fonds;
- bij het einde van de looptijd.

C9 Rente en aflossing

Een Verenigd Ondernemers Fonds Groei Obligatie geeft recht op een vaste rente van 4,75 % op jaarbasis, die op kwartaalbasis wordt betaald.

De looptijd van de Verenigd Ondernemers Fonds Groei Obligaties is 5 tot 9 jaar vanaf de Uitgiftedatum. De aflossing geschiedt uiterlijk 9 jaar na de Uitgiftedatum. De Verenigd Ondernemers Fonds Groei Obligaties zijn naar keuze van Verenigd Ondernemers Fonds geheel of gedeeltelijk vervroegd en boetevrij aflosbaar vanaf 5 jaar na de Uitgiftedatum.

Elke MKB-onderneming waarin wij deelnemen heeft een waarde, die wij aanduiden als ondernemingswaarde (*enterprise value*). Het betreft de EBITA vermenigvuldigd met een factor die per MKB-onderneming wordt vastgesteld (waarbij uitgangspunt op basis van onze ervaring is een factor 4,5). Van belang is dat de ondernemingswaarde (*enterprise value*) bij het vaststellen van de aankoopprijs van een onderneming is gebaseerd op de genormaliseerde EBITA maal de factor. De ondernemingswaarde wordt na de overname echter niet meer gebaseerd op de genormaliseerde EBITA maar op de werkelijke EBITA maal de factor die gebruikt is bij de aankoop.

De ondernemingswaarde (*enterprise value*) zullen wij bij aankoop en jaarlijks zo spoedig mogelijk nadat alle jaarresultaten van de MKB-ondernemingen waarin wij deelnemen bekend zijn vaststellen. Op dat moment zullen wij ook vaststellen wat het verschil is tussen de totale ondernemingswaarde (*enterprise value*) van alle MKB-ondernemingen bij aankoop en de meest recent vastgestelde totale ondernemingswaarde (*enterprise value*) van alle MKB-ondernemingen. Indien er een stijging heeft plaatsgevonden dan wordt het percentage van de stijging vastgesteld. Houders van Verenigd Ondernemers Fonds Groei Obligaties hebben naast recht op vaste rente tevens recht op een uitkering van groeirente die als volgt wordt berekend: hoofdsom obligaties x 0,75 (of een lagere dan wel hogere factor op het moment dat minder respectievelijk meer dan 75% van de hoofdsom is gebruikt voor het kopen van deelnemingen) x het vastgestelde percentage van de stijging van de ondernemingswaarde (*enterprise value*) / 2. De groeirente wordt jaarlijks vastgesteld na akkoord daarop van Baker Tilly Berk of een ander accountantskantoor van vergelijkbare kwaliteit. Bij volledige aflossing zal het gehele bedrag worden uitgekeerd en bij gedeeltelijke aflossing zal dit naar rato gebeuren, altijd gebaseerd op de laatst vastgestelde groeirente.

C.10 Rentebetalingen met een derivatencomponent

Houders van Verenigd Ondernemers Fonds Groei Obligaties hebben recht op groeirente wanneer sprake is van een stijging van de ondernemingswaarde (*enterprise value*) van de MKB-ondernemingen waarin wij deelnemen.

Elke MKB-onderneming waarin wij deelnemen heeft een waarde, die wij aanduiden als ondernemingswaarde (*enterprise value*). Het betreft de EBITA vermenigvuldigd met een factor die per MKB-onderneming wordt vastgesteld (waarbij uitgangspunt op basis van onze ervaring is een factor 4,5). Van belang is dat de ondernemingswaarde (*enterprise value*) bij het vaststellen van de aankoopprijs van een onderneming is gebaseerd op de genormaliseerde EBITA maal de factor. De ondernemingswaarde wordt na de overname echter niet meer gebaseerd op de genormaliseerde EBITA maar op de werkelijke EBITA maal de factor die gebruikt is bij de aankoop.

De ondernemingswaarde (*enterprise value*) zullen wij bij aankoop en jaarlijks zo spoedig mogelijk nadat alle jaarresultaten van de MKB-ondernemingen waarin wij deelnemen bekend zijn vaststellen. Op dat moment zullen wij ook vaststellen wat het verschil is tussen de totale ondernemingswaarde (*enterprise value*) van alle MKB-ondernemingen bij aankoop en de meest recent vastgestelde totale ondernemingswaarde (*enterprise value*) van alle MKB-ondernemingen. Indien er een stijging heeft plaatsgevonden dan wordt het percentage van de stijging vastgesteld. Houders van Verenigd Ondernemers Fonds Groei Obligaties hebben naast recht op vaste rente tevens recht op een uitkering van groeirente die als volgt wordt berekend: hoofdsom obligaties x 0,75 (of een lagere dan wel hogere factor op het moment dat minder respectievelijk meer dan 75% van de hoofdsom is gebruikt voor het kopen van deelnemingen) x het vastgestelde percentage van de stijging van de ondernemingswaarde (*enterprise value*) / 2. De groeirente wordt jaarlijks vastgesteld na akkoord daarop van Baker Tilly Berk of een ander accountantskantoor van vergelijkbare kwaliteit. Bij volledige aflossing zal het gehele bedrag worden uitgekeerd en bij gedeeltelijke aflossing zal dit naar rato gebeuren, altijd gebaseerd op de laatst vastgestelde groeirente.

C.11 Notering

De Verenigd Ondernemers Fonds Groei Obligaties zullen genoteerd worden aan het handelsplatform van Van Lanschot. Per jaar zijn er 2 periodes waarin de Verenigd Ondernemers Fonds Groei Obligaties overgedragen kunnen worden.

2.4 Afdeling D – Risico's

D.2 Voornaamste risico's Verenigd Ondernemers Fonds

Investeerders dienen "Risicofactoren" op pagina's 18 en verder aandachtig te bestuderen. De voornaamste risico's verbonden aan Verenigd Ondernemers Fonds zijn:

- Wij kunnen geen geschikte MKB-ondernemingen vinden of financiering verkrijgen;
- Tegenvallende opbrengsten MKB-ondernemingen;
- Herfinancieringsrisico;
- Wij kunnen niet genoeg geld vrijmaken uit de deelnemingen;
- Concentratierisico;
- Financieringsvorm;
- Verkeerde voorspelling van financiële resultaten;
- Wegvallen Anthony Degenaar of Egor Wals;
- Wij krijgen niet alle informatie bij onderzoek naar MKB-ondernemingen;
- Er is meer vraag dan aanbod naar MKB-ondernemingen;
- Banken hebben voorrang bij faillissement;
- Risico op belangenconflicten;
- De rente stijgt;
- Tegenvallende opbrengsten door marktontwikkelingen;
- Iemand begint een rechtszaak tegen ons;
- Wetgeving die voor ons geldt kan veranderen;
- Hogere kosten door meer toezicht;
- Geld op onze bankrekening;
- MKB-ondernemingen keren geen dividend uit;
- Risico's bij individuele MKB-ondernemingen;
- Het management van een MKB-onderneming presteert niet goed;
- Herfinanciering koopentiteit.

D.3 Voornaamste risico's Verenigd Ondernemers Fonds Groei Obligaties

Investeerders dienen "Risicofactoren" op pagina 18 en verder aandachtig te bestuderen. De voornaamste risico's verbonden aan de Verenigd Ondernemers Fonds Groei Obligaties zijn:

- U kunt geen koper vinden voor uw obligaties;
- Onjuiste referentiekosten;
- Risico's met betrekking tot rente en aflossing;
- Besluitvormingsrisico

2.5 Afdeling E – Aanbieding**E.2b Redenen aanbieding en bestemming opbrengst**

Uitgangspunt is dat bij een volledige emissie van € 12.000.000 minimaal € 11.260.000 van de door obligatiehouders beschikbaar te stellen middelen door Verenigd Ondernemers Fonds zullen worden besteed om, via haar dochtermaatschappij Verenigd Ondernemers Participaties en verschillende koopentiteiten, aandelen in MKB-ondernemingen te kopen. De overige ongeveer 25% van de totaal te besteden middelen (naast € 12.000.000 vreemd vermogen tevens € 3.100.000 eigen vermogen) worden gebruikt als liquiditeitsbuffer (ongeveer 17%), eenmalige opzetkosten (maximaal 5%) en aankoop en onderzoekskosten van de deelnemingen (ongeveer 3%). Uiteindelijk kunnen de werkelijke percentages afwijken. Ons streven is om binnen deze richtlijnen te opereren. De liquiditeitsbuffer is in eerste instantie bedoeld om aan korte termijnverplichtingen te voldoen. Gaandeweg kunnen er situaties ontstaan waarin het in het belang van obligatiehouders is om een grotere liquiditeitsbuffer aan te houden (bijvoorbeeld bij voorziene moeilijke periodes) of juist om een gedeelte van de liquiditeitsbuffer gedeeltelijk aan te wenden voor investeringen in deelnemingen om het rendement te kunnen verhogen (bijvoorbeeld in een periode waarin de financiële situatie van Verenigd Ondernemers Fonds sterk is en zich mooie kansen voordoen).

E.3 Voorwaarden van de aanbieding

Inschrijving op Verenigd Ondernemers Fonds Groei Obligaties is mogelijk gedurende de inschrijffperiode die loopt van 2 mei 2017 tot en met 31 juli 2017, tenzij deze periode door Verenigd Ondernemers Fonds wordt verlengd. Verenigd Ondernemers Fonds kan inschrijvingen weigeren.

E.4 (Tegenstrijdige) belangen

Verenigd Ondernemers Beheer B.V. kan als bestuurder en grootaandeelhouder invloed uitoefenen op Verenigd Ondernemers Fonds.

Gezien de directiefuncties, die door de uiteindelijke (natuurlijke persoon) bestuurder van Verenigd Ondernemers Beheer bij andere groepsmaatschappijen worden uitgeoefend kunnen er belangenconflicten ontstaan tussen de plichten die voornoemde persoon heeft jegens Verenigd Ondernemers Fonds en de houders van Verenigd Ondernemers Fonds Groei Obligaties en de plichten die hij heeft jegens andere entiteiten binnen de groep van Verenigd Ondernemers Fonds.

E.7 Kosten voor obligatiehouders

De emissiekosten, die voor rekening van de obligatiehouders komen, bedragen eenmalig maximaal 2 procent over de nominale waarde van de Verenigd Ondernemers Fonds Groei Obligaties. De eerste 30 dagen vanaf de start van de inschrijfperiode wordt 100% korting op de emissiekosten gegeven.

3. Risicofactoren

Het belangrijkste risico dat u loopt als houder van Verenigd Ondernemers Fonds Groei Obligaties is dat wij u geen rente kunnen betalen en dat wij de hoofdsom die u inlegt aan het einde van de looptijd van de Verenigd Ondernemers Fonds Groei Obligaties niet kunnen terugbetalen. Ook bestaat het risico dat we geen groeirente kunnen uitkeren en dat de Verenigd Ondernemers Fonds Groei Obligaties minder waard worden. De risico's die wij hieronder beschrijven vinden wij van wezenlijk belang voor het nemen van beleggingsbeslissingen. Deze risico's kunnen ieder op zichzelf of samen leiden tot verwezenlijking van deze risico's. We hebben de risico's in de volgende categorieën ingedeeld:

- Risico's 3.1 t/m 3.19 spelen op het niveau van Verenigd Ondernemers Fonds;
- Risico's 3.20 t/m 3.22 spelen op het niveau van de MKB-ondernemingen waarin wij deelnemen;
- Risico's 3.23 t/m 3.26 zijn verbonden aan de Verenigd Ondernemers Fonds Groei Obligaties.

3.1 Wij kunnen geen geschikte MKB-ondernemingen vinden of financiering verkrijgen

Wij willen investeren in MKB-ondernemingen. Het is mogelijk dat wij niet genoeg geschikte MKB-ondernemingen kunnen vinden en daardoor het geld dat u aan ons heeft geleend niet binnen de in dit prospectus omschreven criteria kunnen investeren. Het is ook mogelijk dat we weliswaar geschikte kandidaten vinden, maar dat banken niet bereid zijn om overnames gedeeltelijk te financieren, terwijl wij daar in onze plannen en prognoses wel van uit gaan.

Gedurende de periode dat wij niet genoeg geschikte MKB-ondernemingen hebben aangekocht, zullen wij minder verdienen dan gewenst. De mogelijkheid tot rentebetaling en aflossing van de hoofdsom van de Verenigd Ondernemers Fonds Groei Obligaties kan daarmee in gevaar komen. Ook bestaat het risico dat de Verenigd Ondernemers Fonds Groei Obligaties in waarde dalen.

3.2 Tegenvallende opbrengsten MKB-ondernemingen

Het is mogelijk dat ondanks dat wij geld investeren in een MKB-onderneming, de resultaten van de onderneming tegenvallen. In dat geval vallen onze inkomsten ook tegen en bestaat het risico dat het niet mogelijk is om rente te betalen. Ook kan de aflossing van de hoofdsom van de Verenigd Ondernemers Fonds Groei Obligaties daarmee in gevaar komen.

3.3 Herfinancieringsrisico

Binnen ons financieel model gaan we er van uit dat het bij aflossing van de Verenigd Ondernemers Fonds Groei Obligaties nodig is dat er een significante dividenduitkering wordt gedaan door de onderliggende deelnemingen (zie ook paragraaf 10.9) maar dat het na 9 jaar niet nodig is om anderszins te herfinancieren om aan onze verplichtingen jegens obligatiehouders te voldoen. De kans is echter groot dat wij, bij aflossing na 9 jaar en zeker bij eerdere aflossing, op het niveau van Verenigd Ondernemers Fonds wel herfinanciering moeten verkrijgen van de Verenigd Ondernemers Fonds Groei Obligaties (zie ook paragraaf 10.10), maar dit niet lukt. Indien herfinanciering niet (goed) lukt zal het mogelijk moeilijk zijn om de Verenigd Ondernemers Fonds Groei Obligaties af te lossen zonder deelnemingen te verkopen. Bij verkoop onder druk spelen de risico's zoals beschreven in paragraaf 3.4 een rol.

De in deze paragraaf beschreven herfinancieringssituatie moet onderscheiden worden van de situatie waarin een koopentiteit geen herfinanciering kan verkrijgen. Die situatie is beschreven in paragraaf 3.22.

3.4 Wij kunnen niet genoeg geld vrij maken uit de deelnemingen

Wij investeren in MKB-ondernemingen voor de lange termijn. Dat doen wij met een deel van het geld dat wij ophalen met de uitgifte van Verenigd Ondernemers Fonds Groei Obligaties. De rest van het geld dat wij ophalen met de uitgifte van de obligaties en eigen vermogen blijft in eerste instantie in kas. Onze bezittingen kunnen worden onderverdeeld in liquide en illiquide bezittingen. De liquide bezittingen bestaan uit het geld dat wij in kas hebben. De illiquide bezittingen bestaan uit onze deelnemingen in MKB-ondernemingen. Als wij niet genoeg geld hebben om rente te betalen of tot aflossing over te gaan, dan kunnen wij geld vrij maken (van illiquide naar liquide) door onze deelnemingen te verkopen (zie paragraaf 10.11). Het kan echter voorkomen dat wij geen koper kunnen vinden of dat wij alleen kunnen verkopen voor een lagere waarde dan dat wij zelf voor de investering hebben betaald. Dit is met name het geval als wij onder druk, omdat wij snel geld nodig hebben, tot verkoop moeten overgaan. De opbrengst kan dan significant tegenvallen. Daardoor worden de Verenigd Ondernemers Fonds Groei Obligaties mogelijk minder waard en hebben wij minder geld om u rente te betalen en om de Verenigd Ondernemers Fonds Groei Obligaties af te lossen.

3.5 Concentratierisico

Wij richten ons volledig op MKB-ondernemingen in Nederland. Indien het met deze markt slecht gaat, zullen wij mogelijk hard worden getroffen waardoor er minder middelen beschikbaar zullen zijn voor verplichtingen in verband met de Verenigd Ondernemers Fonds Groei Obligaties. Wij hebben dan niet het voordeel van spreiding in verschillende markten.

3.6 Financieringsvorm

Verenigd Ondernemers Participaties zal per MKB-onderneming een koopentiteit oprichten waaraan aandelenkapitaal en een lening zal worden verschaft. Aan de koopentiteit zal in beginsel ook een lening worden verstrekt door de betreffende ondernemer wiens onderneming wordt overgenomen en één of meerdere banken. Het aandelenkapitaal en de lening van Verenigd Ondernemers Participaties zullen in rang zijn achtergesteld zijn aan leningen die worden verstrekt door een bank. In beginsel zal de lening van de verkopende ondernemer qua rang en andere voorwaarden hetzelfde zijn als de door Verenigd Ondernemers Participaties te verstrekken lening.

De verhouding tussen door Verenigd Ondernemers Participaties te verstrekken aandelenkapitaal, een door Verenigd Ondernemers Participaties te verstrekken lening, een lening van de ondernemer en bancaire financiering kan per geval verschillen. Deze verhouding is afhankelijk van de uitkomst van onderhandelingen tussen betrokken partijen. Banken zullen altijd een voorrangspositie hebben. Bij een relatief hogere banklening zal er dus voorrang gelden op een groter procentueel gedeelte van de totale financieringssom.

Wanneer de koopentiteit in betalingsproblemen komt zal de bank in de eerste plaats komen. Verenigd Ondernemers Participaties verkeert in een slechtere positie dan de bank, waardoor zij een groter risico loopt om door haar verstrekte gelden niet terug te ontvangen.

Tevens is van belang dat banken doorgaans voorwaarden stellen bij het verstrekken van financiering. Gedacht kan worden aan een verbod op dividenduitkeringen onder een bepaalde solvabiliteit van de betreffende deelneming, een maximale totale netto schuld gedeeld door de EBITDA van de deelneming en een beperking op aflossingen op de leningen van de aandeelhouders, bijvoorbeeld slechts indien de kasstroom na de verplichtingen aan de bank positief is. De werkelijke voorwaarden van de leningen kunnen hiervan afwijken.

3.7 Verkeerde voorspelling van financiële resultaten

In het hoofdstuk "Financiële informatie" op pagina's 59 en verder van dit prospectus hebben wij bedragen en percentages genoemd op basis van onze verwachtingen van de ontwikkelingen. Wij hebben ons uiterste best gedaan om een zo duidelijk mogelijke en goed onderbouwde weergave te geven van de cijfers. Het is echter waarschijnlijk dat de bedragen, percentages of grondslagen die wij hebben gebruikt om tot onze verwachting te komen uiteindelijk

afwijken van de werkelijkheid. Bijvoorbeeld doordat de aankoopprijs van aandelen in MKB-ondernemingen hoger is, de resultaten van de MKB-ondernemingen tegenvallen, of doordat de bancaire rente hoger is en dus hogere rentelasten ontstaan. Daardoor kunnen de verwachte resultaten tegenvallen.

3.8 Wegvallen Anthony Degenaar of Egor Wals

Wij zijn voornamelijk afhankelijk van de kennis en ervaring van Anthony Degenaar en Egor Wals. Als één van hen om welke reden dan ook, zoals bijvoorbeeld ziekte, niet meer in staat is om werkzaamheden te verrichten of dat niet langer wil, kan dat een negatief effect hebben. Bijvoorbeeld omdat er voor een bepaalde periode geen deelnemingen worden genomen of omdat de kennis en ervaring van Anthony en Egor bij bestaande deelnemingen niet kan worden ingezet. Anthony en Egor hebben contractuele afspraken met Verenigd Ondernemers Fonds, maar indien zij beslissen om niet langer verbonden te blijven aan Verenigd Ondernemers Fonds, dan kunnen zij uiteindelijk niet gedwongen worden om werkzaamheden voor Verenigd Ondernemers Fonds te blijven verrichten. Als Anthony of Egor wegvalt, dan zal de overgebleven persoon proberen om zo snel mogelijk adequate invulling te zoeken voor de ontstane positie.

Er zijn geen specifieke maatregelen getroffen voor het geval Anthony en Egor met elkaar in conflict raken. Indien het onverhoopt tot een conflict komt dan zal een rechter of een arbiter worden gevraagd om zich daarover uit te spreken. Een procedure kan tijdrovend en kostbaar zijn en zal (deels) door Verenigd Ondernemers Fonds worden betaald als het (mede) gaat om verwijten over haar handelen. Zowel besteding van tijd als het maken van kosten is nadelig voor obligatiehouders.

3.9 Wij krijgen niet alle informatie bij onderzoek naar MKB-ondernemingen

Wij proberen aan de hand van onderzoek naar een MKB-onderneming een zo goed mogelijk beeld te krijgen van de onderneming, waaronder de financiële positie en potentiële (juridische) risico's. Het kan voorkomen dat belangrijke informatie niet aan het licht komt bij het onderzoek. Deze informatie kan bij het later ontdekken daarvan een negatieve invloed hebben op de winst en waarde van de onderneming. Verenigd Ondernemers Fonds zal, wanneer belangrijke informatie later aan het licht komt, juridische stappen ondernemen tegen de verkoper omdat deze in dat geval waarschijnlijk aansprakelijk is door afgegeven garanties en vrijwaringen. Het is echter niet zeker dat juridische stappen leiden tot het gewenste resultaat.

3.10 Er is meer vraag dan aanbod naar MKB-ondernemingen

Hoewel er veel MKB-ondernemingen zijn in Nederland, is het goed mogelijk dat meerdere partijen geïnteresseerd zijn in de ondernemingen waar Verenigd Ondernemers Fonds op basis van haar investeringscriteria in geïnteresseerd is. Dus ook bij een groot aanbod van ondernemingen kan de concurrentie in specifieke gevallen significant zijn. Dat zorgt er mogelijk voor dat de prijzen van de aandelen stijgen. Als wij veel moeten betalen voor aandelen in een MKB-onderneming is er minder ruimte voor stijging van de waarde van de aandelen. Als wij de aandelen gaan verkopen zal daardoor de netto opbrengst mogelijk lager zijn.

In hoofdstuk 9 van dit prospectus is een beschrijving opgenomen van partijen die mogelijk met ons concurreren.

3.11 Banken hebben voorrang bij faillissement

Wij investeren in MKB-ondernemingen met geld dat wij door middel van de uitgifte van de Verenigd Ondernemers Fonds Groei Obligaties van u lenen. De aankoop van een MKB-onderneming kan deels worden betaald door onze inbreng. Daarnaast zal in beginsel worden gefinancierd met een lening van een of meerdere banken en met een lening van de ondernemer van de MKB-onderneming waarin wij investeren.

Als een MKB-onderneming failliet gaat moeten wij worden terugbetaald maar als de bank een lening heeft verstrekt moet de bank ook worden terugbetaald. Uitgangspunt is dat als een deelneming deels wordt betaald met de lening van een bank, de bank eerst moet worden terugbetaald. Daardoor hebben wij in dat geval minder geld om u rente te betalen en om de Verenigd Ondernemers Fonds Groei Obligaties af te lossen.

3.12 Risico op belangenconflicten

Verenigd Ondernemers Fonds en alle entiteiten binnen de groep zijn (mede)opgericht en worden (indirect) geleid door Anthony Degenaar. Anthony heeft een financieel belang als aandeelhouder in Verenigd Ondernemers Beheer. Hij is niet voornemens om Verenigd Ondernemers Fonds Groei Obligaties te kopen, nu dit een externe bron van financiering is. Hetzelfde geldt voor Egor Wals.

Doordat Anthony en Egor relatief weinig investeren, maar een hoog rendement kunnen behalen bij goede prestaties van de deelnemingen is het mogelijk dat er potentiële belangenverstrengeling ontstaat. Om het potentiële rendement

van de aandeelhouders, waaronder de initiatiefnemers, te maximaliseren kan het risico bestaan dat zij risico's nemen die niet in het belang zijn van obligatiehouders. Wel geldt dat Anthony en Egor pas profiteren nadat alle verplichtingen aan externe obligatiehouders en daarna de verplichtingen jegens de aandeelhouders van Verenigd Ondernemers Aandelen B.V. geheel zijn nagekomen.

Het management over Verenigd Ondernemers Fonds wordt gevoerd door Verenigd Ondernemers Beheer. Verenigd Ondernemers Beheer ontvangt voor haar werkzaamheden een beheervergoeding. Deze vergoeding is achtergesteld aan de betaling van rente aan houders van Verenigd Ondernemers Fonds Groei Obligaties. Het valt niet uit te sluiten dat Verenigd Ondernemers Beheer meer waarde hecht aan betaling van de vergoeding dan aan de positie van obligatiehouders, maar het risico dat zij niet in het belang handelt van obligatiehouders achter wij gezien voornoemde rangorde zeer beperkt. Daarvoor zou Verenigd Ondernemers Fonds in strijd met de gemaakte afspraken moeten handelen.

Indien Verenigd Ondernemers Fonds of haar eventuele toekomstige groepsmaatschappijen in de toekomst nieuwe entiteiten opzetten om investeringen te doen in MKB-ondernemingen dan is niet uitgesloten dat verschillende entiteiten binnen de groep concurreren om de meest interessante investeringen. Daardoor kan de situatie ontstaan dat een goede kans om te investeren niet kan worden benut door Verenigd Ondernemers Fonds.

Het is van tevoren niet in te schatten of deze situatie ontstaat en hoe daarmee wordt omgegaan, omdat de vraag welke entiteit voorrang zou moeten krijgen afhankelijk is van vele factoren zoals omvang van de vermogens van de verschillende entiteiten op dat moment, het aantal ondernemingen dat ze al hebben gekocht en de resterende looptijd van de betreffende obligaties.

3.13 De rente stijgt

Onze deelnemingen in MKB-ondernemingen worden voor een deel gefinancierd door bankleningen aan koopentiteiten. Als de rente stijgt, dan moet voor de lening van de bank meer rente worden betaald. Daardoor maken wij minder winst. Een stijging van de rente zorgt er ook voor dat sparen aantrekkelijker wordt voor potentiële beleggers. Dat kan ervoor zorgen dat u meer moeite zult hebben om uw Verenigd Ondernemers Fonds Groei Obligaties te verkopen. Zoals beschreven in paragraaf 7.6 kan mogelijk gebruikt gemaakt worden van overheidsregelingen. Indien dit niet het geval blijkt, dan zal naar verwachting een wat hogere rente aan de bank moeten worden betaald. Bij hogere verplichtingen aan de bank, blijft er minder over voor obligatiehouders.

3.14 Tegenvallende opbrengsten door marktontwikkelingen

Als de economie of de markt verslechtert heeft dat invloed op de winstgevendheid van de MKB-ondernemingen waarin we deelnemen. In de kredietcrisis van 2008 en de daarop volgende jaren is de MKB markt hard geraakt. Als een vergelijkbare situatie zich opnieuw voordoet kunnen wij mogelijk minder of geen goede MKB-ondernemingen vinden om in te investeren of worden de aandelen van onze MKB-ondernemingen minder waard. Een verslechtering van de markt kan ook van invloed zijn op de winstgevendheid. Deze ontwikkelingen kunnen allemaal negatieve invloed hebben op de mogelijkheid om rente te betalen en af te lossen.

3.15 Iemand begint een rechtszaak tegen ons

Wij lopen het risico dat er rechtszaken worden aangespannen. De uitkomst daarvan is altijd onzeker en mogelijk is de uitkomst dat schade moet worden vergoed aan degene die de rechtszaak is gestart. Om ons te kunnen verdedigen moeten er kosten worden gemaakt voor juridisch adviseurs. Ook als wij in het gelijk worden gesteld, kan het zo zijn dat deze kosten niet worden vergoed. Dat kan negatieve invloed hebben op de mogelijkheid om rente te betalen en af te lossen.

3.16 Wetgeving die voor ons geldt kan veranderen

Wij hebben te maken met wetten en regels die op ons van toepassing zijn. Denk bijvoorbeeld aan fiscale regels bij het doen van overnames (actiefzijde van onze balans) en de regels omtrent het financieel toezicht omdat wij obligaties aanbieden en ons bezighouden met een vorm van beleggen (passiefzijde van onze balans). Deze kosten en wetgeving met betrekking tot toezicht kunnen veranderen. Deze veranderingen kunnen bijvoorbeeld tot gevolg hebben dat wij meer belasting moeten betalen of meer kosten moeten maken om aan deze nieuwe regels te voldoen. Dan hebben wij minder winst, wat ook tot gevolg kan hebben dat wij minder geld in kas hebben. Daardoor hebben wij minder geld om onze verplichtingen aan u na te komen.

3.17 Hogere kosten door meer toezicht

Op de datum van publicatie van dit prospectus is Verenigd Ondernemers Beheer B.V. als zogenoemde 'light' beheer van een beleggingsinstelling geregistreerd bij de AFM. Op een 'light' beheerder (en de door hem beheerde fondsen) wordt geen toezicht uitgeoefend op grond van het Deel Prudentieel toezicht financiële ondernemingen en het Deel

Gedragstoezicht financiële ondernemingen van de Wet op het financieel toezicht (Wft). Dit brengt bijvoorbeeld mee dat 'light' beheerders niet onderworpen zijn aan uit de Wft voortvloeiende aan beheerders gestelde eisen inzake bijvoorbeeld de geschiktheid en betrouwbaarheid van de beleidsbepalers, informatievoorziening aan beleggers, beheerste en integere bedrijfsvoering, beheerste beloningen, adequaat risico- en liquiditeitsbeheer, delegatie, het aanhouden van voldoende eigen vermogen en de bewaarder. De kosten in verband met de registratie zijn zeer beperkt. Onze kosten in verband met toezicht zullen in de toekomst mogelijk significant stijgen.

Er wordt op dit moment een wetsvoorstel voorbereid met betrekking tot onder andere beheerders van beleggingsobligaties. Indien het wetsvoorstel wordt aangenomen gaat voor hen mogelijk een AFM vergunningplicht gelden en in sommige gevallen moet er mogelijk een bewaarder worden aangesteld om de beleggingsobligaties te bewaren. Indien wij kwalificeren als beheerder van beleggingsobligaties dan zullen wij significante kosten moeten maken in het kader van een vergunningaanvraag. Bovendien zal daar naar verwachting veel tijd in gaan zitten, die wij daardoor niet kunnen besteden aan andere zaken. Wanneer een vergunning eenmaal is verleend zal een beheerder van beleggingsobligaties onder doorlopend toezicht staan. Doorlopend toezicht betekent dat ook na de vergunningverlening voortdurend hogere kosten gemaakt zullen worden en een grotere tijdsbesteding nodig is. Een en ander betekent dat er minder tijd en geld beschikbaar zal zijn voor de obligatiehouders. Omdat het wetgevingstraject nog loopt is het onmogelijk om op dit moment vast te stellen of wij er door zullen worden geraakt. Onder de huidige concept versie achten wij de kans tamelijk groot dat wij er onder zullen vallen.

3.18 Geld op onze bankrekening

In de nabije toekomst moeten wij mogelijk rente betalen over het geld dat wij op onze bankrekening hebben staan. Dat betekent dat onze kosten toenemen en dat wij minder geld overhouden om deel te nemen in MKB-ondernemingen. Dat zorgt er voor dat onze resultaten lager uitvallen dan voorzien. Daardoor beschikken wij over minder geld om rente aan u te betalen en de Verenigd Ondernemers Fonds Groei Obligaties af te lossen.

Daarnaast geldt dat als de bank waar wij een rekening aanhouden failliet gaat wij ons geld mogelijk kwijt raken, voor zover dat niet valt onder de werking van het depositogarantiestelsel.

**3.19 MKB-ondernemingen keren
geen dividend uit**

Wij investeren in MKB-ondernemingen door via koopentiteiten aandelen te kopen in de MKB-ondernemingen. In ruil daarvoor ontvangen de koopentiteiten recht op uitkeringen door de MKB-ondernemingen. Deze uitkeringen kunnen de vorm krijgen van dividenduitkeringen en/of contractueel overeengekomen vergoedingen van kosten die de koopentiteiten maken, zoals de rentevergoedingen en beheervergoedingen die zij verschuldigd zullen zijn. De uitkeringen zijn nodig om rente te betalen op de Verenigd Ondernemers Fonds Groei Obligaties en om deze af te lossen. Met name als onze werkelijke resultaten tegenvallen ten opzichte van de prognoses, kan het niet ontvangen van uitkeringen dus negatieve gevolgen hebben voor obligatiehouders. Het kan voorkomen dat geen uitkering wordt gedaan omdat er te weinig middelen zijn om uit te keren, omdat dit niet mag in verband met afspraken met banken of onder toepasselijke wet- en regelgeving, of omdat verkopende ondernemer die mede aandeelhouder zal zijn een uitkering blokkeert

Risico's die spelen op het niveau van de MKB-ondernemingen waarin wij deelnemen

**3.20 Risico's bij individuele
MKB-ondernemingen**

De MKB-ondernemingen waarin we deelnemen lopen ondernemersrisico's, die bij verwezenlijking kunnen zorgen voor tegenvallende resultaten en dus op de uitkeringen die zij kunnen doen aan ons. Omdat wij nog geen deelnemingen hebben genomen is het niet mogelijk om specifieke risico's van de ondernemingen te beschrijven. In het algemeen kan geacht worden aan bijvoorbeeld:

- een stijging van de vennootschapsbelasting of de BTW waardoor de opbrengsten en daarmee de inkomsten lager zijn;
 - niet-betalende of te laat betalende klanten;
 - fluctuaties in wisselkoersen;
 - inbreuken op intellectuele eigendomsrechten;
 - problemen met ICT;
 - conflicten met leveranciers;
 - weersinvloeden;
 - rechtszaken;
 - het niet kunnen aantrekken of behouden van adequaat management en personeel;
 - operationele risico's.
- 

3.21 Het management van een MKB-onderneming presteert niet goed

Als wij deelnemen in MKB-ondernemingen hebben wij slechts beperkte invloed bij het nemen van beslissingen door die ondernemingen. Dat doet het bestuur van het MKB-ondernemingen, dat op grond van de wet en statuten het dagelijks beleid voert. Wij zullen alleen adviezen geven en eventueel beslissingen nemen waartoe we bevoegd zijn als (mede) aandeelhouder. Verkeerde keuzes gemaakt door het management kunnen invloed hebben op de winstgevendheid van de MKB-onderneming. Daarnaast is het mogelijk dat er een conflict ontstaat tussen ons en het management en de aandeelhouder van de MKB-onderneming, wat zou kunnen resulteren in een rechtszaak of onze keuze om afscheid te nemen van de onderneming door ons belang te verkopen. We zullen in beginsel geen specifieke afspraken maken over de situatie waarin onze visie en die van de andere aandeelhouder van elkaar verschillen.

De resultaten die wij zullen behalen zijn onder andere afhankelijk van de beslissingen van het management. Het is niet uitgesloten dat een sterk management op enig moment wordt vervangen door een management dat minder goed presteert. Dat zou bijvoorbeeld kunnen gebeuren als een zittende directeur-grootaandeelhouder bij een van onze deelnemingen zich sneller dan in onze optiek wenselijk is terugtrekt uit de onderneming.

3.22 Herfinanciering koopentiteit

Het risico bestaat dat een of meerdere koopentiteiten een herfinanciering van de bank wil verkrijgen om te kunnen voldoen aan verlichtingen jegens (onder meer) ons, maar hier niet in slaagt. In dat geval, zullen wij proberen om op het niveau van Verenigd Ondernemers Fonds herfinanciering te verkrijgen of om een of meerdere deelnemingen te verkopen. De risico's in dit kader zijn beschreven in paragraaf 3.3.

Risico's die zijn verbonden aan de Verenigd Ondernemers Fonds Groei Obligaties

3.23 U kunt geen koper vinden voor uw obligaties

U mag uw Verenigd Ondernemers Fonds Groei Obligaties aan iemand anders verkopen voor het einde van de looptijd. Verkoop is alleen mogelijk via het handelsplatform van Van Lanschot. Hoewel de Verenigd Ondernemers Fonds Groei Obligaties verhandelbaar zijn via het handelsplatform moet u er rekening mee houden dat feitelijke verhandeling van Verenigd Ondernemers Fonds Groei Obligaties moeilijk of onmogelijk is, bijvoorbeeld omdat er weinig of geen interesse is van potentiële kopers. Wij zijn niet verplicht om de Verenigd Ondernemers Fonds Groei Obligaties tussentijds af te lossen en ook niet om de Verenigd Ondernemers Fonds Groei Obligaties in te kopen. Er moet daarom rekening mee worden gehouden dat u uw investering in Verenigd Ondernemers Fonds Groei Obligaties langer moet aanhouden dan is voorzien of gewenst. De mogelijk beperkte verhandelbaarheid van de Verenigd Ondernemers Fonds Groei Obligaties kan ook een drukkend effect hebben op de waarde ervan.

3.24 Onjuiste referentiekosten

De referentiekosten van de Verenigd Ondernemers Fonds Groei Obligaties wordt ieder jaar door ons vastgesteld (gebaseerd op de groeirente zoals door ons vastgesteld en gefiatteerd door Baker Tilly Berk of een ander accountantskantoor van vergelijkbare kwaliteit) en gepubliceerd via het platform van Van Lanschot. De koers is gebaseerd op de ondernemingswaarde (*enterprise value*). De koers wordt vastgesteld zo spoedig mogelijk nadat de ondernemingswaarde (*enterprise value*) is vastgesteld en in elk geval niet later dan 5 werkdagen daarna. De koers betreft de optelsom van de hoofdsom van een Verenigd Ondernemers Fonds Groei Obligatie vermeerderd met de groeirente op dat moment zoals beschreven onder "Rente en rendement" op pagina 102.

Behoudens in geval van opzet of grove schuld wordt een houder van Verenigd Ondernemers Fonds Groei Obligaties of een voormalige of potentiële houder van Verenigd Ondernemers Fonds Groei Obligaties niet gecompenseerd voor schade ten gevolge van fouten die zijn gemaakt in de vaststelling van de referentiekosten.

3.25 Risico's met betrekking tot rente en aflossing

Wij hebben de bevoegdheid om de Verenigd Ondernemers Fonds Groei Obligaties vanaf 5 jaar na de Uitgiftedatum naar eigen inzicht vervroegd (deels) af te lossen zonder opgaaf van reden. Een vervroegde aflossing leidt niet tot de verplichting om een boete – of een andere vergoeding wegens vervroegde aflossing – aan de obligatiehouders te betalen. In geval van (gedeeltelijke) vervroegde aflossing zullen obligatiehouders in totaal minder rente ontvangen dan vooraf voorzien, omdat de looptijd van de Verenigd Ondernemers Fonds Groei Obligaties korter zal zijn.

Verenigd Ondernemers Beheer B.V. ontvangt van Verenigd Ondernemers Fonds een beheervergoeding. De beheervergoeding is achtergesteld aan de betaling van de rentevergoeding aan obligatiehouders. Dit houdt in dat indien en voor zover de liquiditeitspositie van Verenigd Ondernemers Fonds naar de mening van de bestuurder van Verenigd Ondernemers Fonds voor de komende 12 maanden niet toereikend is om de rente, beheervergoeding en fondskosten op een vervaldatum volledig uit te keren, de betaling van de beheervergoeding wordt uitgesteld. Indien en voor zover de liquiditeitspositie van Verenigd Ondernemers Fonds voor de komende 12 maanden naar de mening van de bestuurder van Verenigd Ondernemers Fonds dan nog steeds niet toereikend is om de rente en fondskosten op een vervaldatum volledig uit te keren, wordt de betaling van de rente geheel of gedeeltelijk (tijdelijk) opgeschort tot het moment waarop de liquiditeitspositie weer toereikend is. De opgeschorte beheervergoeding wordt pas weer betaald wanneer de liquiditeitspositie van Verenigd Ondernemers Fonds naar de mening van de bestuurder van Verenigd Ondernemers Fonds voor de komende 12 maanden weer toereikend is om de rente, beheervergoeding en fondskosten op een vervaldatum volledig uit te keren. Telkens voorafgaand aan een rentebetaling zal op basis van 12-maands liquiditeitsprognoses worden vastgesteld of reden is voor uitstel als beschreven in deze paragraaf. Alle beslissingen als beschreven in deze paragraaf zullen per e-mail kenbaar worden gemaakt aan obligatiehouders.

De verschuldigde rente op de eerstvolgende rentebetaldatum wordt vermeerderd met de (het) niet betaalde (gedeelte van de) rente. Verenigd Ondernemers Fonds is dan geen extra rente verschuldigd over dit niet betaalde bedrag vanaf de oorspronkelijke rentedatum tot de datum waarop betaling alsnog plaatsvindt. Indien de rente geheel of gedeeltelijk wordt opgeschort is deze niet opeisbaar. De rente kan maximaal opgeschort worden tot de datum van aflossing.

De eventuele groeirente keren wij pas uit bij (gedeeltelijke) aflossing van de Verenigd Ondernemers Fonds Groei Obligaties. Voor dat moment kunnen obligatiehouders er geen aanspraak op maken.

3.26 Besluitvormingsrisico

In de vergadering van obligatiehouders kunnen besluiten worden genomen bij gewone of gekwalificeerde meerderheid, zoals bepaald in de obligatievoorwaarden. Het risico bestaat dat bij een besluit de belangen van een of meerdere individuele obligatiehouder(s) moeten wijken voor de belangen van normale of gekwalificeerde meerderheid.

4. Belangrijke informatie

Beleggersprofiel

Voordat u tot aankoop van de Verenigd Ondernemers Fonds Groei Obligaties besluit, is het belangrijk om te bepalen of de Verenigd Ondernemers Fonds Groei Obligaties passend zijn voor u. Allereerst is het van belang dat u goed begrijpt dat ons doel is om te investeren in Nederlandse MKB-ondernemingen. Daarnaast geldt dat als één van de volgende situaties op u van toepassing is wij u afraden om Verenigd Ondernemers Fonds Groei Obligaties te kopen:

- U begrijpt niet wat wij met uw geld gaan doen;
- U weet niet wat obligaties zijn en hoe onze Verenigd Ondernemers Fonds Groei Obligaties werken;
- U wilt geen enkel risico lopen om geld te verliezen;
- U heeft het geld waarmee u Verenigd Ondernemers Fonds Groei Obligaties wilt kopen zeker binnen 5 jaar nodig;
- U heeft de rente die u uit de Verenigd Ondernemers Fonds Groei Obligaties verwacht te ontvangen nodig om van te kunnen leven;
- U moet geld lenen om te investeren in Verenigd Ondernemers Fonds Groei Obligaties;
- Door Verenigd Ondernemers Fonds Groei Obligaties te kopen houdt u onvoldoende geld over om uw belangrijkste reguliere kosten te kunnen dragen.

Gebruik van financiële termen

In dit prospectus gebruiken wij een aantal termen die niet gelden als normen onder algemeen geaccepteerde boekhoudkundige beginselen. We beschrijven hieronder op welke manier wij deze termen invullen. Aan deze gegevens moet geen onterecht belang worden toegekend en deze moeten niet worden beschouwd als een vervanging van de winst, de kasstroom of andere financiële normen die wel worden berekend in overeenstemming met algemeen geaccepteerde boekhoudkundige beginselen. De beschreven termen worden door ons gebruikt omdat wij van mening zijn dat dit belangrijke, nuttige en veelgebruikte maatstaven zijn voor de prestatie van ondernemingen. Andere ondernemingen die dezelfde termen gebruiken geven daar mogelijk een andere uitleg aan dan wij.

EBITDA: Onder EBITDA verstaan wij 'Earnings before interest, taxes, depreciation and amortization', oftewel inkomsten voor aftrek van rente, belastingen, afschrijvingen op activa en afschrijvingen op leningen en goodwill.

Genormaliseerde EBITDA: Onder genormaliseerde EBITDA verstaan wij EBITDA waarin aanpassingen hebben plaatsgevonden om er voor te zorgen dat een beeld ontstaat dat realistisch is naar de toekomst toe. Om van EBITDA tot genormaliseerde EBITDA te komen corrigeren wij voor niet direct bedrijfsgerelateerde kosten, niet terugkerende kosten

na de overname, eenmalige kosten, eventuele niet arms length¹ vergoedingen aan en kosten voor betrokken partijen en kosten en opbrengsten van bedrijfsonderdelen die na de overname niet mee gaan. In onze ervaring wordt bij een overname vaak een vorm van genormaliseerde EBITDA gebruikt, omdat de genormaliseerde EBITDA een beter beeld geeft van de situatie volgend op de overname dan de niet gecorrigeerde EBITDA.

EBITA: Onder EBITA verstaan wij 'Earnings before interest, taxes and amortization', oftewel inkomsten voor aftrek van rente, belastingen en afschrijvingen op leningen en goodwill. EBITA levert dus in beginsel een lager bedrag op dan EBITDA omdat anders dan bij EBITDA afschrijvingen op vaste activa nog niet zijn afgetrokken.

Genormaliseerde EBITA: Onder genormaliseerde EBITA verstaan wij EBITA waarin aanpassingen hebben plaatsgevonden om er voor te zorgen dat een beeld ontstaat dat realistisch is naar de toekomst toe. Om van EBITA tot genormaliseerde EBITA te komen corrigeren wij voor niet direct bedrijfsgelateerde kosten, niet terugkerende kosten na de overname, eenmalige kosten, eventuele niet arms length² vergoedingen aan en kosten voor betrokken partijen en kosten en opbrengsten van bedrijfsonderdelen die na de overname niet mee gaan. In onze ervaring wordt bij een overname vaak een vorm van genormaliseerde EBITA gebruikt, omdat de genormaliseerde EBITA een beter beeld geeft van de situatie volgend op de overname dan de niet gecorrigeerde EBITA.

EBIT: Onder EBIT verstaan wij 'Earnings before interest and taxes, oftewel inkomsten voor aftrek van rente, en belastingen. EBIT levert dus in beginsel een lager bedrag op dan EBITA (en EBITDA) omdat anders dan bij EBITA (EBITDA) afschrijvingen op leningen en goodwill (en afschrijvingen op activa) nog niet zijn afgetrokken.

Overig

De bijlagen bij dit prospectus vormen één geheel met het prospectus. De informatie die in dit prospectus staat, is een beschrijving van de situatie op 1 mei 2017. Als in het prospectus informatie staat die niet ziet op een beschrijving van de situatie op de datum van het prospectus wordt dat erbij gezet. Wij kunnen niet beloven dat de informatie in dit prospectus op een later moment dan de datum van dit prospectus juist is.

Als tussen het tijdstip van de goedkeuring van dit prospectus en de definitieve afsluiting van de aanbieding van de Verenigd Ondernemers Fonds Groei Obligaties zich een belangrijke nieuwe ontwikkeling voordoet die verband houdt met de informatie in het prospectus of als in het prospectus een materiële vergissing of onjuistheid wordt geconstateerd die van invloed kan zijn op de beoordeling van de Verenigd Ondernemers Fonds Groei Obligaties dan zullen wij een

¹ Het arms length beginsel houdt in dat gelieerde partijen onderlinge transacties tegen zakelijke voorwaarden dienen aan te gaan. Het is mogelijk dat bij een overnameonderzoek aan het licht komt dat dit in het verleden niet is gebeurd.

² Idem

aanvullend document in de zin van artikel 5:23, lid 1, Wft algemeen verkrijgbaar stellen, in welk geval inschrijvers het recht hebben om binnen twee werkdagen na de publicatie van dat document de inschrijving terug te trekken op voorwaarde dat de nieuwe ontwikkeling, vergissing of onjuistheid waarvoor het aanvullend document wordt opgesteld zich voordoet voor de definitieve afsluiting van de aanbieding.

In dit prospectus wordt gebruik gemaakt van de termen 'we', 'wij', 'ons' en 'onze'. Daarmee bedoelen wij Verenigd Ondernemers Fonds B.V., de rechtspersoon die de Verenigd Ondernemers Fonds Groei Obligaties zal uitgeven.

In dit prospectus wordt gerefereerd aan "deelnemingen". Daarmee doelen we op een koopentiteit, waarin onze dochtermaatschappij Verenigd Ondernemers Participaties B.V., aandelen houdt en de MKB-onderneming waarin de koopentiteit op haar beurt aandelen houdt, tenzij wordt aangegeven dat dit anders is bedoeld. Meer informatie over deze structuur kunt u vinden in paragraaf 6.4 op pagina 41.

Indien u Verenigd Ondernemers Fonds Groei Obligaties wilt kopen, staat u op het punt te gaan beleggen. Beleggen brengt risico's met zich mee. Ook aan het kopen van Verenigd Ondernemers Fonds Groei Obligaties zijn risico's verbonden. Wij raden u aan dit prospectus goed te lezen voordat u besluit Verenigd Ondernemers Fonds Groei Obligaties te kopen. Verenigd Ondernemers Fonds geeft u geen advies en doet geen uitspraak over de vraag of de Verenigd Ondernemers Fonds Groei Obligaties geschikt zijn voor u. De Verenigd Ondernemers Fonds Groei Obligaties zijn niet geschikt voor alle beleggers. Verenigd Ondernemers Fonds raad u aan ervoor te zorgen dat u voldoende kennis heeft van de Verenigd Ondernemers Fonds Groei Obligaties om te kunnen beoordelen of de Verenigd Ondernemers Fonds Groei Obligaties voor u geschikt zijn, of u de risico's die aan Verenigd Ondernemers Fonds Groei Obligaties verbonden zijn kunt dragen en welk deel van uw vermogen verantwoord in Verenigd Ondernemers Fonds Groei Obligaties kan worden geïnvesteerd. Deze kennis kunt u bijvoorbeeld opdoen met hulp van fiscale, financiële en juridisch adviseurs. Verenigd Ondernemers Fonds adviseert u geen Verenigd Ondernemers Fonds Groei Obligaties te kopen als u niet over deze kennis beschikt.

Verwachte opbrengsten en de berekeningen daarvan staan in dit prospectus om u te helpen bij het maken van een keuze tot aankoop van Verenigd Ondernemers Fonds Groei Obligaties. Deze informatie is geen garantie voor het resultaat dat in de toekomst door Verenigd Ondernemers Fonds wordt behaald.

De aanbieding van Verenigd Ondernemers Fonds Groei Obligaties staat open voor Nederlandse natuurlijke personen en Nederlandse rechtspersonen. Onder geen omstandigheden vormt de informatie in het prospectus een aanbieding tot verkoop of een uitnodiging voor een aanbieding tot aankoop noch vindt er enige verkoop van obligaties plaats in de

Verenigde Staten (V.S.) of enig ander rechtsgebied waar dergelijke aanbieding of uitnodiging of verkoop onrechtmatig zou zijn. Met name zijn en worden Verenigd Ondernemers Fonds Groei Obligaties niet geregistreerd onder de U.S. Securities Act van 1933, als gewijzigd, (de Securities Act) of de wetgeving van enige staat van de Verenigde Staten (V.S.) of enig ander rechtsgebied en Verenigd Ondernemers Fonds Groei Obligaties mogen niet worden aangeboden of verkocht binnen de V.S. of aan, of ten behoeve van of voor rekening van V.S. personen (als gedefinieerd in Regulation S van de Securities Act) behoudens uit hoofde van een vrijstelling van of als onderdeel van een transactie die niet onderworpen is aan de registratieverplichtingen van de Securities Act en overige toepasselijke staats-of nationale wetgeving.

Aan de verspreiding van dit prospectus en de aanbieding en uitgifte van Verenigd Ondernemers Fonds Groei Obligaties in andere landen dan Nederland kunnen regels zijn verbonden. Iedereen die buiten Nederland in het bezit komt van het prospectus dient zich op de hoogte te stellen van en zich te houden aan dergelijke regels.

Toezicht op Verenigd Ondernemers Fonds

De AFM heeft dit prospectus goedgekeurd op 1 mei 2017. Dat betekent dat de AFM het prospectus heeft beoordeeld op begrijpelijkheid, volledigheid en consistentie. Op de datum van publicatie van dit prospectus is Verenigd Ondernemers Beheer B.V. als zogenoemde 'light' beheer van een beleggingsinstelling geregistreerd bij de AFM. Op een 'light' beheerder (en de door hem beheerde fondsen) wordt geen toezicht uitgeoefend op grond van het Deel Prudentieel toezicht financiële ondernemingen en het Deel Gedragstoezicht financiële ondernemingen van de Wet op het financieel toezicht (Wft). Dit brengt bijvoorbeeld mee dat 'light' beheerders niet onderworpen zijn aan uit de Wft voortvloeiende aan beheerders gestelde eisen inzake bijvoorbeeld de geschiktheid en betrouwbaarheid van de beleidsbepalers, informatievoorziening aan beleggers, beheerste en integere bedrijfsvoering, beheerste beloningen, adequaat risico- en liquiditeitsbeheer, delegatie, het aanhouden van voldoende eigen vermogen en de bewaarder.

Dit prospectus vormt geen aanbod van Verenigd Ondernemers Fonds Groei Obligaties of een uitnodiging tot het doen van een aanbod tot koop van Verenigd Ondernemers Fonds Groei Obligaties aan enige persoon in enige jurisdictie waar dit volgens de aldaar geldende wet- en regelgeving niet is toegestaan.

De Verenigd Ondernemers Fonds Groei Obligaties worden alleen aangeboden aan het publiek in Nederland. De aanbieding staat zowel open voor Nederlandse bedrijven als voor Nederlandse particulieren.

©2017 Verenigd Ondernemers Fonds B.V. De inhoud van dit prospectus mag niet geheel of gedeeltelijk zonder voorafgaande toestemming van Verenigd Ondernemers Fonds worden overgenomen of vermenigvuldigd.

5. Over ons

In dit hoofdstuk worden eerst de initiatiefnemers achter het Verenigd Ondernemers Fonds geïntroduceerd. Vervolgens wordt de structuur van het Verenigd Ondernemers Fonds beschreven, waarbij wij zullen uitleggen welke partijen zijn betrokken en wat de rol van deze partijen is. Tevens worden de voor u relevante geldstromen binnen de structuur beschreven.

5.1 Initiatiefnemers

De initiatiefnemers achter Verenigd Ondernemers Fonds zijn Anthony Degenaar en Egor Wals. Anthony Degenaar is bestuurder van Degenaar Capital & Management B.V., welke entiteit bestuurder is van Verenigd Ondernemers Beheer. Anthony Degenaar is daarmee indirect bestuurder van het Verenigd Ondernemers Fonds. Egor Wals vormt binnen het Verenigd Ondernemers Fonds de Raad van Toezicht. Potentiële belangenconflicten van Anthony Degenaar en Egor Wals zijn beschreven in onderdeel 3.12 van de risicofactoren op pagina 22.

Anthony Degenaar

Anthony Degenaar (9 juni 1979) heeft Bedrijfskunde van de financiële sector aan de Vrije Universiteit gestudeerd en is afgestudeerd in securitisatie transacties en regelgeving arbitrage bij banken onder Basel 2. In 2004 heeft Anthony onderzoek verricht naar deze onderwerpen bij Ernst & Young Accountants. Na afronding van zijn onderzoek heeft Anthony als specialistisch accountant deel uit gemaakt van de EY werkgroep Global Financial Services gericht op de financiële sector. Binnen deze functie werkte Anthony aan verschillende securitisatie transacties van een aantal Nederlandse grootbanken, waaronder ABN AMRO Bank. Daarnaast was hij betrokken bij de controle van verschillende private equity partijen.

In 2006 is Anthony in dienst getreden bij KPMG waar hij voor internationale private equity partijen en multinationals, financiële due diligence trajecten uitvoerde bij transacties met een waarde van doorgaans € 10 miljoen tot € 1 miljard.

Eind 2009 heeft Anthony ontslag genomen bij KPMG om samen met een oud-directielid van Philips Lighting een nieuw product te ontwikkelen op het terrein van menging van licht voor LED modules: de Ceramic Lighting OEM. De ontwikkeling van de Ceramic Lighting OEM is gefinancierd via private investeerders en een innovatief borgstellingkrediet met een staatsgarantie in samenwerking met de Rabobank. De Ceramic Lighting OEM is uitgegroeid tot een internationaal bedrijf met samenwerkingscontracten met belangrijke partners als Future Lighting Solutions Montreal Canada (distributeur), Intematix (complementair strategisch partner) in Fremont te California USA en Kangrong Fine Ceramic Company (producent) te Foshan, Guangdong Province in the People's Republic of China.

In 2012 is Anthony overgestapt als directeur grootaandeelhouder naar een bedrijf dat kleurgaranties levert voor de reclame uitingen van grote partijen zoals Shell, BP, KFC, McDonalds, Volvo en Sheetz USA. Anthony was verantwoordelijk voor het opzetten van een partner netwerk in 32 landen wereldwijd.

In 2015 trad Anthony in dienst bij Marktlink Fusies & Overnames als fusie en overname specialist waar hij diverse overnames, aankooptrajecten en fusietrajecten heeft begeleid.

In 2016 heeft Anthony als mede-initiatiefnemer de overstap gemaakt naar het Verenigd Ondernemers Fonds. Anthony zal als bestuurder werkzaam zijn binnen Verenigd Ondernemers Fonds.



**Egor Wals**

Egor Wals (3 januari 1972) komt uit een ondernemersfamilie. Zijn ouders en grootouders van beide kanten hadden bedrijven in de sectoren voeding, automatisering, bouwmaterialen en vrije tijd. Egor zelf is actief in de transformatie van vastgoed in Amsterdam.

Egor begon in 1992 zijn opleiding Bank en Financiën aan de Amsterdamse Academie, een samenwerking tussen Hogeschool Holland en de Vrije Universiteit. Tijdens zijn studie werkte hij bij de Postbank en ING beurs-orderlijn in bewaarneming effecten en optietransacties. Omdat zijn familie vastgoedbeleggingen had in Amsterdam ging hij vervolgens werken met het bestaande netwerk van makelaars. In 1998 startte Egor zelf ook met de ontwikkeling en renovatie in de hoofdstad.

De portefeuille van zijn vastgoedontwikkelingsmaatschappij is inmiddels uitgegroeid naar meer dan 300 woningen en winkels in voornamelijk Amsterdam. De samenwerking met veel MKB bouwbedrijven gaf Egor het nodige inzicht in organisatie, planning en winstgevendheid hiervan. Door het verhuren van winkels en ander commercieel vastgoed maakte Egor kennis met andere MKB-ondernemingen, waarin hij een investering deed.

5.2 Raad van Toezicht

Egor Wals vormt de Raad van Toezicht. Op het moment dat Verenigd Ondernemers Fonds een geschikte MKB-onderneming heeft gevonden en daarin wil deelnemen, wordt de propositie voorgelegd aan de Raad van Toezicht. De Raad van Toezicht kan de propositie goedkeuren, afkeuren of van opmerkingen voorzien. De Raad van Toezicht kan bindend beslissen dat er niet wordt geïnvesteerd in een MKB-onderneming.

5.3 Raad van Advies

De Raad van Advies is verantwoordelijk voor het adviseren van Verenigd Ondernemers Fonds over investeringen. De Raad van Advies fungeert als klankbord en kan zowel gevraagd als ongevraagd advies geven. Zijn advies is niet bindend, met uitzondering van de situatie waarin de Raad van Advies wordt verzocht goedkeuring te geven voor een investering buiten de investeringscriteria. De Raad van Advies van Verenigd Ondernemers Fonds wordt gevormd door Jeroen Wolfs, Judith Leenders en Johan Spierings. Deze personen beschikken naast relevante kennis tevens een groot netwerk waar Verenigd Ondernemers Fonds van kan profiteren, bijvoorbeeld bij het vinden van interessante ondernemingen. Hieronder wordt de achtergrond van de leden van de Raad van Advies beschreven.

**Jeroen Wolfs**

Jeroen Wolfs (13 juli 1963) heeft van 1982 tot 1985 commerciële economie gestudeerd aan de Hogeschool van Amsterdam. Na zijn studie is Jeroen een aantal jaren werkzaam geweest als accountmanager bij Mees Pierson en als directeur bij software en technologie bedrijven. Vanaf 2005 was hij aandeelhouder en directeur bij Webservices.nl, dat hij heeft verkocht aan de FD Media groep in samenwerking met Company.info. Jeroen was tot recent bij FD Media groep actief als directeur. Jeroen heeft brede kennis en ervaring opgedaan met betrekking tot alle aspecten van de bedrijfsvoering in zijn functies als algemeen directeur. Deze kennis en ervaring komt goed van pas bij zijn rol als lid van de Raad van Advies.

**Judith Leenders**

Judith Leenders (20 augustus 1971) heeft van 1991 tot 1995 bedrijfseconomie gestudeerd aan de Hogeschool voor Economische Studies Amsterdam (HES). Judith heeft na haar studie een jaar als auditor gewerkt bij KPMG. Na dat jaar heeft zij haar eigen marketing en communicatie advies praktijk opgestart. Judith is als zelfstandig freelance marketing manager interim werkzaam geweest bij ondernemingen als Ahold, SBS, G-Star Raw en IKEA. De ervaring van Judith als interim marketing manager bij een diversiteit aan bedrijven, is waardevol voor haar rol als lid van de Raad van Advies bij de beoordeling of een MKB-onderneming geschikt is om in deel te nemen.

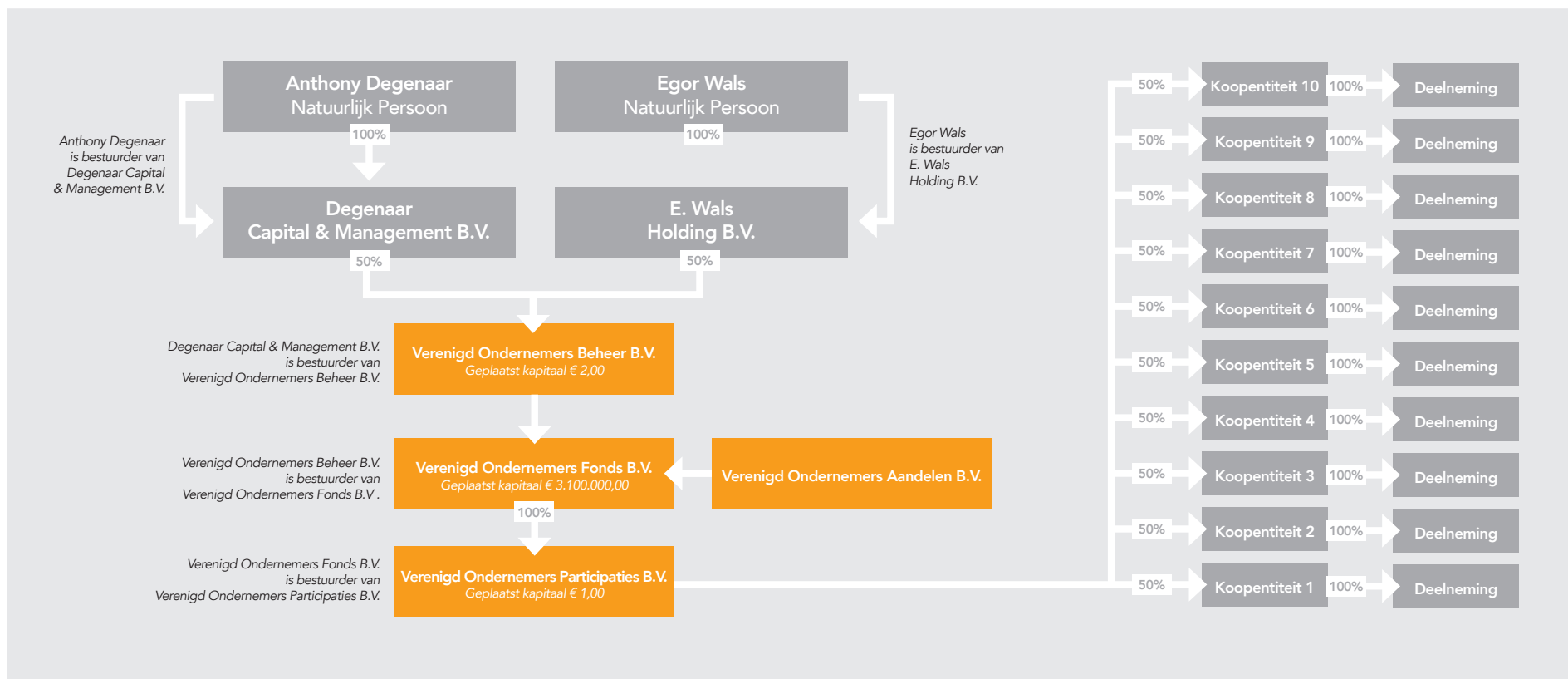
**Johan Spierings**

Johan Spierings (25 maart 1977) heeft geneeskunde gestudeerd aan de Radboud Universiteit Nijmegen. Tijdens zijn studie maakte hij via zijn evenementenbureau voor studentenfeesten voor het eerst kennis met het ondernemerschap. Gedurende die periode werd mede de basis gelegd voor zijn keuze om, nadat hij als bedrijfsarts twee jaar bij ArboNed werkte, in 2005 samen met zijn echtgenote De Bedrijfspoli ("de arbodienst die het anders doet"), te starten. Johan en Monique verkochten dit bedrijf in oktober 2016, toen het inmiddels was uitgegroeid tot een grote regionale arbodienst en universitair opleidingscentrum voor bedrijfsartsen met ongeveer 60 werknemers, waaronder 25 bedrijfsartsen in dienst.

Johan is lid van de onderwijscommissie van de vakgroep sociale geneeskunde van de Radboud Universiteit en voorzitter van het Inclusief Ondernemers Netwerk van het Rijk van Nijmegen.

6. Verenigd Ondernemers Fonds

De Verenigd Ondernemers Fonds Groei Obligaties zullen worden uitgegeven door Verenigd Ondernemers Fonds B.V. (Verenigd Ondernemers Fonds). Bij een volledige emissie van € 12.000.000 stort Verenigd Ondernemers Fonds vervolgens minimaal € 11.260.000 als eigen vermogen in haar dochtervennootschap Verenigd Ondernemers Participaties B.V. (Verenigd Ondernemers Participaties). Aandeelhouders van Verenigd Ondernemers Fonds zijn Verenigd Ondernemers Beheer B.V. (Verenigd Ondernemers Beheer) en Verenigd Ondernemers Aandelen B.V. In onderstaand overzicht is vermeld dat het geplaatst kapitaal van Verenigd Ondernemers Fonds B.V. € 3.100.000 is. Dit getal geldt bij een volledige plaatsing van Verenigd Ondernemers Fonds Groei Obligaties. Bij een lagere plaatsing zal dit getal lager zijn.



Het kapitaal dat Verenigd Ondernemers Participaties zal ontvangen van Verenigd Ondernemers Fonds zal zij gebruiken voor (gedeeltelijke) overnames van Nederlandse MKB-ondernemingen. Dit zal gebeuren via een per MKB-onderneming op te richten koopentiteit, waaraan door Verenigd Ondernemers Participaties ook een lening zal worden verstrekt. De betrokken partijen en hun rol zijn opgenomen in het voorgaande schema. Vervolgens worden de verschillende partijen nader beschreven.

6.1 Uitgever van Verenigd Ondernemers Fonds Groei Obligaties

Verenigd Ondernemers Fonds B.V. is de uitgever van de Verenigd Ondernemers Fonds Groei Obligaties. Dit is dus de onderneming waar u geld aan uitleent als u Verenigd Ondernemers Fonds Groei Obligaties koopt. Verenigd Ondernemers Fonds is een besloten vennootschap naar Nederlands recht die voor onbepaalde duur is opgericht op 30 mei 2016. Verenigd Ondernemers Fonds is statutair gevestigd te Amsterdam en ingeschreven in het handelsregister van de Kamer van Koophandel onder nummer 66168252. Ons kantoor is gevestigd aan Sarphatistraat 370, 1018 GW, te Amsterdam. Ons telefoonnummer is 020-520 6556.

De bestuurder van Verenigd Ondernemers Fonds is Verenigd Ondernemers Beheer, welke vennootschap wordt bestuurd door Degenaar Capital & Management B.V. Anthony Degenaar is bestuurder van Degenaar Capital & Management B.V.

Bij de oprichting heeft Verenigd Ondernemers Beheer € 100.000 gestort op de aandelen van Verenigd Ondernemers Fonds. Op 30 maart 2017 heeft Verenigd Ondernemers Aandelen B.V. € 30 gestort op de aandelen van Verenigd Ondernemers Fonds. Verenigd Ondernemers Aandelen B.V. streeft er naar om tijdens de inschrijfperiode van de Verenigd Ondernemers Fonds Groei Obligaties binnen haar netwerk aandelen uit te geven voor € 3.000.000 en de opbrengst als agio te storten in Verenigd Ondernemers Fonds. De verhouding tussen vreemd vermogen en eigen vermogen in Verenigd Ondernemers Fonds zal op het moment van de emissie van de Verenigd Ondernemers Fonds Groei Obligaties 80/20 zijn. Als er voor minder dan € 12.000.000 Verenigd Ondernemers Fonds Groei Obligaties wordt uitgegeven dan zal het streefbedrag van € 3.000.000 door Verenigd Ondernemers Aandelen uit te geven aandelen dus ook lager zijn.

Van belang is te vermelden dat Verenigd Ondernemers Beheer altijd doorslaggevend zal zijn in de besluitvorming over Verenigd Ondernemers Fonds. Daarvoor zal worden gezorgd in de onderhandelingen met de aandeelhouders van Verenigd Ondernemers Aandelen B.V. Verenigd Ondernemers Beheer zal dus op aandeelhouders niveau ongehinderd beslissingen kunnen nemen die zij in het belang van Verenigd Ondernemers Fonds acht. Verenigd Ondernemers Aandelen B.V. zal deze beslissingen niet kunnen blokkeren. Over de verdeling van de winst zullen afspraken moeten

worden gemaakt met de aandeelhouders van Verenigd Ondernemers Aandelen B.V. Definitieve afspraken zijn op het moment van publicatie van dit prospectus nog niet bekend.

Het statutaire doel zoals beschreven in artikel 2 van de statuten van de Verenigd Ondernemers Fonds is als volgt:

- het lenen, het uitlenen en het bijeenbrengen van gelden, daaronder begrepen het uitgeven van obligaties, schuldbrieven of andere waardepapieren, alsmede het aangaan van daarmee samenhangende overeenkomsten;
- het investeren in en het financieren van ondernemingen en vennootschappen;
- het oprichten van, het op enigerlei wijze deelnemen in, het besturen van en het toezicht houden op ondernemingen en vennootschappen en de bedrijfsorganisatorische en bedrijfseconomische advisering ter zake;
- het verkrijgen, het beheren, het exploiteren en het vervreemden van vermogenswaarden in het algemeen;
- het verrichten van alle verdere handelingen, die met het vorenstaande in de ruimste zin verband houden of daartoe bevorderlijk kunnen zijn.

De volledige statuten van Verenigd Ondernemers Fonds zijn opgenomen in bijlage 1 bij dit prospectus.

6.2 Verenigd Ondernemers Participaties

De met de uitgifte van Verenigd Ondernemers Fonds Groei Obligaties opgehaalde gelden worden grotendeels door middel van een agiostorting door Verenigd Ondernemers Fonds in de vennootschap Verenigd Ondernemers Participaties B.V. gestort. Verenigd Ondernemers Participaties zal met dit geld (via koopentiteiten) deelnemen in Nederlandse MKB-ondernemingen.

Verenigd Ondernemers Participaties B.V. is een besloten vennootschap naar Nederlands recht die voor onbepaalde duur is opgericht op 30 mei 2016. Verenigd Ondernemers Fonds is statutair gevestigd te Amsterdam en ingeschreven in het handelsregister van de Kamer van Koophandel onder nummer 66168872. De bestuurder van Verenigd Ondernemers Participaties is Verenigd Ondernemers Fonds. Verenigd Ondernemers Participaties is een dochtervennootschap van Verenigd Ondernemers Fonds. De statuten van Verenigd Ondernemers Participaties zijn opgenomen in bijlage 2 bij dit prospectus.

6.3 Verenigd Ondernemers Beheer

Verenigd Ondernemers Beheer B.V. is een besloten vennootschap naar Nederlands recht die voor onbepaalde duur is opgericht op 30 mei 2016. Verenigd Ondernemers Fonds is statutair gevestigd te Amsterdam en ingeschreven in het handelsregister van de Kamer van Koophandel onder nummer 66167116. Verenigd Ondernemers Beheer is naast Verenigd Ondernemers Aandelen B.V. de enige aandeelhouder van Verenigd Ondernemers Fonds. Anthony Degenaar is bestuurder van Degenaar Capital & Management B.V., welke entiteit bestuurder is van Verenigd Ondernemers Beheer. Anthony Degenaar en Egor Wals zijn via hun holdings, Degenaar Capital & Management B.V. respectievelijk E. Wals Holding B.V., ieder 50% aandeelhouder van Verenigd Ondernemers Beheer. De statuten van Verenigd Ondernemers Beheer zijn opgenomen in bijlage 3 bij dit prospectus.

Verenigd Ondernemers Beheer is als 'light' beheerder geregistreerd bij de AFM en De Nederlandsche Bank onder het AIFMD-registratieregime.

6.4 Koopentiteiten

Wanneer Verenigd Ondernemers Participaties deelneemt in een MKB-onderneming, dan zal daarvoor steeds een vennootschap worden opgericht, die we in dit prospectus koopentiteit noemen. Uitgangspunt is dat een koopentiteit de betreffende aandelen in de MKB-onderneming zal verwerven met door Verenigd Ondernemers Participaties verstrekt eigen vermogen en een lening. De verhouding tussen het eigen vermogen en de lening kan per geval verschillen. In beginsel zal de som worden vermeerderd met een lening te verstrekken door de directeur-groootaandeelhouder van de betreffende onderneming en een bancaire lening, die in rang voorgaat op de leningen van Verenigd Ondernemers Participaties en de directeur-groootaandeelhouder. Uitgangspunt is dat het bestuur van een koopentiteit zal worden gevormd door de zittende DGA(s) van de MKB-onderneming waarin door ons wordt deelgenomen.

7. Onze werkwijze

Wij vinden het belangrijk dat u als potentieel obligatiehouder goed begrijpt wat onze plannen zijn en hoe we denken deze te gaan realiseren. In dit hoofdstuk nemen we u mee in onze werkwijze.

Uitgangspunt is dat bij een maximale emissie van € 12.000.000 (en een bijbehorend eigen vermogen van € 3.100.000) minimaal € 11.260.000 door ons zal worden gebruikt om, via onze dochtermaatschappij Verenigd Ondernemers Participaties en verschillende koopentiteiten, aandelen in MKB-ondernemingen te kopen. We selecteren ondernemingen met inachtneming van de criteria die zijn beschreven in paragraaf 7.1.

Wij streven bij de MKB-ondernemingen waarin wij deelnemen naar continuïteitsmaximalisatie zoals beschreven in paragraaf 7.2. Op dit punt denken wij veel meerwaarde te hebben en zo te kunnen bijdragen aan een meer rendabele en waardevolle onderneming.

Wij merken dat veel ondernemingen behoefte hebben aan bedrijfsopvolging. Onze betrokkenheid kan naast zorgen voor continuïteitsmaximalisatie ook een bijdrage leveren aan adequate bedrijfsopvolging. Meer informatie daarover is opgenomen in paragraaf 7.3.

Wij nemen deel in ondernemingen voor de langere termijn. Onze ideeën over de juiste betrokkenheid hebben we beschreven in paragraaf 7.5.

Ons beleid is erop gericht om voor onbepaalde tijd deel te nemen in ondernemingen. We zijn in principe niet van plan om de deelnemingen te verkopen.

7.1 Het selecteren van MKB-ondernemingen

Wij zullen, via Verenigd Ondernemers Participaties, niet zomaar deelnemen in een MKB-onderneming. Van belang is dat wij zowel financieel als gevoelsmatig vertrouwen hebben in de betreffende MKB-onderneming. Wij zullen volgend op een succesvolle plaatsing van Verenigd Ondernemers Fonds Groei Obligaties via ons netwerk continu zoeken naar en uiteindelijk deelnemen in MKB-ondernemingen die ten minste aan de volgende harde criteria voldoen.

De onderneming:

- is gevestigd in Nederland;
- bestaat minimaal 5 jaar;
- heeft in het meest recente boekjaar een omzet van minimaal € 2 miljoen;
- heeft in het meest recente boekjaar een genormaliseerde EBITDA van minimaal € 350.000;
- heeft in de 3 voorgaande boekjaren een positief genormaliseerde EBITDA. Het is mogelijk dat een onderneming een positief genormaliseerde EBITDA heeft, maar wel verlies draait. Hoewel het niet ons uitgangspunt is om in verlieslatende ondernemingen te participeren, is dit wel mogelijk in verband tussen het verschil tussen genormaliseerde EBITDA en verlies. Hierbij merken wij op dat volgens ons genormaliseerde EBITDA de meest relevante toets oplevert. Deze is in de overnamemarkt ook gebruikelijk.

Daarnaast hanteren wij de volgende criteria. Hoewel deze zachter van aard zijn, beschouwen wij deze niet als minder belangrijk. We noemen deze criteria zacht omdat deze niet (altijd) kwantitatief te meten zijn en wij ruimte willen houden om hier in voorkomend geval van af te kunnen wijken. Naar verwachting zullen we dat overigens niet of slechts in uitzonderlijke gevallen doen.

De onderneming:

- is bij voorkeur actief in een van de volgende sectoren: industrie, voeding, handel, productie, dienstverlening, gezondheidszorg;
- wordt geleid door een ondernemer die actief betrokken wil blijven binnen de onderneming;
- heeft in onze ogen een kwalitatief sterk management;
- heeft een hoge potentie tot continuïteitsmaximalisatie, wat we hieronder nader uitleggen.

7.2 Continuïteitsmaximalisatie

Wij streven voor onze toekomstige deelnemingen naar continuïteitsmaximalisatie. Wij hebben een model ontwikkeld waarmee de factoren die volgens ons belangrijk zijn voor continuïteitsmaximalisatie kunnen worden geanalyseerd. Accountantskantoor Alfa Accountants en Adviseurs en Accountantskantoor Spoelstra & Scherer helpen ons om dit model ten uitvoer te brengen. Omdat wij veel tijd en geld hebben geïnvesteerd in het model, willen we het met het oog op onze concurrentie niet in detail beschrijven in dit prospectus. We geven u wel een aantal *highlights*.

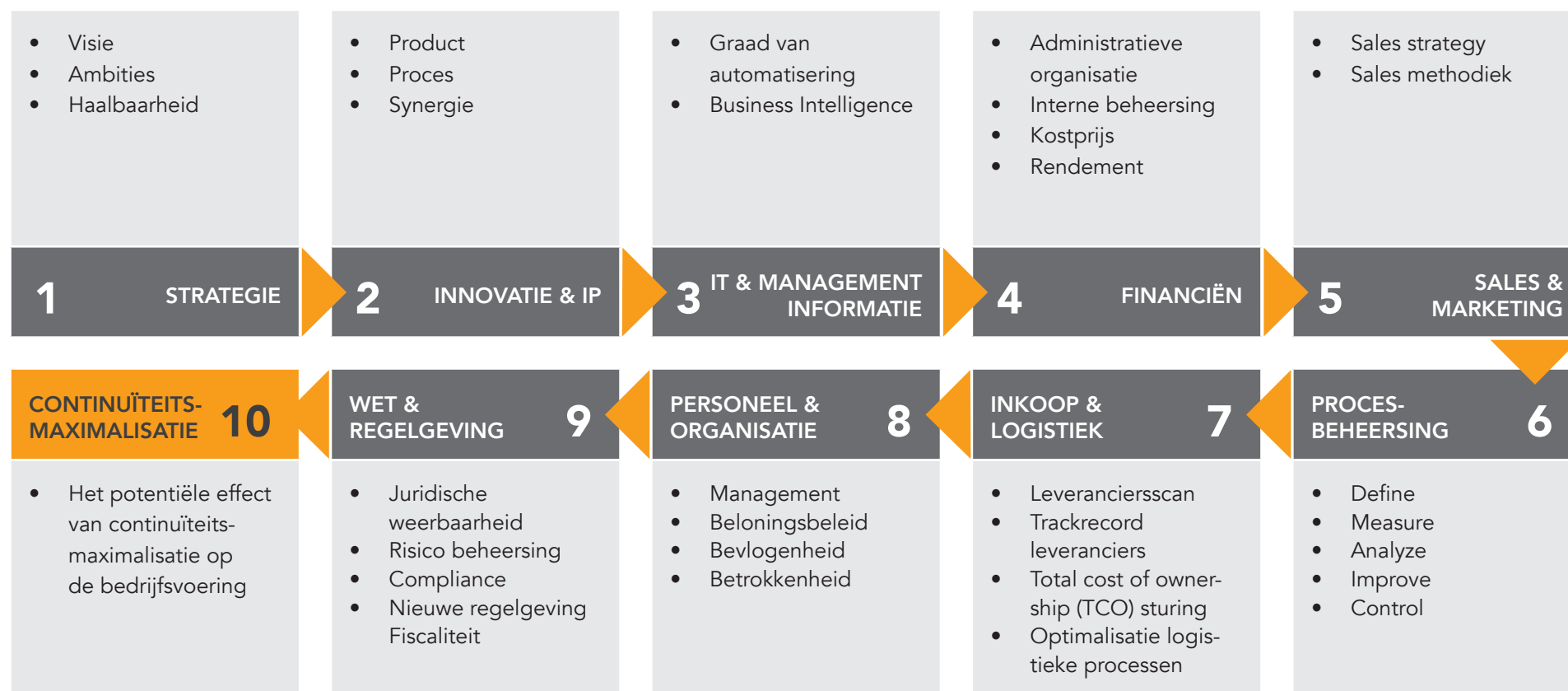
De factoren met gebruikmaking van het model worden geanalyseerd zijn:

1. Strategie;
2. Innovatie en intellectueel eigendom;
3. IT en management informatie;
4. Financiën;
5. Sales & marketing;
6. Procesbeheersing;
7. Inkoop & logistiek;
8. Personeel & organisatie;
9. Wet- & regelgeving;
10. Het potentiële effect van continuïteitsmaximalisatie op de bedrijfsvoering.

Vergelijk deze tien factoren met knoppen in een cockpit van een vliegtuig: in ons model werken we ook daadwerkelijk met materialen die hieraan doen denken. Alle knoppen hebben een eigen functie en moeten goed functioneren om het vliegtuig goed te kunnen laten vliegen. Deze tien factoren moeten allemaal in voldoende mate functioneren om een MKB-onderneming te laten renderen.

Uit onze analyse komt een score. Aan de hand van die score kunnen wij inschatten op welke factoren verbetering mogelijk is. Daaruit kan worden afgeleid hoeveel groeipotentieel de MKB-onderneming heeft. Als de score gemiddeld of laag uitvalt, dan is er veel mogelijkheid tot groei. Bij een hoge score is het groeipotentieel beperkt. Wij geven de voorkeur aan MKB-ondernemingen die nog veel ruimte hebben voor verbetering. Zodra wij deelnemen in een MKB-onderneming, helpen wij de betreffende MKB-onderneming om (met name op slechter scorende factoren) te verbeteren.

CONTINUÏTEITS MAXIMALISATIE



Bij “synergie” in stap 2 kan worden gedacht aan het gebruiken van know how bij meerdere deelnemingen die wij nemen en ook aan eventuele kruisbestuiving of samenwerking tussen deelnemingen in onze portefeuille.

7.3 Bedrijfsopvolging

We merken dat elk jaar honderden MKB-ondernemers toenemende behoefte hebben aan bedrijfsopvolging. Hoewel deze niet allemaal zullen passen binnen onze investeringscriteria, denken wij op basis van ervaring in de overnamepraktijk dat er voldoende zullen zijn die daar wel aan voldoen. Wij hebben veel ervaring met de behoefte naar bedrijfsopvolging en de invulling daarvan. Wij kunnen door middel van advisering en coaching MKB-ondernemingen onafhankelijker maken van de zittende directeur-groootaandeelhouder.

Doordat processen worden geoptimaliseerd met het continuïteitsmaximalisatie model, wordt de onderneming makkelijker bestuurbaar. Er zal minder tijd verloren gaan aan het sturen en controleren van processen. Hierdoor houdt de directeur-groootaandeelhouder meer tijd over om daadwerkelijk te ondernemen. Tevens wordt de onderneming minder afhankelijk van de zittende directeur-groootaandeelhouder.

Ook een optie is de geleidelijke transitie naar een nieuwe operationele directeur. Dit kan iemand van binnen de onderneming zijn of iemand buiten de onderneming zijn die wij bijvoorbeeld aandragen vanuit ons netwerk.

7.4 Daadwerkelijk investeren

Aan de hand van onze investeringscriteria gaan wij op zoek naar geschikte MKB-ondernemingen om in deel te nemen. In onze prognoses gaan we er van uit dat we zullen investeren in 10 MKB-ondernemingen. We kunnen daar van afwijken. Wij zullen in elk geval niet meer dan 35% van het totale bedrag dat wij investeren in MKB-ondernemingen (dus 35% van ongeveer 75% van het totale bedrag van de uitgifte) investeren in één individuele MKB-onderneming. Als wij een geschikte kandidaat hebben gevonden treden wij eerst met elkaar in gesprek. Als beide partijen positief zijn zullen wij een voorstel doen voor de financiering via een koopentiteit en de prijs voor de aandelen.

De MKB-onderneming kan ons voorstel accepteren of weigeren. Als het bod wordt geaccepteerd doen wij onderzoek naar de MKB-onderneming. Als er geen redenen zijn om de koop niet door te laten gaan naar aanleiding van het onderzoek, wordt het koopcontract definitief gesloten. In de meeste gevallen zal in onze ervaring het proces van het eerste contact met een interessante MKB-onderneming tot het eventueel overgaan tot een investering drie tot negen maanden duren.

Hoewel wij de kans klein achten kan de situatie zich voordoen waarin we willen investeren in een MKB-onderneming die niet past binnen onze investeringscriteria, maar desalniettemin interessant is. In dat geval zullen wij onderbouwd aan onze Raad van Advies voorleggen waarom wij in een specifiek geval willen afwijken van de investeringscriteria. Slechts indien de Raad van Advies een positief advies geeft, kunnen wij de investering doorzetten.



7.5 Onze rol binnen een deelneming

Wij nemen deel in ondernemingen voor de langere termijn. Anders dan bijvoorbeeld traditionele private equity partijen, willen wij ons slechts op enige afstand bemoeien met de dagelijkse bedrijfsvoering. Ons motto is dat de ondernemer bepaalt en dat wij coachen en adviseren op het terrein van continuïteitsmaximalisatie. Wij zullen de rechten die wij als grootaandeelhouder hebben op basis van statuten en aandeelhoudersovereenkomsten dus terughoudend gebruiken. Wij denken op basis van onze kennis en ervaring onze deelnemingen van nuttig advies te kunnen voorzien, waarbij we ons zoveel mogelijk zullen baseren op het door ons ontwikkelde en eerder beschreven continuïteitsmaximalisatie model. Ons uitgangspunt is dat wij een commissaris of toezichthouder voorstellen of dat Anthony Degenaar of Egor Wals commissaris of toezichthouder worden bij de MKB-ondernemingen. De keuze voor een bepaalde persoon zullen wij ons baseren op de specifieke omstandigheden van het geval. Bijvoorbeeld kunnen de branche, de professionaliteit van de onderneming en de samenstelling van de huidige raad van commissarissen of toezichthouders een rol spelen. Indien wij van mening zijn dat er reden is om bij een of meerdere ondernemingen, bijvoorbeeld tijdelijk wanneer prestaties tegenvallen, wat actiever op te treden, dan zullen wij dat doen.

7.6 Overheidsregelingen

Verenigd Ondernemers Fonds zal – waar mogelijk – proberen om via de koopentiteiten gebruik te maken van stimuleringsregelingen van de overheid. Indien een bank die een deel van een deelneming financiert voor een deel van die financiering geen zekerheid kan krijgen of als zij haar risico wil spreiden, kan de bank ervoor kiezen een Borgstelling MKB Kredieten of een Garantie Ondernemingsfinanciering aan te vragen.

De Rijksdienst voor Ondernemend Nederland (RVO) beoordeelt (namens de overheid) of de door de bank gedane aanvraag voor een borgstelling of garantie op een ondernemingsfinanciering voldoet aan de voorwaarden. Als dat het geval is, dan kan het Ministerie van Economische Zaken zich borgstellen voor een bepaald deel van de bankfinanciering.

Hieronder hebben wij een korte beschrijving gegeven van mogelijk relevante overheidsregelingen. Voor meer informatie over deze regelingen kunt u de website van de RVO raadplegen: www.rvo.nl.

Borgstelling MKB Kredieten (BMKB)

De BMKB is bedoeld voor MKB-ondernemingen met maximaal 250 werknemers en met een jaaromzet tot € 50 miljoen of een balanstotaal tot € 43 miljoen. De MKB-ondernemingen waar wij in willen investeren zullen over het algemeen gebruik kunnen maken van deze regeling. Een aantal sectoren is uitgesloten van deze regeling, namelijk vastgoed exploitatie, verzekerings- en financieringsbedrijven, publiek verzekerde zorg, land- en tuinbouw, visserij, dierenartsen, notarissen, advocatuur en deurwaarders.

Met het borgstellingskrediet staat het ministerie van Economische Zaken voor een deel garant voor de banklening die bedrijven bij de bank afsluiten en de bank niet genoeg zekerheden kunnen bieden (onderpand, zoals gebouwen of machines). Dat kan ervoor zorgen dat banken bereid zijn om een lening te verstrekken, terwijl zij dat zonder de regeling niet zouden zijn. Als de MKB-onderneming de lening niet kan terugbetalen dan kan de bank de overheid voor een deel van de lening aanspreken.

De belangrijkste voorwaarden voor de borgstelling zijn:

- De MKB-onderneming bestaat langer dan 3 jaar;
- De overheid staat in reguliere gevallen voor maximaal 50% garant, waarbij het maximale bedrag € 1,5 miljoen mag bedragen;
- Aflossing geschiedt vanaf uiterlijk 6 maanden na de kredietondertekening;
- In overleg met de bank is het mogelijk om de rente- en aflossingsverplichtingen van de lening maximaal 3 jaar op te schorten;
- De maximale looptijd is 6 jaar.

Een beperking op het gebruik van de BMKB is dat het aandeel van de borgstelling afhankelijk is van de bedrijfscategorie. Op basis van de BMKB voorwaarden mag een borgstellingskrediet aan een onderneming die als innovatief kwalificeert maximaal 66,7% van het gehele krediet bedragen. Dat betekent dat voor een deel van de banklening geen garantie wordt gegeven door het ministerie van Economische Zaken.

Garantie Ondernemingsfinanciering

De Garantie Ondernemingsfinanciering is bedoeld voor (middel)grote ondernemingen. De onderneming moet substantiële activiteiten in Nederland hebben en beschikken over bevredigende rentabiliteits- en continuïteitsperspectieven.

De belangrijkste voorwaarden van de Garantie Ondernemingsfinanciering zijn als volgt:

- Nederlandse ondernemingen met substantiële activiteiten in Nederland en bevredigende rentabiliteits- en continuïteitsperspectieven;
- Het percentage waarvoor de overheid garant staat is 50%. Het maximale garantiebedrag is € 75 miljoen;
- Alleen bij inbreng van 'Fresh Money'. Dat wil zeggen dat de inbreng gebruikt wordt voor een concreet ondernemingsbelang en/of een uitbreiding van de positie van de bank;
- Geen bovenmatige kapitaalonttrekking in de laatste 12 maanden;
- Alleen bedoeld voor financiering van eigen bedrijfsactiviteiten;
- Maximale looptijd van de banklening is 8 jaar;
- Aflossing geschiedt vanaf uiterlijk 6 maanden na de kredietondertekening;
- In overleg met de bank is het mogelijk om de rente en aflossingsverplichtingen van de lening maximaal 1 jaar op te schorten.

De volgende sectoren zijn uitgesloten van de regeling:

- Landbouw, visserij en aquacultuur, met uitzondering van toelevering en dienstverlening. Met toelevering worden goederen of diensten bedoeld die nodig zijn voor productie in de landbouw, visserij of aquacultuur.
- Onroerend goed, met uitzondering van bemiddeling en projectfinanciering;
- De financiële sector, met uitzondering van bemiddeling;
- Bepaalde in de gezondheidszorg actief zijnde zorgaanbieders.

De belangrijkste beperkingen van het gebruik van de Garantie Ondernemingsfinanciering zijn:

- dat een onderneming minimaal € 1,5 miljoen aan bankleningen of bankgarantiefaciliteiten moet hebben uitstaan;
- alleen leningen met een variabele rente gebaseerd op Euribor tarieven komen voor de garantieregeling in aanmerking;
- bankgarantiefaciliteiten voor het stellen van bankgaranties dienen een minimale looptijd van 6 maanden te hebben voor een bedrag van minimaal € 2,5 miljoen.

7.7 Maatregelen waarmee wij proberen de positie van obligatiehouders te versterken

Zoals beschreven onder “Risicofactoren” op pagina’s 18 en verder zijn er risico’s verbonden aan het investeren in Verenigd Ondernemers Fonds Groei Obligaties. Wij wijzen op onderstaande maatregelen die wij hebben genomen die moeten bijdragen aan het managen van de risico’s.

De rentevergoeding heeft voorrang op de beheervergoeding

De bestuurder van Verenigd Ondernemers Fonds, Verenigd Ondernemers Beheer B.V., heeft voor haar werkzaamheden recht op een vergoeding van Verenigd Ondernemers Fonds. Deze vergoeding is achtergesteld aan de betaling van rente aan obligatiehouders. Dit betekent dat indien Verenigd Ondernemers Fonds naar de mening van de bestuurder van Verenigd Ondernemers Fonds voor de komende 12 maanden niet genoeg geld heeft om rente te betalen, de betaling van de beheervergoeding aan Verenigd Ondernemers Beheer B.V. wordt uitgesteld tot het moment waarop dat wel weer het geval is. Dit zal telkens voorafgaand aan een rentebetaling worden vastgesteld op basis van 12-maands liquiditeitsprognoses.

Geen dividend tijdens looptijd

Tijdens de looptijd van de Verenigd Ondernemers Fonds Groei Obligaties zal Verenigd Ondernemers Fonds geen dividend uitkeren aan haar aandeelhouders. Hierdoor blijft al het geld dat zij ontvangt in de eerste plaats beschikbaar voor rentebetalingen en aflossingsverplichtingen aan de obligatiehouders.

7.8 De geldstromen

Binnen de structuur van het Verenigd Ondernemers Fonds zullen de geldstromen als volgt lopen:

- Verenigd Ondernemers Aandelen B.V. stort het volledige bedrag (van maximaal € 3.000.000) dat zij verkrijgt door de uitgifte van aandelen als eigen vermogen in Verenigd Ondernemers Fonds;
- Inschrijvers op Verenigd Ondernemers Fonds Groei Obligaties maken de hoofdsom over naar Verenigd Ondernemers Fonds;
- Verenigd Ondernemers Fonds stort bij een volledige emissie Verenigd Ondernemers Fonds Groei Obligaties van € 12.000.000 een bedrag van minimaal € 11.260.000 als aandelenkapitaal in haar dochtermaatschappij Verenigd Ondernemers Participaties. De overige 25% van het totaal beschikbare bedrag van € 15.100.000 (inclusief € 3.100.000 eigen vermogen) zal worden gebruikt als liquiditeitsbuffer (ongeveer 17%), eenmalige opzetkosten (maximaal 5%) en aankoop en onderzoekskosten van de deelnemingen (ongeveer 3%). Uiteindelijk kunnen de werkelijke percentages

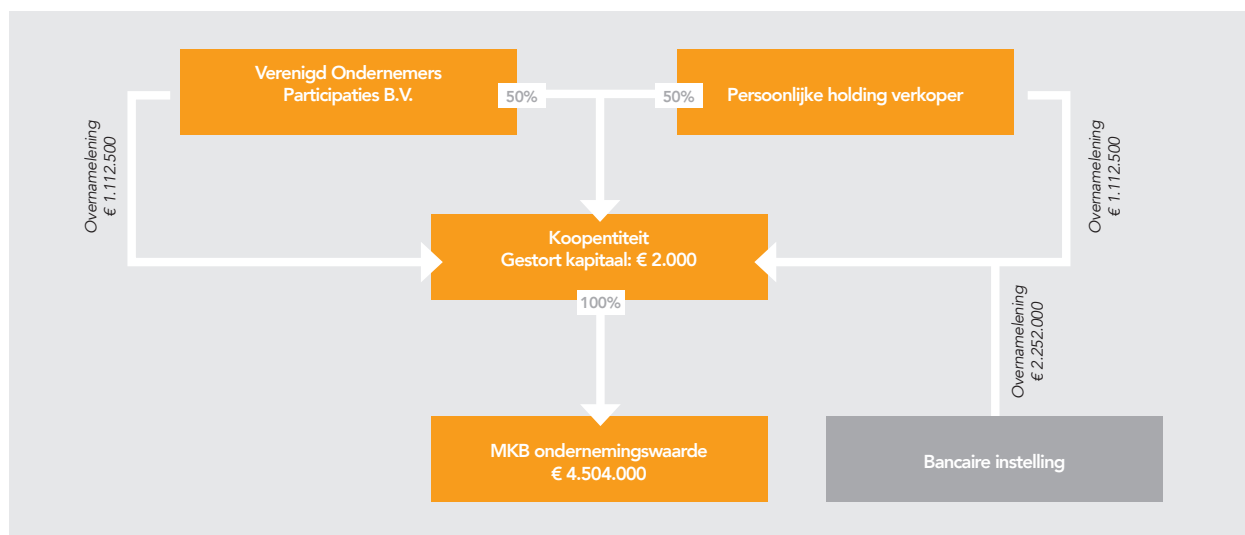
afwijken, maar ons streven is om binnen deze richtlijnen te opereren. De liquiditeitsbuffer is in eerste instantie bedoeld om aan korte termijnverplichtingen te voldoen. Gaandeweg kunnen er situaties ontstaan waarin het in het belang van obligatiehouders is om een grotere liquiditeitsbuffer aan te houden (bijvoorbeeld bij voorziene moeilijke periodes) of juist om een gedeelte van de liquiditeitsbuffer gedeeltelijk aan te wenden voor investeringen in deelnemingen om het rendement te kunnen verhogen (bijvoorbeeld in een periode waarin de financiële situatie van Verenigd Ondernemers Fonds sterk is en zich mooie kansen voordoen). De feitelijke gegevens zullen jaarlijks worden opgenomen in onze jaarverslaggeving;

- Verenigd Ondernemers Participaties zal per MKB-onderneming een koopentiteit oprichten waaraan aandelenkapitaal en een lening zal worden verschaft. Aan de koopentiteit zal ook een lening worden verstrekt door één of meerdere banken. Daarnaast zal in beginsel de ondernemer waarin wordt deelgenomen ook een lening verstrekken aan de koopentiteit, met een even grote omvang als de lening die Verenigd Ondernemers Participaties verstrekt. Het aandelenkapitaal en de lening van Verenigd Ondernemers Participaties zullen in rang zijn achtergesteld zijn aan leningen die worden verstrekt door een bank. De lening van de ondernemer zal normaal gesproken dezelfde rang en dezelfde overige voorwaarden hebben als de lening die Verenigd Ondernemers Participaties verstrekt. De verhouding tussen door Verenigd Ondernemers Participaties te verstrekken aandelenkapitaal, een door Verenigd Ondernemers Participaties te verstrekken lening, leningen door de ondernemer en bancaire financiering kan per geval verschillen. Deze verhouding is afhankelijk van de uitkomst van onderhandelingen tussen betrokken partijen. Tevens is van belang dat banken doorgaans voorwaarden stellen bij het verstrekken van financiering. Gedacht kan worden aan een verbod op dividenduitkeringen onder een bepaalde solvabiliteit van de betreffende deelneming, een maximale totale netto schuld gedeeld door de EBITDA van de deelneming en een beperking op aflossingen op de leningen van de aandeelhouders, bijvoorbeeld slechts indien de kasstroom na de verplichtingen aan de bank positief is. De werkelijke voorwaarden van de leningen kunnen hiervan afwijken;
- De gerealiseerde resultaten van MKB-ondernemingen zullen in de vorm van dividenduitkeringen en/of contractueel overeengekomen vergoedingen van kosten die de koopentiteiten maken door de MKB-ondernemingen worden uitgekeerd aan koopentiteiten en vervolgens door koopentiteiten eerst worden ingezet voor rentebetaling op en afbetaling van de leningen van banken, Verenigd Ondernemers Participaties en eventueel de ondernemer en voor betaling van de beheervergoeding die de koopentiteit verschuldigd is aan Verenigd Ondernemers Fonds;
- Wanneer een koopentiteit haar rente en aflossingsverplichtingen heeft voldaan en de beheervergoeding aan Verenigd Ondernemers Fonds heeft betaald zal het vrij uitkeerbare overschot waar Verenigd Ondernemers Fonds recht op heeft aan haar worden uitgekeerd;
- Verenigd Ondernemers Participaties zal de gelden die worden ontvangen uitkeren aan Verenigd Ondernemers Fonds;
- Verenigd Ondernemers Fonds zal de ontvangen gelden gebruiken voor het betalen van rentevergoedingen en

uiteindelijk aflossing van de Verenigd Ondernemers Fonds Groei Obligaties. Indien de ontvangen gelden niet volstaan, dan zal Verenigd Ondernemers Fonds een of meerdere deelnemingen verkopen en/of de schuld onder de Verenigd Ondernemers Fonds Groei Obligaties (gedeeltelijk) herfinancieren, zoals nader beschreven in het hoofdstuk "Financiële informatie" op pagina's 59 en verder;

- Op het moment dat Verenigd Ondernemers Fonds overgaat tot vervroegde aflossing van de Verenigd Ondernemers Fonds Groei Obligatie of aan het einde van de looptijd wordt een gedeelte van de stijging van de waarde van de MKB-ondernemingen vanaf het moment van aankoop tot het moment van vervroegde aflossing of einde van de looptijd aan de obligatiehouder uitbetaald in de vorm van groeirente, altijd gebaseerd op de laatst vastgestelde groeirente.

Een voorbeeldtransactie kan als volgt worden weergegeven:



De gelden voor de overnamesom ter grootte van de ondernemingswaarde (*enterprise value*) lopen via de derdenrekening van een notaris. Verenigd Ondernemers Participaties stort het bedrag van de overnamelening plus het bedrag van het kapitaal. De bank stort het bedrag van de overnamelening. De (persoonlijke holding van) de verkoper ontvangt het resterende bedrag van de notaris na aftrek van het bedrag van zijn overnamelening, te storten kapitaal en plus of minus de liquiditeit / schuldpositie die aanwezig is op de overnamebalans ten tijde van de effectieve overnamedatum.

7.9 Van Lanschot

Van Lanschot draagt zorg voor de volgende werkzaamheden voor ons:

- ter beschikking stelling van haar online handelsplatform waarop de Verenigd Ondernemers Fonds Groei Obligaties kunnen worden verhandeld;
- de verwerking van de binnenkomende betalingen, de uitkeringen van rente en betaling van aflossingen op de Verenigd Ondernemers Fonds Groei Obligaties;
- de verzending van de periodieke informatie aan houders van de Verenigd Ondernemers Fonds Groei Obligaties

en

- fungeren als aanspreekpunt voor technische ondersteuning met betrekking tot het handelsplatform en voor vragen over het prospectus (waarbij in geen geval een opinie of advies over de Verenigd Ondernemers Fonds Groei Obligaties wordt gegeven).

Van Lanschot is een gespecialiseerde en onafhankelijke wealth manager, die zich richt op het behoud en de opbouw van vermogen voor haar klanten. Van Lanschot bestaat sinds 1737 en is de oudste onafhankelijke bank van Nederland. Van Lanschot is de private bank voor particulieren, ondernemers en familiebedrijven.

Met de afdeling Equity Management Services richt Van Lanschot zich op grote ondernemingen (beursgenoteerd en niet-beursgenoteerd) met een medewerkersparticipatieplan en op ondernemingen en fondsen die handelbaarheid in effecten wensen, maar niet beursgenoteerd zijn.

De dienstverlening van Van Lanschot, waarbij zij orders op initiatief van de (potentiële) houder van Verenigd Ondernemers Fonds Groei Obligaties aanneemt, doorgeleidt naar en uitvoert op haar handelsplatform, kwalificeert als het verlenen van een 'execution-only' beleggingsdienst in de zin van de Wet op het financieel toezicht. Van Lanschot voert geen onderzoek uit naar de kennis en ervaring, de risicobereidheid of de financiële situatie van de (potentiële) houder van Verenigd Ondernemers Fonds Groei Obligaties.

Van Lanschot Bankiers N.V. is als bank geregistreerd in het Wft-register en staat onder toezicht van de Nederlandsche Bank N.V., postbus 98, 1000 AB Amsterdam, en de AFM, postbus 11723, 1001 GS Amsterdam. Van Lanschot Bankiers N.V. kan optreden als aanbieder van betaal-, spaar- en kredietproducten, als bemiddelaar in verzekeringsproducten en als aanbieder en/of uitvoerder van beleggingsdiensten.

8. Uw betrokkenheid

Als u belegt in Verenigd Ondernemers Fonds Groei Obligaties dan betekent u natuurlijk veel voor ons omdat u ons geld uitleent om onze plannen te realiseren. Maar wat ons betreft kunt u meer betekenen.

Wij zullen nauw betrokken zijn bij onze deelnemingen. Wij zullen de betreffende MKB-ondernemingen waar nuttig van advies voorzien om hun bedrijfsvoering te optimaliseren. Als u als houder van Verenigd Ondernemers Fonds Groei Obligaties kennis en ervaring hebt die mogelijk nuttig kan zijn voor MKB-ondernemingen vinden wij het zonde als die kennis en ervaring niet wordt ingezet. Wij zijn natuurlijk geen uitzend- of detachingsbureau en dit is ook niet onze core business. Dat belet ons echter niet om bij te dragen bij de totstandkoming van contacten waar alle betrokken profijt van kunnen hebben. Aarzel niet ons via onze website (www.verenigdondernemersfonds.nl) te benaderen als u denkt een toegevoegde waarde te kunnen leveren, bijvoorbeeld door inbreng van kennis, ervaring of netwerk. Wij zullen per geval bekijken of er grond is voor samenwerking.

9. De markt

In dit hoofdstuk geven wij een korte beschrijving van de markt die relevant is voor Verenigd Ondernemers Fonds en de partijen die daarop actief zijn en dus potentiële concurrenten zijn van Verenigd Ondernemers Fonds. De informatie is mede gebaseerd op het rapport 'Concurrentie op de markt voor MKB-financiering' dat in juni 2015 is gepubliceerd door de Autoriteit Consument & Markt en 'De staat van het MKB' (www.staatvanhetmkb.nl).

9.1 Financiering en overnames van MKB-ondernemingen

MKB-ondernemingen komen veel voor binnen Nederland. Afgezet tegen het aantal inwoners heeft Nederland de meeste MKB-ondernemingen binnen de gehele Europese Unie. Hoewel wij niet alle MKB-ondernemingen als interessant beschouwen en een gedeelte ook niet zal passen binnen de in paragraaf 7.1 omschreven criteria, denken wij op basis van de recente ervaringen van Anthony Degenaar in de overnamepraktijk dat het aantal potentiële overnamekandidaten groot is.

MKB-ondernemingen hebben om allerlei redenen behoefte aan financiering. Denk bijvoorbeeld aan het doen van investeringen of van een overname of het vergroten van liquide middelen of voorraden. MKB-ondernemingen kunnen zich voor het verkrijgen van een lening bijvoorbeeld wenden tot een bank. Maar in de praktijk blijkt het niet altijd eenvoudig of überhaupt mogelijk om een lening van een bank te krijgen. De recente crisis heeft de financieringsmogelijkheden voor MKB-ondernemingen flink onder druk gezet. Verenigd Ondernemers Fonds heeft gekozen voor de in het prospectus beschreven structuur, waarbinnen ondernemingen worden overgenomen en gefinancierd.

Op dit moment is er nog weinig concurrentie voor bancaire financiering in de vorm van alternatieve financiering. Deze alternatieven verstrekken slechts een klein deel van de totale hoeveelheid financiering aan het MKB. Wel groeit het aandeel van alternatieve financiering relatief snel. In de MKB-financieringsmarkt concurreren wij bijvoorbeeld met de volgende spelers.

9.1.1 Kredietunies

Kredietunies zijn een vorm van financiering waarbij een coöperatie van ondernemers binnen een branche of regio geld inlegt in een gezamenlijke kas. De kredietunie financiert hiermee leden van de unie die behoefte hebben aan financiering. Een kredietunie heeft geen winstoogmerk en zowel kredietnemers als kredietgevers zijn mede-eigenaar van de coöperatie. De leden moeten een gemeenschappelijk kenmerk hebben om deel uit te kunnen maken van de kredietunie, zoals het behoren tot een bepaalde beroepsgroep of leefgemeenschap.

9.1.2 Crowdfunding

Crowdfunding is een financieringsvorm waarbij een grote groep individuen (de 'crowd') via een platform met relatief kleine bedragen in een onderneming investeert. Nederland kent enkele tientallen crowdfundingplatforms. Deze platforms kunnen sterk verschillen in werkwijze en doelgroep. Een aantal platforms specialiseert zich in een bepaalde niche, bijvoorbeeld sociale en duurzame ondernemingen.

9.1.3 Asset based finance

Asset based finance is een financieringsvorm waarbij een specifieke bezitting of vordering op de balans van de onderneming wordt gebruikt als onderpand. Leasing en factoring zijn twee bekende en specifieke vormen.

9.1.4 Deelnemingen

Investeerders dragen bij aan het eigen vermogen, waarmee ze mede-eigenaar worden van de onderneming. Deze investeerders zijn over het algemeen actieve aandeelhouders en zij stellen hun kennis, geld en netwerk beschikbaar. Deelnemingen kunnen verschillende vormen aannemen. Wanneer het vermogende particulieren betreft die op individuele basis in ondernemingen investeren dan worden ze informal investors of business angels genoemd. Daarnaast kunnen deelnemingen ook gedaan worden via participatiemaatschappijen of private equity partijen. Tevens kan gedacht worden aan met ons vergelijkbare structuren, die specifiek op zoek gaan naar overnames en financiering van MKB-ondernemingen, zoals de initiatieven van MKB Fonds N.V.

9.2 De MKB markt

Een citaat uit "de staat van het MKB" is als volgt: "Na een aantal moeilijke jaren staan steeds meer signalen op groen. Het vertrouwen onder MKB-ondernemers neemt weer toe en het aantal vacatures is vanaf eind 2013 tot in de tweede helft van 2016 alleen maar gegroeid."

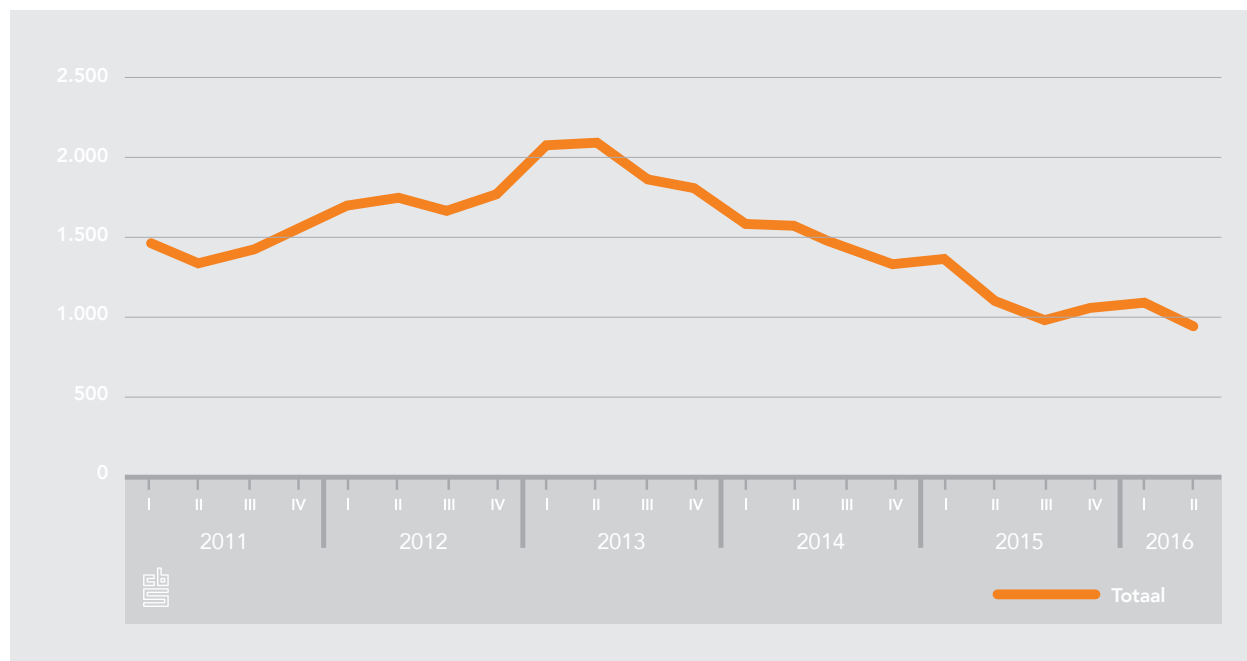
In 2015 telde het MKB ongeveer 965.000 ondernemingen waaronder 715.000 zzp'ers. Van de ondernemingen die personeel in dienst hebben waren er iets meer dan 200.000 met maximaal tien mensen in dienst. Van de bedrijven met meer dan tien mensen in dienst behoren er ongeveer 40.000 tot het kleinbedrijf en ongeveer 8.000 tot het middenbedrijf. De totale omzet die MKB-ondernemingen in 2014 genereerden was meer dan € 868,5 miljard. De gezamenlijke omzet

groeide in 2015 met ongeveer 0,3% en het bedrijfsresultaat met ongeveer 3%.

Er zijn ongeveer 3 miljoen voltijdsbanen in het MKB. Daarmee levert het MKB binnen het Nederlands bedrijfsleven ongeveer 70% van de werkgelegenheid. Opvallend is dat sinds 2013 de werkgelegenheid in het MKB weer licht groeit. Dat is niet het geval bij het grootbedrijf: daar daalt de werkgelegenheid sinds 2011.

Volgens "De staat van het MKB" zijn er in 2015 3210 fusies en overnames geweest van MKB-ondernemingen.

Zoals binnen elke groep ondernemingen geldt dat ook MKB ondernemingen failliet kunnen gaan. De tendens, die is te zien in de volgende grafiek van het CBS, laat zien dat het aantal faillissementen de afgelopen jaren significant is afgenomen. In het tweede kwartaal van 2016 was de gemiddelde bedrijfsleeftijd bij faillissement 10,8 jaar.



9.3 Private Equity en Venture Capital in Nederland

In deze paragraaf geven wij als achtergrondinformatie een bondige beschrijving van de Private Equity en Venture Capital markt in Nederland. De inhoud van dit hoofdstuk is gebaseerd op informatie zoals verstrekt door de Nederlandse Vereniging van Participatiemaatschappijen.

Private Equity speelt een belangrijke rol bij het financieren van Nederlandse bedrijven. Zowel bij de grootste ondernemingen als bij het MKB. In 2015 ontvingen 146 Nederlandse bedrijven bij elkaar ruim € 3,1 miljard aan financiering van Private Equity partijen. Voorbeelden van ondernemingen die groeikapitaal ophaalden zijn 2theloo, Catawiki, Jopenbier, TravelBird, WeTransfer en Suitsupply.

Ongeveer 1.400 Nederlandse bedrijven hebben een Private Equity partij als aandeelhouder. Deze bedrijven hebben tezamen ongeveer 380.000 werknemers. Private Equity richt zich onder meer op het begeleiden van snelle groei, internationalisering, bedrijfsopvolgingstrajecten, ingewikkelde transitie naar nieuwe businessmodellen of herstructureringen na faillissementen.

Private Equity partijen verkochten in 2015 relatief veel grote bedrijven aan strategische partijen (40%), bijvoorbeeld Stork, Hertel en bakkerij Pré Pain. Lucas Bols, Refresco en Intertrust gingen naar de beurs, en van nog eens drie recent genoteerde bedrijven verkochten Private Equity partijen hun resterende belang. Ongeveer 15% werd verkocht aan een andere participatiemaatschappij. Dit betrof over het algemeen ook grotere transacties. In nog eens 15% van de gevallen werden leningen terugbetaald aan aandeelhouders.

Private Equity fondsen haalden in 2015 een recordbedrag op van € 3,2 miljard, met name doordat een klein aantal erg grote partijen fondsen wierf. Ongeveer € 1,8 miljard kwam van institutionele beleggers zoals pensioenfondsen, fonds-in-fondsen en verzekeraars. Ongeveer 10% kwam van family offices en vermogende particulieren.

In 2015 kregen 202 Nederlandse starters een Venture Capital investering van in totaal € 163 miljoen. Dit is incidenteel lager ten opzichte van voorgaande jaren, toen dit gemiddeld € 190 miljoen was, doordat Nederlandse Venture Capitalists meer investeerden in het buitenland.

10. Financiële informatie

In dit hoofdstuk beschrijven we de investeringen die gedaan zullen worden en de wijze waarop deze gefinancierd zullen worden. Vervolgens worden de doorlopende inkomsten en uitgaven beschreven tijdens de exploitatie van de investeringen. Dan geven we inzicht in de verwachte ontwikkeling van de balans, de kasstroom en de waarde van Verenigd Ondernemers Fonds. Tenslotte hebben wij een scenario analyse opgenomen.

10.1 Aanpak en uitgangspunten

De bedragen en percentages die wij in dit hoofdstuk noemen zijn gebaseerd op recente ervaringen die Anthony Degenaar heeft opgedaan in zijn loopbaan als overnameadviseur, aannames en door ons verwachte ontwikkelingen met betrekking tot kosten en (het aantal) deelnemingen. Dat betekent dat de werkelijkheid hiervan kan afwijken. Wij hebben ons uiterste best gedaan om de financiële informatie zo duidelijk en precies mogelijk weer te geven. Wij kunnen echter niet garanderen dat de verwachte resultaten overeenkomen met de daadwerkelijke resultaten omdat in de verwachtingen ook informatie over onzekere ontwikkelingen in de toekomst zijn meegenomen.

Wij geven een geconsolideerd overzicht van de verwachte inkomsten en uitgaven van Verenigd Ondernemers Fonds en de deelnemingen. Wij hebben gekozen voor een geconsolideerde weergave omdat zo naar onze mening optimaal inzicht wordt gegeven in de financiële situatie. Uitgangspunt is dat onze deelnemingen niet worden geconsolideerd, maar als deelneming worden verantwoord op onze balans. Dit is een algemeen uitgangspunt voor participatiemaatschappijen en dus niet specifiek voor ons. De uiteindelijke keuze zal worden gemaakt in overleg met onze accountants en conform geldende wet- en regelgeving.

De financiële gegevens van Verenigd Ondernemers Fonds en de 50% belangen in de MKB-ondernemingen zijn opgenomen in de geconsolideerde exploitatieprognose, balansprognose en kasstroomprognose, uitgaande van de methode van integrale consolidatie. Bij de consolidatie worden alle verhoudingen en transacties tussen ondernemingen die behoren tot dezelfde groep als Verenigd Ondernemers Fonds en niet gerealiseerde winsten en verliezen uit intercompany verhoudingen tegen elkaar weggestreep.

Het 50% belang van derden (verkopers van de MKB-ondernemingen) wordt als 'aandeel derden' gepresenteerd. Vaste activa worden bij de eerste verwerking opgenomen tegen de reële waarde en vervolgens op kostprijs minus afschrijvingen. Vlottende activa en passiva worden bij de eerste verwerking opgenomen tegen de reële waarde en

vervolgens gewaardeerd tegen de geamortiseerde kostprijs. De reële waarde en geamortiseerde kostprijs zijn in dit hoofdstuk gelijk gesteld aan de nominale waarde.

De informatie is opgesteld overeenkomstig de grondslagen die op Verenigd Ondernemers Fonds volgens de bepalingen van Titel 9 Boek 2 BW en de Richtlijnen voor de jaarverslaggeving van toepassing zijn. De grondslagen zijn consistent toegepast voor de gepresenteerde prognoseperiode. Voor zover het de presentatie van de exploitatieprognose, de balansprognose en de kasstroomprognose betreft, is gekozen voor een van de Richtlijnen voor de Jaarverslaggeving afwijkende presentatieweergave, omdat deze naar het oordeel van Verenigd Ondernemers Fonds beter aansluit bij de activiteiten van Verenigd Ondernemers Fonds en de weergave van toekomstgerichte informatie in het prospectus.

Bij het deelnemen in MKB-ondernemingen gaan wij uit van de volgende uitgangspunten, die per transactie kunnen verschillen:

- Een individuele koopentiteit (die in dit hoofdstuk ook wordt aangeduid als “deelneming”), waarin Verenigd Ondernemers Participaties en de verkoper van de MKB-onderneming ieder voor 50% participeren, koopt de MKB-onderneming. In afwijking van dit uitgangspunt kunnen wij er ook voor kiezen om voor meer of juist voor minder dan 50% te participeren. In het geval wij minderheidsaandeelhouder worden zullen wij zogenoemde tag along bepalingen overeenkomen. Met een tag along recht zorgen wij er voor dat bij de overdracht van de aandelen door de meerderheidsaandeelhouder wij onze aandelen tegen dezelfde prijs en dezelfde voorwaarden kunnen verkopen als de meerderheidsaandeelhouder. In het geval wij meerderheidsaandeelhouder worden zullen wij zogenoemde drag along en bepalingen overeenkomen. Een drag along afspraak zorgt er voor dat bij overdracht van onze aandelen als grootaandeelhouder de minderheidsaandeelhouder moet meewerken aan de overdracht.
- De MKB-ondernemingen hebben een solvabiliteit van circa 31% op het economische moment van overname;
- De activa zijde van de balans van de MKB-onderneming bestaat voor € 400.000 uit materiële vaste activa en voor € 3.100.000 uit vlottende activa;
- De passiva zijde van de balans bestaat voor € 1.100.000 uit eigen vermogen en € 2.400.000 uit vlottende passiva, waaronder een rekening courantfaciliteit van € 300.000 die structureel ter beschikking staat. Het rentepercentage van deze rekening courant bedraagt 4,5% op jaarbasis;
- Het balanstotaal bedraagt € 3.500.000;
- Het verschil tussen de overnamesom (€ 4.504.000) en het eigen vermogen van de MKB-onderneming (€ 1.100.000) wordt geactiveerd als goodwill (€ 3.404.000) op de balans van de koopentiteit.

Wij houden niet overal rekening mee in de prognoses. Wij hebben bijvoorbeeld in de veronderstellingen met betrekking tot de financiële positie van Verenigd Ondernemers Fonds geen rekening gehouden met BTW. De reden is dat het effect van het te betalen of terug te krijgen BTW van erg kleine invloed is op de totale kasstroomprognose. Wij hebben ook geen rekening gehouden met eventuele koersverschillen die ontstaan door activiteiten van de deelnemingen in het buitenland, dan wel buitengewone resultaten. Tenslotte wordt in de prognose geen rekening gehouden met desinvesteringen van materiële vaste activa van de deelnemingen.

Baker Tilly Berk N.V. heeft bij deze financiële informatie een assurance rapport verstrekt. Het assurance rapport is opgesteld in overeenstemming met Nederlands recht, waaronder Standaard 3850N, "Assurance en overige opdrachten met betrekking tot prospectussen". Het assurance rapport opgenomen op pagina's 94 - 95 van dit prospectus.

10.2 Investeringsprognose

In de tabel hieronder ziet u schattingen van de bedragen die wij per onderdeel verwachten nodig te hebben (afgerond en x € 1.000). Deze onderdelen lichten wij vervolgens toe.

INVESTERINGSPROGNOSE (AFGEROND X € 1.000)		
1	Investering in deelnemingen	45.040
2	Aankoopkosten	563
3	Structureringskosten	225
4	Plaatsingskosten	360
5	Marketingkosten	90
6	Juridische kosten	75
7	Liquiditeiten	2.527
Totale investering		48.880

Wij hebben onze schattingen zoveel mogelijk gebaseerd op de uitgaven die wij al hebben gedaan en voor zover dat nog niet mogelijk was hebben wij de schattingen gebaseerd op de kosten die wij contractueel zijn overeengekomen en de kosten die wij verwachten te maken. Alle kosten moeten door Verenigd Ondernemers Fonds worden betaald aan Verenigd Ondernemers Beheer.

Het totale bedrag dat ons ter beschikking staat na het uitgeven van Verenigd Ondernemers Fonds Groei Obligaties is maximaal € 15.000.000, waarvan € 12.000.000 Verenigd Ondernemers Fonds Groei Obligaties en € 3.000.000 eigen vermogen ingebracht door externe aandeelhouders. Wij vermeerderen dat bedrag met € 100.000 aan eigen vermogen. Het totaalbedrag van € 15.100.000 dat zo ontstaat noemen wij in dit hoofdstuk de Investeringsgelden. In bovenstaand overzicht komen de totale kosten op 8,7% van de Investeringsgelden (563.000 (Aankoopkosten) + 225.000 (Structureringskosten) + 360.000 (Plaatsingskosten) + 90.000 (Marketingkosten) + 75.000 (Juridische kosten) / 15.100.000 (Investeringsgelden) = 0,087) en de liquiditeiten komen op 16,7% van de Investeringsgelden. De verhouding tussen gelden die worden opgehaald door de uitgifte van Verenigd Ondernemers Fonds Groei Obligaties en de uitgifte van aandelen aan externe aandeelhouders zal 80/20 zijn. Indien er minder dan het maximale aantal Verenigd Ondernemers Fonds Groei Obligaties wordt uitgegeven, dan zal dus ook een lager aantal aandelen worden uitgegeven.

Wij zullen de structureringskosten, de plaatsingskosten, de marketingkosten en de juridische kosten in ieder geval beperken tot 5% van de Investeringsgelden, ook als deze lager uitvallen dan de gewenste € 15.100.000. Bij een minimale emissie omvang van € 4.000.000 zullen deze kosten dus worden gelimiteerd tot maximaal € 200.000. Alle kosten boven het percentage van 5% zullen worden gedragen door Verenigd Ondernemers Beheer.

Uitgangspunt is dat minimaal € 11.260.000 van de beschikbare middelen door Verenigd Ondernemers Fonds zal worden besteed om, via haar dochtermaatschappij Verenigd Ondernemers Participaties, deelnemingen in MKB-ondernemingen te kopen. De overige gelden zullen worden gebruikt als liquiditeitsbuffer (ongeveer 17%), eenmalige opzetkosten (maximaal 5%) en aankoop en onderzoekskosten van de deelnemingen (ongeveer 3%). Uiteindelijk kunnen de werkelijke percentages afwijken. Ons streven is om binnen deze richtlijnen te opereren. De liquiditeitsbuffer is in eerste instantie bedoeld om aan korte termijnverplichtingen te voldoen. Gaandeweg kunnen er situaties ontstaan waarin het in het belang van obligatiehouders is om een grotere liquiditeitsbuffer aan te houden (bijvoorbeeld bij voorziene moeilijke periodes) of juist om een gedeelte van de liquiditeitsbuffer gedeeltelijk aan te wenden voor investeringen in deelnemingen om het rendement te kunnen verhogen (bijvoorbeeld in een periode waarin de financiële situatie van Verenigd Ondernemers Fonds sterk is en zich mooie kansen voordoen).

10.2.1 Investeringskosten

Wij gaan uit van de aankoop van MKB-ondernemingen met een genormaliseerde EBITA van € 1.001.000. We verwachten dat het bedrag dat betaald moet worden voor een MKB-onderneming 4,5 maal de genormaliseerde EBITA bedraagt, maar dat kan van geval tot geval verschillen. Dit komt neer op een bedrag van € 4.504.000 per MKB-onderneming. Wij verwachten 10 MKB-ondernemingen te verwerven voor een totaal bedrag van € 45.040.000. Het aantal deelnemingen kan ook lager of hoger zijn.

10.2.2 Aankoopkosten

Kosten voor de aankoop van MKB-ondernemingen zijn kosten die worden gemaakt bij het deelnemen in MKB-ondernemingen. Verenigd Ondernemers Beheer betaalt deze kosten. Verenigd Ondernemers Fonds betaalt deze kosten terug aan Verenigd Ondernemers Beheer. De aankoopkosten, ongeacht of een transactie uiteindelijk doorgaat, bestaan bijvoorbeeld uit kosten van partijen die ons ondersteunen bij het selectie- en acquisitietraject, het waarderen van MKB-ondernemingen, de kosten voor het uitvoeren van due diligence onderzoeken, financieringsaanvragen en corporate finance- en advieskosten. Deze kosten worden geschat op 1,25% van het totale bedrag dat in MKB-ondernemingen wordt geïnvesteerd.

10.2.3 Structureringskosten

Voor het oprichten en structureren van Verenigd Ondernemers Fonds maakt Verenigd Ondernemers Beheer kosten die wij op onze beurt aan haar moeten vergoeden. Denk hierbij aan kosten in verband met het prospectus, de eenmalige kosten voor de verhandelbaarheid aan het handelsplatform van Van Lanschot en het inwinnen van extern advies. Het betreft eenmalige kosten.

10.2.4 Plaatsingskosten

Voor de plaatsing van de Verenigd Ondernemers Fonds Groei Obligaties maakt Verenigd Ondernemers Beheer kosten die wij op onze beurt aan haar moeten vergoeden. Het betreft kosten die aan intermediairs worden betaald die betrokken zijn bij de verkoop van Verenigd Ondernemers Fonds Groei Obligaties en de emissievergoeding die verschuldigd is aan Van Lanschot. Het betreft eenmalige kosten.

10.2.5 Marketingkosten

Voor de marketing van de Verenigd Ondernemers Fonds Groei Obligaties maakt Verenigd Ondernemers Beheer kosten die wij op onze beurt aan haar moeten vergoeden. Voorbeelden van marketingkosten zijn de kosten voor ontwerp en het drukken van het prospectus en reclamemateriaal, kosten voor de ontwikkeling van website. Het betreft eenmalige kosten.

10.2.6 Juridische kosten

Verenigd Ondernemers Beheer maakt juridische kosten die wij op onze beurt aan haar moeten vergoeden. Het betreft kosten met betrekking tot de oprichting van Verenigd Ondernemers Fonds en haar groepsmaatschappijen. Onder deze kosten wordt verstaan de kosten van de notaris en kosten gemaakt ten behoeve van fiscale en juridische advisering. Het betreft eenmalige kosten.

10.2.7 Liquiditeiten

Met liquiditeiten bedoelen wij het geld dat in kas wordt gehouden bij Verenigd Ondernemers Fonds. Indien de Investeringsgelden lager blijken te zijn dan verwacht, zullen wij minder geld in kas aanhouden dan in de Investeringsprognose is opgenomen. Uitgangspunt is dat minimaal €11.260.000 van de door obligatiehouders beschikbaar te stellen middelen door Verenigd Ondernemers Fonds zal worden besteed om deelnemingen in MKB-ondernemingen te kopen. Uitgangspunt is dat ongeveer 17% van de beschikbare middelen wordt gebruikt als liquiditeitsbuffer. Bij een volledig bedrag van € 15.100.000 (€ 12.000.000 Verenigd Ondernemers Fonds Groei Obligaties en € 3.100.000 eigen vermogen) is dat dus € 2.550.000. Bij een minimale emissieomvang van €4.000.000 is dat € 680.000. De liquiditeitsbuffer is in eerste instantie bedoeld om aan korte termijnverplichtingen te voldoen. Gaandeweg kunnen er situaties ontstaan waarin het in het belang van obligatiehouders is om een grotere liquiditeitsbuffer aan te houden (bijvoorbeeld bij voorziene moeilijke periodes) of juist om een gedeelte van de liquiditeitsbuffer gedeeltelijk aan te wenden voor investeringen in deelnemingen om het rendement te kunnen verhogen (bijvoorbeeld in een periode waarin de financiële situatie van Verenigd Ondernemers Fonds sterk is en zich mooie kansen voordoen). Uit de toekomstige jaarlijkse financiële verslaggeving zal periodiek blijken hoe groot de liquiditeitsbuffer is.

10.3 Financiering

Het totale bedrag van € 48.880.000 dat volgens de investeringsprognose nodig is, verwachten wij als volgt te financieren (afgerond en x € 1.000).

FINANCIERINGSPROGNOSE (AFGEROND X € 1.000)	
Eigen vermogen	€ 3.100
Investering verkoper(s)	€ 11.260
Verenigd Ondernemers Fonds Groei Obligaties	€ 12.000
Bancaire financiering	€ 22.520
Totale financiering	€ 48.880

10.3.1 Eigen vermogen

De enig aandeelhouder van Verenigd Ondernemers Fonds, Verenigd Ondernemers Beheer, heeft € 100.000 eigen vermogen gestort in Verenigd Ondernemers Fonds. Daarnaast wordt bij een volledige emissie tevens € 3.000.000 eigen vermogen gestort door externe aandeelhouders.

10.3.2 Investering verkoper(s)

De verkoper van een MKB-onderneming kan een deel van het overnamebedrag financieren door af te spreken met de koopentiteit dat een deel van het overnamebedrag – in dit voorbeeld € 1.125.000 - nog niet aan hem hoeft te worden betaald. Dit deel mag later of in delen worden terugbetaald. Daarnaast financiert de verkoper € 1.000 aan aandelenkapitaal in de koopentiteit. Dat betekent dat de verkopers van de MKB-ondernemingen voor een totaalbedrag van € 11.260.000 verdeeld over 10 deelnemingen zullen investeren.

10.3.3 Verenigd Ondernemers Fonds Groei Obligaties

Dit betreft de obligaties die wij willen uitgeven onder dit prospectus, die nader zijn omschreven in het hoofdstuk "Verenigd Ondernemers Fonds Groei Obligaties". De totale omvang zal maximaal € 12.000.000 zijn. Hiervan zal minimaal € 11.260.000 worden gebruikt voor een kopen van MKB-ondernemingen.

10.3.4 Bancaire financiering

Een of meerdere banken zullen het grootste gedeelte van de deelnemingen in MKB-ondernemingen financieren door het verstrekken van een lening een de betreffende kooptiteiten die steeds in rang voor gaat op alle andere vormen van financiering. Het benodigde bedrag is het totaalbedrag van € 48.880.000 dan nodig is, verminderd met de andere bronnen van financieringen, die hiervoor zijn beschreven. Het resterende bedrag is € 22.520.000.

10.4 Exploitatie

In de tabel hieronder wordt de verwachte exploitatie van Verenigd Ondernemers Fonds uiteengezet (afgerond en x € 1.000).

GECONSOLIDEERDE EXPLOITATIEPROGNOSE (AFGEROND X € 1.000)									
	Jaar 1	Jaar 2	Jaar 3	Jaar 4	Jaar 5	Jaar 6	Jaar 7	Jaar 8	Jaar 9
Aantal deelnemingen	5	10	10	10	10	10	10	10	10
EBITDA deelnemingen	2.702	8.157	10.959	11.061	11.164	11.267	11.372	11.478	11.584
Eenmalige opzetkosten	-750	-	-	-	-	-	-	-	-
Beheervergoeding	-300	-304	-307	-311	-315	-318	-322	-326	-330
Fondskosten	-210	-213	-215	-218	-220	-223	-226	-228	-231
Aankoopkosten	-281	-281	-	-	-	-	-	-	-
EBITDA Verenigd Ondernemers Fonds	1.161	7.359	10.437	10.532	10.629	10.726	10.824	10.923	11.023
Afschrijving materiële vaste activa deelnemingen	-200	-600	-800	-800	-800	-800	-800	-800	-800
Afschrijving goodwill deelnemingen	-851	-2.553	-3.404	-3.404	-3.404	-3.404	-3.404	-3.404	-3.404
EBIT Verenigd Ondernemers Fonds	110	4.206	6.233	6.328	6.425	6.522	6.620	6.719	6.819
Bancaire rentelasten	-197	-591	-709	-552	-394	-236	-79	-	-
Rente lasten verkopers	-169	-506	-675	-675	-675	-607	-472	-337	-202
Rente lasten Groei Obligatiehouders	-570	-570	-570	-570	-570	-570	-570	-570	-570
Groeirente Obligatiehouders	-	-	-	-	-	-	-	-	-349
Resultaat voor belasting	-826	2.539	4.279	4.532	4.786	5.108	5.499	5.812	5.698
Vennootschapsbelasting	-461	-1.415	-1.931	-1.995	-2.061	-2.160	-2.293	-2.406	-2.500
Resultaat uit bedrijfsuitoefening na belasting	-1.287	1.124	2.348	2.536	2.725	2.948	3.206	3.406	3.197
Aandeel derden 50%	-286	-866	-1.214	-1.311	-1.409	-1.557	-1.757	-1.927	-2.069
Resultaat na belasting	-1.573	258	1.134	1.225	1.316	1.391	1.449	1.478	1.129

10.4.1 Aantal deelnemingen

Verenigd Ondernemers Fonds verwacht zowel in het eerste jaar als in het tweede jaar na uitgifte van de Verenigd Ondernemers Fonds Groei Obligaties deel te nemen in gemiddeld vijf MKB-ondernemingen.

10.4.2 EBITDA deelnemingen

Wij verwachten op basis van recente ervaringen van Anthony Degenaar in de overnamemarkt dat de EBITDA per MKB-onderneming per jaar met circa 1,0% toeneemt. Daarbij merken we op dat in de ervaring van Anthony in de overnamemarkt ook vaak wordt gerekend met een percentage van 2,0% met het oog op inflatie. De groei van de EBITDA met 1,0% wordt ieder jaar berekend per 1 januari in het jaar na de aankoop van de MKB-onderneming. De ontwikkeling van de EBITDA van de deelnemingen is afhankelijk van het huidige management van de MKB-ondernemingen en de eventuele opvolging daarvan. Het zittend management wordt, voordat tot aankoop wordt overgegaan, door Verenigd Ondernemers Fonds beoordeeld of er sprake is van een voldoende track record. Daarnaast beoordeelt Verenigd Ondernemers Fonds de strategie en visie naar de toekomst. Voor wat betreft opvolgend management zal Verenigd Ondernemers Fonds nauw betrokken zijn bij het selectieproces en uiteindelijke keuze. Vervolgens is het management van de MKB-onderneming verantwoordelijk voor de ontwikkeling van de resultaten. Verenigd Ondernemers Fonds is voornemens bij iedere MKB-onderneming een commissaris voor te dragen. Deze commissaris houdt toezicht op en geeft advies aan het bestuur. Verenigd Ondernemers Fonds kan beperkt invloed uitoefenen op deze post.

10.4.3 Eenmalige opzetkosten

Deze kosten bestaan uit de structureringskosten, plaatsingskosten, marketingkosten en juridische kosten.

10.4.4 Beheervergoeding

Verenigd Ondernemers Beheer is de bestuurder van Verenigd Ondernemers Fonds. Verenigd Ondernemers Beheer ontvangt van Verenigd Ondernemers Fonds een beheervergoeding voor haar werkzaamheden. Deze vergoeding bedraagt in het begin 2% van de Investeringsgelden per jaar. De beheervergoeding wordt ieder jaar met 1,2% verhoogd. In de managementovereenkomst (bijlage 4) is vastgelegd dat Verenigd Ondernemers Beheer een afdwingbaar recht heeft op een beheervergoeding, zodat Verenigd Ondernemers Fonds op deze post beperkt invloed kan uitoefenen nadat de hoogte van de vergoeding is overeengekomen.

10.4.5 Fondskosten

De fondskosten zijn algemene kosten die Verenigd Ondernemers Fonds moet maken. Denk bijvoorbeeld aan de kosten voor juristen, externe accountants, fiscalisten en andere adviseurs maar ook kosten voor de marketing van Verenigd Ondernemers Fonds en kosten voor huisvesting. Daarnaast zijn de kosten aan Van Lanschot voor het voeren van de administratie, het zorg dragen voor de betalingen en het faciliteren van het online handelsplatform bij de fondskosten inbegrepen.

De fondskosten worden betaald door Verenigd Ondernemers Beheer als bestuurder ten behoeve van Verenigd Ondernemers Fonds. Deze kosten worden terugbetaald aan Verenigd Ondernemers Beheer en bedragen naar verwachting 1,4% van de Investeringsgelden en worden ieder jaar met 1,2% verhoogd. De fondskosten zijn in de management-overeenkomst (bijlage 4) vastgelegd, zodat Verenigd Ondernemers Fonds op deze post beperkt invloed kan uitoefenen.

10.4.6 Aankoopkosten

Kosten voor de aankoop van MKB-ondernemingen zijn kosten die worden gemaakt bij het deelnemen in MKB-ondernemingen. De aankoopkosten bestaan bijvoorbeeld uit kosten van partijen die ons ondersteunen bij het selectie- en acquisitietraject, het waarderen van MKB-ondernemingen, de kosten voor het uitvoeren van due diligence onderzoeken, juridische kosten, financieringsaanvragen en corporate finance en advieskosten. Verenigd Ondernemers Fonds kan beperkt invloed uitoefenen op deze post.

10.4.7 Afschrijving materiële vaste activa deelnemingen

De materiële vaste activa staan op de balans voor de verkrijgingsprijs, verminderd met de cumulatieve afschrijvingen. De afschrijvingen worden gebaseerd op de geschatte economische levensduur en worden berekend op basis van een vast percentage van de verkrijgingsprijs. Daarbij houden wij rekening met een eventuele residuwaarde. Vanaf het moment dat de materiële vaste activa in gebruik worden genomen, wordt er afgeschreven. De materiële vaste activa worden in 5 jaar afgeschreven. Dat betekent 20% per jaar. De afschrijvingen vinden plaats op basis van fiscale grondslagen. De waarde van de afschrijving worden jaarlijks geherinvesteerd, zodat het niveau van de materiële vaste activa gelijk blijft. Verenigd Ondernemers Fonds heeft geen invloed op deze post.

10.4.8 Afschrijving goodwill deelnemingen

De goodwill staat op de balans voor de verkrijgingsprijs, verminderd met de cumulatieve afschrijvingen. De afschrijvingen worden gebaseerd op de geschatte economische levensduur en worden berekend op basis van een vast percentage van de verkrijgingsprijs. Vanaf het moment van verkrijging van de deelneming wordt er afgeschreven. De goodwill wordt in 10 jaar afgeschreven. Dat betekent 10% per jaar. De waarde van de afschrijvingen worden niet geherinvesteerd. Als de MKB-ondernemingen de verwachte resultaten waarmaken, dan zal de waarde van de goodwill in de realiteit bewaard blijven. Verenigd Ondernemers Fonds kan geen invloed uitoefenen op deze post.

10.4.9 Rentelasten banken

Wij houden rekening met een rente van 3,5% per jaar over de lening aan de bank over een periode van 5 jaar. De recente ervaring van Anthony Degenaar in de overnamemarkt is dat deze op dit moment vaak staat op 3,5% of iets daaronder. De rente wordt per kwartaal achteraf betaald. De rentelasten zijn aftrekbaar van de vennootschapsbelasting. Wij kunnen nog niet met zekerheid zeggen hoeveel rente wij aan de bank moeten betalen omdat per overname van een MKB-onderneming door de betreffende koopentiteit een nieuwe lening wordt afgesloten met de bank. Op dat moment wordt ook het rentepercentage bepaald. Verenigd Ondernemers Fonds kan beperkt invloed uitoefenen op deze post.

10.4.10 Rentelasten verkopers

Als wij een MKB-onderneming overnemen, zal de verkoper van de betreffende MKB-onderneming in beginsel een lening verstrekken aan de betreffende koopentiteit, die in beginsel dezelfde rang zal hebben als de lening die wij verstrekken aan de koopentiteit. Door de achterstelling ten opzichte van de lening die de bank verstrekt verkeert de verkoper bij faillissement in beginsel in dezelfde positie als wij. De verkoper heeft net als wij wel voorrang op de aandeelhouders. De koopentiteit moet naar verwachting een vaste rente van ongeveer 6% per jaar betalen, maar dit kan per geval verschillen. De rente wordt per kwartaal achteraf betaald. De rentelasten zijn aftrekbaar van de vennootschapsbelasting. Verenigd Ondernemers Fonds kan beperkt invloed uitoefenen op deze post.

10.4.11 Rentelasten obligatiehouders

De vaste rentevergoeding op de Verenigd Ondernemers Fonds Groei Obligaties bedraagt 4,75% per jaar. Wij betalen aan het einde van ieder kwartaal achteraf de rente. De rentelasten zijn aftrekbaar van de vennootschapsbelasting. Verenigd Ondernemers Fonds heeft geen invloed op deze post.

10.4.12 Groeirente obligatiehouders

Verenigd Ondernemers Fonds Groei Obligatiehouders hebben recht op een groeirente in de situaties die zijn beschreven onder "Rente en rendement" op pagina's 102 - 104 van dit prospectus. In dit hoofdstuk gaan we er van uit dat er alleen groeirente zal worden uitgekeerd bij volledige aflossing aan het einde van de maximale looptijd van 9 jaar de Verenigd Ondernemers Fonds Groei Obligaties.

10.4.13 Vennootschapsbelasting

Verenigd Ondernemers Fonds is verplicht vennootschapsbelasting te betalen. Vennootschapsbelasting is belasting die wordt betaald over de winst. Bij de berekening van de belastbare winst wordt rekening gehouden met de posten die niet aftrekbaar zijn, zoals de afschrijving goodwill deelnemingen. De tarieven voor de vennootschapsbelasting van 2016 zijn 20% voor winsten tot € 200.000 en 25% over winsten boven dat bedrag. Tussen Verenigd Ondernemers Fonds en Verenigd Ondernemers Participaties is sprake van een fiscale eenheid voor de vennootschapsbelasting. Verenigd Ondernemers Fonds vormt geen fiscale eenheid voor de vennootschapsbelasting met de MKB-ondernemingen zelf. Dit leidt tot een effectieve belastinglast zoals verantwoord in de exploitatieprognose. Verenigd Ondernemers Fonds heeft als bestuurder geen invloed op deze post.

10.4.14 Aandeel derden in deelnemingen

Verenigd Ondernemers Fonds participeert in beginsel via Verenigd Ondernemers Participaties en koopentiteiten voor 50% in de MKB-ondernemingen. Het aandeel derden staat voor het deel dat niet in handen is van Verenigd Ondernemers Fonds. Het aandeel derden bedraagt 50% van het vennootschappelijk resultaat na belastingen. Verenigd Ondernemers Fonds kan beperkt invloed uitoefenen op deze post. Zie onderstaande tabel voor de berekening van het aandeel derden in deelnemingen (afgerond en x € 1.000):

AANDEEL DERDEN IN PARTICIPATIES (AFGEROND X € 1.000)									
	Jaar 1	Jaar 2	Jaar 3	Jaar 4	Jaar 5	Jaar 6	Jaar 7	Jaar 8	Jaar 9
Aantal deelnemingen	5	10	10	10	10	10	10	10	10
EBITDA deelnemingen	2.702	8.157	10.959	11.061	11.164	11.267	11.372	11.478	11.584
Afschrijving materiële vaste activa deelnemingen	-200	-600	-800	-800	-800	-800	-800	-800	-800
Afschrijving goodwill deelnemingen	-851	-2.553	-3.404	-3.404	-3.404	-3.404	-3.404	-3.404	-3.404
EBIT Deelnemingen	1.651	5.004	6.755	6.857	6.960	7.063	7.168	7.274	7.380
Bancaire rentelasten	-197	-591	-709	-552	-394	-236	-79	-	-
Rente lasten verkopers	-169	-506	-675	-675	-675	-607	-472	-337	-202
Rente / beheerslasten leningen Verenigd Ondernemers Fonds	-253	-759	-1.012	-1.012	-1.012	-945	-810	-675	-540
Resultaat voor belasting	1.032	3.147	4.359	4.618	4.878	5.274	5.807	6.261	6.638
Vennootschapsbelasting	-461	-1.415	-1.931	-1.995	-2.061	-2.160	-2.293	-2.406	-2.500
Resultaat uit bedrijfsuitoefening na belasting	571	1.732	2.428	2.622	2.818	3.115	3.514	3.855	4.138
Aandeel derden 50%	286	866	1.214	1.311	1.409	1.557	1.757	1.927	2.069

10.5 Balans

In de volgende tabel wordt de verwachte ontwikkeling van de balans van het Verenigd Ondernemers Fonds beschreven (afgerond en x € 1.000). De vorderingen van Verenigd Ondernemers Fonds op de kooptentiteiten zijn niet opgenomen omdat de vorderingen in de jaarrekening van de groep tegen de schulden die de kooptentiteiten aan het Verenigd Ondernemers Fonds hebben worden weggestreept.

BALANS-PROGNOSE (GECONSOLIDEERD) (AFGEROND X € 1.000)									
	Jaar 1	Jaar 2	Jaar 3	Jaar 4	Jaar 5	Jaar 6	Jaar 7	Jaar 8	Jaar 9
Aantal deelnemingen	5	10	10	10	10	10	10	10	10
Goodwill deelnemingen	16.169	30.636	27.232	23.828	20.424	17.020	13.616	10.212	6.808
Materiële vaste activa deelnemingen	2.000	4.000	4.000	4.000	4.000	4.000	4.000	4.000	4.000
Vlottende activa deelnemingen	15.500	31.155	31.467	31.781	32.099	32.420	32.744	33.072	33.402
Liquide middelen Verenigd Ondernemers Fonds	7.612	1.373	1.294	1.208	2.240	4.324	6.266	8.066	9.376
Liquide middelen deelnemingen	1.422	3.420	4.678	6.129	5.525	2.968	3.060	5.745	8.712
Totaal Activa	42.703	70.585	68.670	66.946	64.288	60.731	59.686	61.095	62.299
Eigen vermogen Verenigd Ondernemers Fonds	1.529	1.790	2.924	4.149	5.465	6.856	8.305	9.783	10.912
Aandeel derden	289	1.157	2.371	3.682	5.091	6.649	8.406	10.333	12.402
Verenigd Ondernemers Fonds Groei Obligaties	12.000	12.000	12.000	12.000	12.000	12.000	12.000	12.000	12.000
Bancaire financiering	11.260	20.268	15.764	11.260	6.756	2.252	-	-	-
Lening verkopers	5.625	11.250	11.250	11.250	10.125	7.875	5.625	3.375	1.125
Vlottende Passiva	12.000	24.120	24.361	24.605	24.851	25.099	25.350	25.604	25.860
Totaal Passiva	42.703	70.585	68.670	66.946	64.288	60.731	59.686	61.095	62.299

10.5.1 Goodwill deelnemingen

Goodwill betreft het verschil tussen de verkrijgingsprijs en de reële waarde van de onderliggende verkregen activa en passiva. Wij schatten in dat Verenigd Ondernemers Fonds voor iedere deelneming € 3.404.000 aan goodwill betaalt. De geactiveerde goodwill wordt in 10 jaar afgeschreven. De goodwill wordt niet geherinvesteerd. Indien de deelnemingen de verwachte resultaten waarmaken, zal de waarde van de goodwill in de realiteit bewaard blijven. Verenigd Ondernemers Fonds kan beperkt invloed uitoefenen op deze post.

10.5.2 Materiële vaste activa deelnemingen

Dit betreft de som van de materiële vaste activa van de deelnemingen. Wij verwachten dat iedere MKB -onderneming € 400.000 materiële vaste activa op de balans heeft. De materiële vaste activa wordt in 5 jaar afgeschreven. Wij verwachten dat de jaarlijkse investeringen die wij doen ongeveer gelijk zijn aan de jaarlijkse afschrijvingen. Verenigd Ondernemers Fonds kan beperkt invloed uitoefenen op deze post.

10.5.3 Vlottende activa deelnemingen

Dit betreft de som van de vlottende activa van de deelnemingen. Wij verwachten dat iedere MKB-onderneming € 3.100.000 aan vlottende activa (voorraden, debiteuren, overige vorderingen en overlopende activa) op de balans heeft. Per 1 januari in het jaar na deelneming berekenen wij de groei van de vlottende activa met 1,2%. Verenigd Ondernemers Fonds kan beperkt invloed uitoefenen op deze post.

10.5.4 Liquide middelen Verenigd Ondernemers Fonds

Deze post geeft het saldo van de liquide middelen bij het Verenigd Ondernemers Fonds weer. Voor de veranderingen in de hoeveelheid liquide middelen in kas wordt ieder jaar een schatting gegeven in de kasstroomprognose. Waar de liquide middelen precies uit bestaan wordt uitgelegd in de paragraaf 'Liquide middelen'. Verenigd Ondernemers Fonds kan beperkt invloed uitoefenen op deze post.

10.5.5 Liquide middelen deelnemingen

Deze post geeft het saldo van de liquide middelen bij de deelnemingen weer. De veranderingen in de hoeveelheid liquide middelen in kas worden voor ieder jaar een schatting weergegeven in de kasstroomprognose. Waar de liquide middelen precies uit bestaan wordt uitgelegd in de paragraaf 'Liquide middelen'. Verenigd Ondernemers Fonds kan beperkt invloed uitoefenen op deze post.

10.5.6 Eigen vermogen Verenigd Ondernemers Fonds

Het eigen vermogen van het Verenigd Ondernemers Fonds bedraagt het totaal kapitaal dat op de aandelen is gestort (inclusief agio) en de toevoeging van het resultaat na belastingen ieder prognosejaar. Verenigd Ondernemers Fonds kan beperkt invloed uitoefenen op deze post.

10.5.7 Aandeel derden

Verenigd Ondernemers Fonds neemt via koopentiteiten voor 50% deel in de MKB-ondernemingen. Het aandeel derden staat voor het deel dat niet in handen is van Verenigd Ondernemers Fonds. Dit betreft de optelsom van door derden in de deelnemingen gestort aandelenkapitaal plus het jaarlijkse aandeel van derden in het resultaat van de deelnemingen. Verenigd Ondernemers Fonds kan beperkt invloed uitoefenen op deze post.

10.5.8 Verenigd Ondernemers Fonds Groei Obligaties

Deze post betreft het totaal aan uitstaande Verenigd Ondernemers Fonds Groei Obligaties. Wij gaan er van uit dat wij alle Verenigd Ondernemers Fonds Groei Obligaties kunnen verkopen, in welk geval deze post € 12.000.000 bedraagt. Verenigd Ondernemers Fonds kan geen invloed uitoefenen op deze post.

10.5.9 Bancaire financiering

Deze post staat voor het totaalbedrag aan uitstaande leningen van banken. Voor de overname van een MKB-onderneming zal de bank op het moment van overname voor een bedrag ter hoogte van 50% van het overnamebedrag een preferente lening verstrekken aan de betreffende koopentiteit. Deze lening zal voorrang hebben op de leningen die door de verkoper van de MKB-onderneming en Verenigd Ondernemers Participaties worden verstrekt aan de koopentiteit.

De vorderingen van Verenigd Ondernemers Fonds op de koopentiteiten zijn niet opgenomen omdat de vorderingen in de jaarrekening van de groep tegen de schulden die de koopentiteiten aan het Verenigd Ondernemers Fonds hebben worden weggestreept.

De leningen worden in 5 jaar afgelost, waarbij we uitgaan van een aflossingsvrije periode (ook wel een grace period genoemd) van 6 maanden na afsluiten van de lening. Verenigd Ondernemers Fonds kan beperkt invloed uitoefenen op deze post.

10.5.10 Leningen verkopers

Voor de overname van een MKB-onderneming zal de verkoper van de MKB-onderneming in beginsel op het moment van overname 25% van het totale overnamebedrag verstrekken, door middel van een lening van € 1.125.000 aan de betreffende koopentiteit per MKB-onderneming. Dat betekent dat het totaalbedrag dat uitstaat aan leningen € 11.250.000 bedraagt, verdeeld over 10 deelnemingen. In deze prognose zijn de leningen van verkopers bij faillissement in rangorde gelijk aan de vorderingen van het Verenigd Ondernemers Fonds. Een achtergestelde lening, waar in beginsel sprake van zal zijn omdat de lening die de bank verstrekt een hogere rang zal hebben, is een lening waarbij de schuldeiser in het geval van faillissement als laatste in de rij aansluit bij de schuldeisers, maar voorrang heeft boven de aandeelhouders. De leningen worden aangegaan voor onbepaalde tijd. Er moet wel verplicht op de leningen van verkopers en Verenigd Ondernemers Fonds worden afgelost zodra de leningen van de bank zijn terugbetaald en de liquiditeitspositie van de MKB-ondernemingen dat toelaat. Dat wordt bepaald in samenspraak met de bank. Zowel de vordering van de verkoper als de vordering van Verenigd Ondernemers Fonds zijn direct opeisbaar indien een deelneming surseance van betaling aanvraagt of failliet gaat. De rente op de leningen die de verkopers verstrekken aan de koopentiteiten is naar verwachting een vaste rente van ongeveer 6% per jaar gedurende de looptijd, maar dit kan per geval verschillen. Verenigd Ondernemers Fonds kan beperkt invloed uitoefenen op deze post.

10.5.11 Vlottende passiva

Dit betreft de som van de alle verplichtingen van het Verenigd Ondernemers Fonds en de deelnemingen, met een looptijd korter dan 1 jaar. De vlottende passiva van het Verenigd Ondernemers Fonds bestaan uit te betalen beheervergoeding, fondskosten en renteverplichtingen, die per kwartaal achteraf betaald moeten worden.

Wij verwachten dat iedere MKB onderneming € 2.400.000 vlottende passiva (crediteuren, belastingen en sociale premies, rekening courant bank, overige schulden en overlopende passiva) op de balans heeft. Per 1 januari volgend op het jaar van deelneming wordt de groei van de vlottende passiva met 1,2% berekend. Verenigd Ondernemers Fonds kan beperkt invloed uitoefenen op deze post.

10.6 Kasstromen

In de tabel hieronder wordt de verwachte ontwikkeling van de kasstromen van Verenigd Ondernemers Fonds beschreven (afgerond en x € 1.000). In de onderstaande tabel zijn de vorderingen van Verenigd Ondernemers Fonds op de koopentiteiten niet opgenomen omdat de vorderingen in de jaarrekening van de groep tegen de schulden die de koopentiteiten aan het Verenigd Ondernemers Fonds hebben worden weggestreept.

KASSTROOMPROGNOSE VOF (GECONSOLIDEERD) (AFGEROND X € 1.000)

	Jaar 1	Jaar 2	Jaar 3	Jaar 4	Jaar 5	Jaar 6	Jaar 7	Jaar 8	Jaar 9
Aantal deelnemingen	5	10	10	10	10	10	10	10	10
Resultaat uit bedrijfsuitoefening na belasting	-1.287	1.124	2.348	2.536	2.725	2.948	3.206	3.406	3.197
Afschrijving materiële vaste activa deelnemingen	200	600	800	800	800	800	800	800	800
Afschrijving goodwill deelnemingen	851	2.553	3.404	3.404	3.404	3.404	3.404	3.404	3.404
Bruto kasstroom	-236	4.277	6.552	6.740	6.929	7.152	7.410	7.609	7.401
Investing in deelnemingen (EV+Goodwill)	-22.520	-22.520	-	-	-	-	-	-	-
Netto investeringen in materiële vaste activa	-200	-600	-800	-800	-800	-800	-800	-800	-800
Netto investeringen in netto werkkapitaal	-	-35	-70	-71	-72	-72	-73	-74	-75
Netto investerings kasstroom	-22.720	-23.155	-870	-871	-872	-872	-873	-874	-875
Storting eigen vermogen Verenigd Ondernemers Fonds	3.100	-	-	-	-	-	-	-	-
Storting Verenigd Ondernemers Fonds Groei Obligaties	12.000	-	-	-	-	-	-	-	-
Stortingen en ontrekkingen	5	5	-	-	-	-	-	-	-
Mutatie bancaire financiering	11.260	9.008	-4.504	-4.504	-4.504	-4.504	-2.252	-	-
Mutatie leningen verkopers	5.625	5.625	-	-	-1.125	-2.250	-2.250	-2.250	-2.250
Financiële kasstroom	31.990	14.638	-4.504	-4.504	-5.629	-6.754	-4.502	-2.250	-2.250
Mutatie liquide middelen	9.034	-4.240	1.178	1.365	428	-474	2.035	4.486	4.277
Stand liquide middelen	9.034	4.794	5.972	7.337	7.765	7.291	9.326	13.812	18.089

10.6.1 Resultaat uit bedrijfsuitoefening na belasting

Het resultaat uit bedrijfsuitoefening na belastingen is het geconsolideerde netto resultaat van Verenigd Ondernemers Fonds inclusief het aandeel derden daarin.

10.6.2 Afschrijvingen materiële vaste activa deelnemingen

De materiële vaste activa worden in 5 jaar afgeschreven. Dat betekent 20% per jaar.

10.6.3 Afschrijvingen goodwill deelnemingen

De afschrijvingen goodwill deelnemingen zijn de afschrijvingen op de goodwill van deelnemingen. De goodwill deelnemingen wordt in 10 jaar afgeschreven. Dat betekent 10% per jaar. De goodwill deelnemingen wordt niet geherinvesteerd. Indien de MKB ondernemingen de verwachte resultaten waarmaken, zal de waarde van de goodwill in de realiteit bewaard blijven.

10.6.4 Investerings in deelnemingen (eigen vermogen + goodwill)

Deze post staat voor het totale overnamebedrag dat is betaald voor de deelnemingen.

10.6.5 Netto investeringen in materiële vaste activa

Dit betreft de investering in materiële vaste activa van de deelnemingen. De verwachting is dat de investeringen jaarlijks gelijk zijn aan de afschrijvingen.

10.6.6 Netto investeringen in netto werkkapitaal

Deze post komt tot stand door de vlottende activa deelnemingen te verminderen met de vlottende passiva.

10.6.7 Storting eigen vermogen Verenigd Ondernemers Fonds

Bij de oprichting van Verenigd Ondernemers Fonds heeft haar enig aandeelhouder € 100.000 gestort op de geplaatste

aandelen. Daarnaast zal bij een volledige emissie van Verenigd Ondernemers Fonds Groei Obligaties € 3.000.000 eigen vermogen worden gestort door externe aandeelhouders. Het eigen vermogen is achtergesteld aan de Verenigd Ondernemers Fonds Groei Obligaties. Dit betekent dat bij faillissement van het Verenigd Ondernemers Fonds de Verenigd Ondernemers Fonds Groei Obligatiehouders eerst uitbetaald krijgen voordat er iets aan de aandeelhouders wordt betaald. Over het eigen vermogen hoeft geen rente te worden betaald.

10.6.8 Storting Verenigd Ondernemers Fonds Groei Obligaties

Dit betreft de totale storting van de Verenigd Ondernemers Fonds Groei Obligaties. Het maximale bedrag dat aan Verenigd Ondernemers Fonds Groei Obligaties wordt uitgegeven bedraagt € 12.000.000.

10.6.9 Stortingen en onttrekkingen

Voor de overname van een MKB-onderneming zal de verkoper van de MKB-onderneming 25% van het totale overnamebedrag financieren, door middel van een lening van € 1.125.000 aan en € 1.000 aan aandelenkapitaal in de betreffende koopentiteit. De stortingen en onttrekkingen derden betreffen zowel de stortingen op als de onttrekkingen uit het aandelenkapitaal door de verkopers van de MKB-onderneming, waaronder begrepen dividenduitkeringen aan verkopers.

10.6.10 Mutatie bancaire financiering

Deze post geeft de verandering van de totale uitstaande leningen banken weer.

10.6.11 Mutatie leningen verkopers

Deze post geeft de verandering van de totale uitstaande leningen verkopers weer.

10.6.12 Mutatie liquide middelen

Deze post geeft de verandering van de stand van de liquide middelen van het Verenigd Ondernemers Fonds en de deelnemingen weer.

10.7 Liquide middelen

In de tabel hieronder wordt de ontwikkeling van de liquide middelen van het Verenigd Ondernemers Fonds en de deelnemingen beschreven (afgerond en x € 1.000). De liquide middelen deelnemingen betreft het enkelvoudige saldo van de liquide middelen van de deelnemingen. Verenigd Ondernemers Fonds neemt indirect voor 50% deel in de deelnemingen.

LIQUIDE MIDDELEN (AFGEROND X € 1.000)

	Jaar 1	Jaar 2	Jaar 3	Jaar 4	Jaar 5	Jaar 6	Jaar 7	Jaar 8	Jaar 9
Liquide middelen Verenigd Ondernemers Fonds	7.612	1.373	1.294	1.208	2.240	4.324	6.266	8.066	9.376
Liquide middelen deelnemingen	1.422	3.420	4.678	6.129	5.525	2.968	3.060	5.745	8.712
Totaal	9.034	4.794	5.972	7.337	7.765	7.291	9.326	13.812	18.089

10.7.1 Liquide middelen het Verenigd Ondernemers Fonds

Dit betreft het enkelvoudige saldo van de liquide middelen van Verenigd Ondernemers Fonds. In de tabel hieronder wordt de enkelvoudige kasstroom van Verenigd Ondernemers Fonds weergegeven. De meeste posten die in deze tabel worden weergegeven zijn al eerder toegelicht in dit hoofdstuk. Daarom beperken wij ons in deze paragraaf tot een toelichting van de rente- en beheerinkomsten van Verenigd Ondernemers Fonds en de aflossingen leningen uitstaand.

KASSTROOM VERENIGD ONDERNEMERS FONDS (ENKELVOUDIG) (AFGEROND X € 1.000)

	Jaar 1	Jaar 2	Jaar 3	Jaar 4	Jaar 5	Jaar 6	Jaar 7	Jaar 8	Jaar 9
<i>Verenigd Ondernemers Fonds Groei Obligaties</i>									
Storting Verenigd Ondernemers Fonds Groei Obligaties	12.000	-	-	-	-	-	-	-	-
Investerings in deelnemingen	-5.630	-5.630	-	-	-	-	-	-	-
Rente lasten Groei Obligatiehouders	-570	-570	-570	-570	-570	-570	-570	-570	-570
Groeirente Obligatiehouders	-	-	-	-	-	-	-	-	-349
	5.800	-6.200	-570	-570	-570	-570	-570	-570	-919
<i>VOF Operationeel</i>									
Storting eigen vermogen Verenigd Ondernemers Fonds	3.100	-	-	-	-	-	-	-	-
Rente/ beheers inkomsten Verenigd Ondernemers Fonds	253	759	1.012	1.012	1.012	945	810	675	540
Aflossing leningen uitstaand	-	-	-	-	1.125	2.250	2.250	2.250	2.250
Eenmalige opzetkosten	-750	-	-	-	-	-	-	-	-
Beheervergoeding	-300	-304	-307	-311	-315	-318	-322	-326	-330
Fondskosten	-210	-213	-215	-218	-220	-223	-226	-228	-231
Aankoopkosten	-281	-281	-	-	-	-	-	-	-
	1.812	-38	490	484	1.603	2.654	2.512	2.371	2.229
Totale kasstroom	7.612	-6.238	-80	-86	1.033	2.084	1.942	1.801	1.310
Liquide middelen VOF	7.612	1.373	1.294	1.208	2.240	4.324	6.266	8.066	9.376

10.7.2 Rente- en beheerinkomsten Verenigd Ondernemers Fonds

De renteverplichtingen die de kooptiteit heeft ten opzichte van het Verenigd Ondernemer Fonds, is naar verwachting een vaste rente van ongeveer 6% per jaar gedurende de looptijd. De beheervergoeding bedraagt naar verwachting ongeveer 3% per jaar over de gezamenlijk som van de originele verstrekte lening plus het nominale geïnvesteerde kapitaal. De rente en beheervergoeding dienen per kwartaal achteraf te worden betaald. De rentelasten en beheervergoedingen zijn aftrekbaar van de vennootschapsbelasting. Verenigd Ondernemers Fonds kan beperkt invloed uitoefenen op deze post.

10.7.3 Aflossingen leningen uitstaand

Dit betreft aflossingen van door Verenigd Ondernemers Participaties aan kooptiteiten verstrekte leningen.

10.8 Waarde ontwikkeling

In deze paragraaf beschrijven wij de waardeontwikkeling die het fondsvermogen naar verwachting zal doormaken gedurende de looptijd van de Verenigd Ondernemers Fonds Groei Obligaties.

Uit het verwachte scenario volgt dat het Verenigd Ondernemers Fonds aan het einde van de prognoseperiode een vermogen zal opbouwen ter waarde van € 37.997.000. De geprognoseerde ontwikkeling van het Fondsvermogen is in de volgende tabel opgenomen (afgerond en x € 1.000).

Het fondsvermogen kan worden gebruikt om eventuele tekorten op te vangen zodat de rentevergoeding en aflossing aan Verenigd Ondernemers Fonds Groei Obligatiehouders kan worden betaald. Het fondsvermogen bestaat uit liquide middelen en illiquide middelen. De liquide middelen van het Verenigd Ondernemers Fonds bestaan uit de contante/ girale gelden. De illiquide middelen betreffen de leningen die het Verenigd Ondernemers Fonds heeft verstrekt en de aandelen die zij houdt. Zie onderstaande tabel voor de berekening van het fondsvermogen.

In de tabel zijn onder "Percentage herfinanciering / verkoop deelnemingen" percentages opgenomen. Deze geven inzicht in het percentage van de aandeelhouderswaarde en vorderingen op de deelnemingen dat moet worden geherfinancierd of verkocht om op de verschillende moment de Verenigd Ondernemers Fonds Groei Obligaties volledig te kunnen aflossen. Er wordt uitgegaan van een situatie waarin door de kooptiteiten geen tussentijds dividend wordt uitgekeerd aan Verenigd Ondernemers Participaties.

WAARDE ONTWIKKELING VAN HET VERENIGD ONDERNEMERS FONDS (AFGEROND X € 1.000)									
Aantal deelnemingen	5	10	10	10	10	10	10	10	10
Bedrijfsresultaat (EBITA) Participaties	5.004	10.059	10.159	10.261	10.364	10.467	10.572	10.678	10.784
Factor (Multiplier)	4,5	4,5	4,5	4,5	4,5	4,5	4,5	4,5	4,5
Ondernemingswaarde (Enterprise Value)	22.520	45.265	45.718	46.175	46.636	47.103	47.574	48.050	48.530
Leningen deelnemingen	-22.510	-42.768	-38.264	-33.760	-27.006	-18.002	-11.250	-6.750	-2.250
Liquide middelen deelnemingen	1.422	3.420	4.678	6.129	5.525	2.968	3.060	5.745	8.712
Aandeelhouderswaarde deelnemingen (100%)	1.432	5.918	12.132	18.544	25.156	32.068	39.384	47.045	54.992
Aandeelhouderswaarde van Verenigd Ondernemers Fonds (50%)	716	2.959	6.066	9.272	12.578	16.034	19.692	23.523	27.496
Vorderingen van Verenigd Ondernemers Fonds op de deelnemingen	5.625	11.250	11.250	11.250	10.125	7.875	5.625	3.375	1.125
Liquide middelen van Verenigd Ondernemers Fonds	7.612	1.373	1.294	1.208	2.240	4.324	6.266	8.066	9.376
Fondsvermogen Verenigd Ondernemers Fonds	13.953	15.582	18.609	21.730	24.943	28.233	31.583	34.964	37.997
Percentage herfinanciering / verkoop deelnemingen	69%	75%	62%	53%	43%	32%	23%	15%	9%

10.8.1 Aantal deelnemingen

Verenigd Ondernemers Fonds verwacht zowel in het eerste jaar als het tweede jaar vijf deelnemingen te kopen.

10.8.2 Bedrijfsresultaat (EBITA) deelnemingen

Dit betreft het totale bedrijfsresultaat (EBITA) van de deelnemingen.

10.8.3 Factor (multiplier)

Het Verenigd Ondernemers Fonds verwacht dat MKB-ondernemingen worden verkregen tegen een overnamebedrag van viereneenhalf (4,5) maal het bedrijfsresultaat (EBITA). Deze multiplier kan van geval tot geval verschillen. De EBITA wordt ook gebruikt om de waarde van de deelnemingen vast te stellen.

10.8.4 Ondernemingswaarde (Enterprise Value)

De ondernemingswaarde (*enterprise value*) bij het vaststellen van de aankoopprijs van een onderneming is gebaseerd op de genormaliseerde EBITA maal de factor. De ondernemingswaarde wordt na de overname echter niet meer gebaseerd op de genormaliseerde EBITA maar op de werkelijke EBITA maal de factor die gebruikt is bij de aankoop.

10.8.5 Leningen deelnemingen

Dit betreft het totaal van de leningen van de verkopers van MKB-ondernemingen vermeerderd met de leningen van het Verenigd Ondernemers Fonds aan de kooptentiteiten vermeerderd met de leningen van banken die de deelnemingen ultimo van ieder prognosejaar nog schuldig zijn.

10.8.6 Liquide middelen deelnemingen

Dit betreft de hoeveelheid liquide middelen bij de deelnemingen.

10.8.7 Aandeelhouderswaarde van het Verenigd Ondernemers Fonds (50%)

Het Verenigd Ondernemers Fonds participeert via de betreffende koopentiteiten voor 50% in MKB-ondernemingen, derhalve komt 50% van de aandeelhouderswaarde van de deelnemingen toe aan het Verenigd Ondernemers Fonds.

10.8.8 Vorderingen van het Verenigd Ondernemers Fonds op deelnemingen

Dit betreffen de leningen die de dochtervennootschap van Verenigd Ondernemers Fonds, Verenigd Ondernemers Participaties, heeft verstrekt aan de koopentiteiten. Voor de overname van een MKB-onderneming zal Verenigd Ondernemers Participaties 25% van het totale overnamebedrag betalen door middel van een lening van € 1.125.000 per deelneming. Dit resulteert in een totaal aan leningen van € 11.250.000 verdeeld over 10 deelnemingen. In deze prognose zijn de leningen van verkopers in rangorde gelijk aan de leningen die Verenigd Ondernemers Participaties aan de deelnemingen heeft verstrekt. Dit is steeds het uitgangspunt.

Een achtergestelde lening is een lening waarbij de schuldeiser in het geval van faillissement als laatste in de rij aansluit bij de schuldeisers, maar voorrang heeft boven de aandeelhouders. De leningen zullen achtergesteld zijn ten opzichte van de te verkrijgen leningen van banken. De leningen worden aangegaan voor onbepaalde tijd. Er moet wel verplicht op de leningen van verkopers en Verenigd Ondernemers Participaties worden afgelost zodra de leningen van de bank zijn terugbetaald en de liquiditeitspositie van de MKB-ondernemingen dat toelaat. Zowel de vordering van de verkoper als de vordering van Verenigd Ondernemers Participaties zijn direct opeisbaar indien een deelneming surseance van betaling aanvraagt of failliet gaat. De rente van de leningen die Verenigd Ondernemers Participaties verstrekt aan de koopentiteiten is naar verwachting een vaste rente ongeveer van 6% per jaar gedurende de looptijd. Daarbij komt een geschatte vaste beheervergoeding van ongeveer 3% op jaarbasis over de gezamenlijk som van de originele verstrekte lening plus het door Verenigd Fonds gestorte aandelenkapitaal wordt berekend. De rente en de beheervergoeding worden per kwartaal achteraf betaald.

In de geconsolideerde balansprognose zijn de vorderingen van Verenigd Ondernemers Fonds op de koopentiteiten niet opgenomen omdat de vorderingen in de jaarrekening van de groep tegen de schulden die de koopentiteiten aan het Verenigd Ondernemers Fonds hebben worden weggestreept.

10.8.9 Liquide middelen van Verenigd Ondernemers Fonds

Dit betreft het enkelvoudige saldo van de liquide middelen bij Verenigd Ondernemers Fonds.

10.8.10 Fondsvermogen

Het fondsvermogen wordt berekend door de aandeelhouderswaarde van Verenigd Ondernemers fonds te vermeerderen met de liquide middelen van Verenigd Ondernemers Fonds en de vorderingen die Verenigd Ondernemers Fonds heeft op deelnemingen. Het fondsvermogen bestaat voor een deel uit illiquide middelen.

10.9 Aflossingsscenario's

De Verenigd Ondernemers Fonds Groei Obligaties zullen zoveel mogelijk worden afgelost uit inkomsten van Verenigd Ondernemers Fonds uit de rente, dividenden en beheersvergoedingen.

Indien het einde van de looptijd van de Verenigd Ondernemers Fonds Groei Obligaties nadert en de Verenigd Ondernemers Fonds Groei Obligaties nog niet volledig zijn afgelost, zal Verenigd Ondernemers Fonds zich inspannen om de Verenigd Ondernemers Fonds Groei Obligaties te herfinancieren om volledige aflossing mogelijk te maken. Alternatief is dat een of meerdere deelnemingen worden verkocht. In de volgende figuren worden aflossingsscenario's getoond.

In jaar 9 gaan wij uit van een dividenduitkering van de onderliggende deelnemingen die het mogelijk maakt om volledig aan de aflossingsverplichting van de Verenigd Ondernemers Fonds Groei Obligaties te voldoen. In eerdere jaren zal een dividenduitkering naar verwachting juist niet volstaan om volledig aan de aflossingsverplichtingen te voldoen. In de onderstaande tabel laten wij een dividenduitkering in jaar 9 zien die betaald wordt door de aanwezige liquide middelen bij de deelnemingen.

AFLOSSING VERENIGD ONDERNEMERS FONDS GROEI OBLIGATIES (AFGEROND X € 1.000)	
	Jaar 9
Liquide middelen Verenigd Ondernemers Fonds	9.376
Dividenduitkering deelnemingen	4.000
Aflossing Verenigd Ondernemers Fonds Groei Obligaties	-12.000
Stand liquide middelen Verenigd Ondernemers Fonds na Aflossing	1.376
Stand liquide middelen deelnemingen	8.712
Dividenduitkering deelnemingen	-8.000
Stand liquide middelen deelnemingen na dividenduitkering	712

In de volgende tabel hebben wij een aflossingsscenario voor de Verenigd Ondernemers Fonds Groei Obligaties beschreven dat gelijk loopt met de aflossingen van de leningen die wij hebben verstrekt aan de kooptentiteiten. Het komt er op neer dat wanneer wij aflossingen ontvangen op onze leningen aan kooptentiteiten we de gelden in beginsel gebruiken om de Verenigd Ondernemers Fonds Groei Obligaties gedeeltelijk af te lossen. Het betreft een streefscenario. In de werkelijkheid kan de situatie anders zijn, bijvoorbeeld omdat kooptentiteiten meer of juist minder aflossen.

TUSSENTIJD AFOSSINGSSCENARIO - EINDE VAN ELK JAAR (AFGEROND X € 1.000)					
	Jaar 5	Jaar 6	Jaar 7	Jaar 8	Jaar 9
Liquiditeitspositie Verenigd Ondernemers Fonds	2.240	4.324	6.266	8.066	9.376
Dividenduitkering deelnemingen					4.000
Liquiditeitspositie Verenigd Ondernemers Fonds na dividend	2.240	4.324	6.266	8.066	13.376
Aflossingspercentage	10%	20%	20%	20%	30%
Aantal Groeiobligaties (Coupure 5.000 euro)	240	480	480	480	720
Nominale aflossing Verenigd Ondernemers Groei Obligaties	-1.200	-2.400	-2.400	-2.400	-3.600
Groeirente uitkering	-16	-41	-51	-60	-105
Additionele rentebesparing + groeirente jaar 9		57	171	285	748
Subtotaal	-1.216	-2.384	-2.280	-2.175	-2.957
Liquiditeitspositie Verenigd Ondernemers Fonds na aflossing	1.024	724	386	11	2.365

10.10 Herfinanciering

Wij verwachten 10 deelnemingen te kopen. Wij investeren in MKB-ondernemingen voor onbepaalde tijd. Dat betekent dat wij mogelijk over gaan tot herfinanciering van de Verenigd Ondernemers Fonds Groei Obligaties als wij conform ons model deelnemingen aan het einde van de looptijd van de Verenigd Ondernemers Fonds Groei Obligaties willen behouden. Herfinanciering vindt plaats door het uitgeven van nieuwe obligaties, dan wel door middel van een lening van de bank.

10.11 Verkoop

Ons beleid is erop gericht om investeringen voor onbepaalde tijd aan te gaan. Verenigd Ondernemers Fonds is in principe niet van plan de deelnemingen te verkopen. Het is echter niet uitgesloten dat wij gedurende de looptijd van de Verenigd Ondernemers Fonds Groei Obligaties over gaan tot de gehele verkoop van één of meerdere MKB-ondernemingen vanuit de betreffende kooppentiteit(en). Dit kan het geval zijn indien wij van mening zijn dat wij een aantrekkelijke prijs kunnen krijgen of juist omdat een onderneming zich zodanig negatief ontwikkelt dat we van mening zijn dat we er beter afscheid van kunnen nemen. Nadat wij een deelneming hebben verkocht, gaan wij geen nieuwe MKB-onderneming kopen met het geld dat is vrij gekomen. Wij zullen dit geld gebruiken om rente te betalen, eventuele groeirente uit te keren aan obligatiehouders en de Verenigd Ondernemers Fonds Groei Obligaties geheel of gedeeltelijk af te lossen.

11. Robuustheids analyse

In onderstaande tabellen, die zijn gebaseerd op de financiële informatie in hoofdstuk 10, ziet u in welke gevallen er voldoende middelen beschikbaar zullen zijn om de Verenigd Ondernemers Fonds Groei Obligaties af te lossen aan het einde van de looptijd. Deze situaties zijn **groen** gemaakt. In de situaties die **rood** zijn gemaakt zijn niet voldoende financiële middelen beschikbaar. Waar in dit hoofdstuk wordt gerefereerd aan een “deelneming” wordt bedoeld op een koopentiteit die 100% van de aandelen in een MKB-onderneming houdt en waarin wij, via onze dochtermaatschappij Verenigd Ondernemers Participaties B.V., een belang van in beginsel 50% houden. Anders dan als omschreven in paragraaf 10.9 gaan we er in dit hoofdstuk niet van uit dat er aan het einde van looptijd een dividenduitkering wordt gedaan door de onderliggende deelnemingen met het oog op aflossing van de Verenigd Ondernemers Fonds Groei Obligaties. De percentages in de laatste regel van de tabellen illustreert welk gedeelte van de aandeelhouderswaarde van Verenigd Ondernemers Fonds plus vorderingen van Verenigd Ondernemers Fonds op deelnemingen nodig is om de Verenigd Ondernemers Fonds Groei Obligaties volledig af te lossen. Dat percentage kan zoals in de tabellen omschreven de vorm krijgen van herfinanciering of de verkoop van deelnemingen, maar ook de vorm van dividenduitkeringen die Verenigd Ondernemers Fonds ontvangt.

ROBUUSTHEIDSANALYSE - CASUS FAILLISSEMENT NA 9 JAAR (AFGEROND X € 1.000)

	Jaar 9	Jaar 9	Jaar 9	Jaar 9	Jaar 9	Jaar 9
Aantal deelnemingen van de 10 failliet	0	3	4	5	6	7
Aandeelhouderswaarde van Verenigd Ondernemers Fonds (50%)	27.496	19.247	16.498	13.748	10.998	8.249
Vorderingen van het Verenigd Ondernemers Fonds op de deelnemingen	1.125	787	675	562	450	337
Liquide middelen van Verenigd Ondernemers Fonds	9.376	9.376	9.376	9.376	9.376	9.376
Schuld aan Verenigd Ondernemers Fonds Groei Obligatiehouders	-12.000	-12.000	-12.000	-12.000	-12.000	-12.000
Overschot Verenigd Ondernemers Fonds op basis van totale bezittingen	25.997	17.411	14.549	11.687	8.825	5.963
Percentage herfinanciering / verkoop deelnemingen	9%	13%	15%	18%	23%	31%

In het verwachte scenario, waarin geen van de deelnemingen failliet gaat, zal Verenigd Ondernemers Fonds aan het einde van de prognoseperiode, na 9 jaar, een fondsvermogen opbouwen ter waarde van € 37.997.000 (zie totalen van de positieve bedragen in de linker kolom in de tabel hierboven). Na aflossing van de Verenigd Ondernemers Fonds Groei Obligaties resteert een financiële buffer van € 25.997.000.

In de kolommen vindt u verschillende scenario's, waarbij onderscheid wordt gemaakt tussen het aantal deelnemingen dat failliet gaat. In de rechter kolom bijvoorbeeld vindt u de situatie waarin 70% van de deelnemingen, ofwel 7 van de 10 deelnemingen failleren aan het einde van het negende jaar en dus geen enkele waarde hebben op de datum van aflossing. Aandeelhouderswaarde van Verenigd Ondernemers Fonds (50%) heeft betrekking op de geschatte verkoopwaarde van alle deelnemingen. De vorderingen van Verenigd Ondernemers Fonds op de deelnemingen heeft betrekking op de verstrekte en nog niet afgeloste leningen aan de deelnemingen die niet failliet zijn gegaan. De liquide middelen van Verenigd Ondernemers Fonds zijn de kasgelden aanwezig in het Verenigd Ondernemers Fonds. Schuld aan obligatiehouders heeft betrekking op de aflossingsverplichting aan de obligatiehouders. De resultante is het overschot Verenigd Ondernemers Fonds op basis van totale bezittingen. In dit scenario kan Verenigd Ondernemers Fonds aan haar rente verplichtingen voldoen en de Verenigd Ondernemers Fonds Groei Obligaties nog net volledig aflossen.

In de navolgende tabellen vindt u additionele scenario's, waarin voor het einde van de looptijd een of meerdere MKB-ondernemingen waarin wij investeren failliet gaan. U zult zien dat bepaalde scenario's rood zijn gekleurd. In die scenario's kunnen de Verenigd Ondernemers Fonds Groei Obligaties niet (volledig) worden afgelost.

ROBUUSTHEIDSANALYSE - CASUS FAILLISSEMENT NA 8 JAAR (AFGEROND X € 1.000)

	Jaar 8	Jaar 8	Jaar 8	Jaar 8	Jaar 8	Jaar 8
Aantal deelnemingen van de 10 failliet	0	3	4	5	6	7
Aandeelhouderswaarde van Verenigd Ondernemers Fonds (50%)	23.523	16.466	14.114	11.761	9.409	7.057
Vorderingen van het Verenigd Ondernemers Fonds op de deelnemingen	3.375	2.362	2.025	1.687	1.350	1.012
Liquide middelen van Verenigd Ondernemers Fonds	8.066	8.066	8.066	8.066	8.066	8.066
Schuld aan Verenigd Ondernemers Fonds Groei Obligatiehouders	-12.000	-12.000	-12.000	-12.000	-12.000	-12.000
Overschot Verenigd Ondernemers Fonds op basis van totale bezittingen	22.964	14.895	12.205	9.515	6.825	4.136
Percentage herfinanciering / verkoop deelnemingen	15%	21%	24%	29%	37%	49%

ROBUUSTHEIDSANALYSE - CASUS FAILLISSEMENT NA 7 JAAR (AFGEROND X € 1.000)

	Jaar 7	Jaar 7	Jaar 7	Jaar 7	Jaar 7	Jaar 7
Aantal deelnemingen van de 10 failliet	0	3	4	5	6	7
Aandeelhouderswaarde van Verenigd Ondernemers Fonds (50%)	19.692	13.785	11.815	9.846	7.877	5.908
Vorderingen van het Verenigd Ondernemers Fonds op de deelnemingen	3.375	2.362	2.025	1.687	1.350	1.012
Liquide middelen van Verenigd Ondernemers Fonds	6.266	6.266	6.266	6.266	6.266	6.266
Schuld aan Verenigd Ondernemers Fonds Groei Obligatiehouders	-12.000	-12.000	-12.000	-12.000	-12.000	-12.000
Overschot Verenigd Ondernemers Fonds op basis van totale bezittingen	17.333	10.413	8.106	5.799	3.493	1.186
Percentage herfinanciering / verkoop deelnemingen	25%	36%	41%	50%	62%	83%

ROBUUSTHEIDSANALYSE - CASUS FAILLISSEMENT NA 6 JAAR (AFGEROND X € 1.000)

	Jaar 6	Jaar 6	Jaar 6	Jaar 6	Jaar 6	Jaar 6
Aantal deelnemingen van de 10 failliet	0	3	4	5	6	7
Aandeelhouderswaarde van Verenigd Ondernemers Fonds (50%)	16.034	11.224	9.621	8.017	6.414	4.810
Vorderingen van het Verenigd Ondernemers Fonds op de deelnemingen	7.875	5.512	4.725	3.937	3.150	2.362
Liquide middelen van Verenigd Ondernemers Fonds	4.324	4.324	4.324	4.324	4.324	4.324
Schuld aan Verenigd Ondernemers Fonds Groei Obligatiehouders	-12.000	-12.000	-12.000	-12.000	-12.000	-12.000
Overschot Verenigd Ondernemers Fonds op basis van totale bezittingen	16.233	9.060	6.669	4.278	1.887	-503
Percentage herfinanciering / verkoop deelnemingen	32%	46%	54%	64%	80%	n.v.t.

ROBUUSTHEIDSANALYSE - CASUS FAILLISSEMENT NA 5 JAAR (AFGEROND X € 1.000)

	Jaar 5	Jaar 5	Jaar 5	Jaar 5	Jaar 5	Jaar 5
Aantal deelnemingen van de 10 failliet	0	3	4	5	6	7
Aandeelhouderswaarde van Verenigd Ondernemers Fonds (50%)	12.578	8.805	7.547	6.289	5.031	3.773
Vorderingen van het Verenigd Ondernemers Fonds op de deelnemingen	10.125	7.087	6.075	5.062	4.050	3.037
Liquide middelen van Verenigd Ondernemers Fonds	2.240	2.240	2.240	2.240	2.240	2.240
Schuld aan Verenigd Ondernemers Fonds Groei Obligatiehouders	-12.000	-12.000	-12.000	-12.000	-12.000	-12.000
Overschot Verenigd Ondernemers Fonds op basis van totale bezittingen	12.943	6.132	3.862	1.592	-679	-2.949
Percentage herfinanciering / verkoop deelnemingen	43%	61%	72%	86%	n.v.t.	n.v.t.

12. Assurance rapport accountant

Aan: het bestuur van Verenigd Ondernemers Fonds B.V.

12.1 Opdracht en verantwoordelijkheden

Wij hebben de financiële informatie in hoofdstuk 10 “Financiële informatie”, hoofdstuk 11 “Robuustheidsanalyse” en de paragrafen 14.4 “Rente en rendement”, 14.5 “Uitkeringsscenario na 5 jaar” en 14.6 “Uitkeringsscenario na 9 jaar” (hierna de Financiële informatie) van dit prospectus van Verenigd Ondernemers Fonds B.V. te Amsterdam onderzocht. De Financiële informatie, met inbegrip van de veronderstellingen waarop deze is gebaseerd, is opgesteld onder verantwoordelijkheid van het bestuur van de vennootschap. Het is onze verantwoordelijkheid een onderzoeksrapport inzake de Financiële informatie te verstrekken.

12.2 Werkzaamheden

Wij hebben ons onderzoek verricht in overeenstemming met Nederlands recht, waaronder de Nederlandse Standaard 3850N, “Assurance en overige opdrachten met betrekking tot prospectussen”. De in dit kader uitgevoerde werkzaamheden bestonden in hoofdzaak uit het inwinnen van inlichtingen bij functionarissen van de entiteit, het uitvoeren van cijferanalyses met betrekking tot de financiële gegevens en het vaststellen dat de veronderstellingen op de juiste wijze zijn verwerkt.

Ons onderzoek betreffende de gegevens waarop de veronderstellingen zijn gebaseerd, kan als gevolg van de aard van dit onderzoek, slechts resulteren in het geven van een conclusie die een beperkte mate van zekerheid geeft. Ons onderzoek betreffende de opstelling en de toelichting van de Financiële informatie in overeenstemming met in Nederland algemeen aanvaarde grondslagen voor financiële verslaggeving resulteert in een oordeel dat een redelijke mate van zekerheid geeft.

12.3 Oordeel

Op grond van ons onderzoek van de gegevens waarop de veronderstellingen zijn gebaseerd concluderen wij dat de Financiële informatie naar behoren is opgesteld op basis van de vermelde grondslagen en dat de veronderstellingen een redelijke basis vormen voor de Financiële informatie. De grondslagen voor de opstelling van de Financiële informatie zijn in overeenstemming met de grondslagen voor financiële verslaggeving van Verenigd Ondernemers Fonds B.V.

12.4 Realiseerbaarheid toekomstige uitkomsten

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

12.5 Beperking in verspreidingskring en het gebruik

De Financiële informatie en ons onderzoeksrapport daarbij zijn opgesteld voor dit prospectus en zijn uitsluitend bedoeld voor potentiële kopers van de obligaties uit te geven door Verenigd Ondernemers Fonds B.V. en kunnen derhalve niet voor andere doeleinden gebruikt worden.

Amsterdam, 21 april 2017

Baker Tilly Berk N.V.

drs. E.C.J. Moens RA
Audit Partner

13. Fiscale aspecten

13.1 Inleiding

Dit hoofdstuk geeft een algemeen overzicht van de belangrijkste Nederlandse fiscale aspecten voor de obligatiehouders ten aanzien van de door hen gehouden Verenigd Ondernemers Fonds Groei Obligaties, uitgegeven door Verenigd Ondernemers Fonds. Uitgangspunt is dat de obligatiehouders in Nederland woonachtige particulieren zijn, dan wel in Nederland gevestigde rechtspersonen die zijn onderworpen aan de Nederlandse vennootschapsbelasting. Op eventuele buitenlandse fiscale aspecten wordt in dit prospectus niet ingegaan.

De inhoud van dit hoofdstuk 13 is gebaseerd op de fiscale wetgeving per 1 januari 2017. De obligatiehouder dient rekening te houden met de mogelijkheid van wijzigingen in de belastingwetgeving en jurisprudentie. Veranderingen van inzicht van de Belastingdienst, wijzigingen in de jurisprudentie of in wettelijke regelingen zijn voor rekening en risico van de obligatiehouder.

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

13.2 Fiscale behandeling van participerende natuurlijke personen

In de Wet IB 2001 vindt de belastingheffing van natuurlijke personen plaats door middel van een boxenstelsel. Box 1 bevat het inkomen uit werk en woning, box 2 het inkomen uit aanmerkelijk belang en box 3 het inkomen uit sparen en beleggen. De Verenigd Ondernemers Fonds Groei Obligaties vallen in beginsel in box 3 (paragraaf 13.2.1). De Verenigd Ondernemers Fonds Groei Obligaties vallen niet in box 2, omdat er geen sprake is van (rechten op) aandelen in het geplaatste kapitaal van een vennootschap of van winstbewijzen. In uitzonderingssituaties vallen de Verenigd Ondernemers Fonds Groei Obligaties in box 1 (paragraaf 13.2.2).

De Belastingdienst is van mening dat bij belangen van 5% en meer in de obligatielening, de obligatiehouder zijn fiscale dienstverlener moet raadplegen over de fiscale gevolgen.

13.2.1 Inkomen uit sparen en beleggen (box 3)

Voor een particulier wordt een Verenigd Ondernemers Fonds Groei Obligatie in de heffing van inkomstenbelasting betrokken als inkomen uit sparen en beleggen (ook wel 'box 3-heffing' genoemd). Het inkomen uit sparen en beleggen wordt bepaald door de rendementsgrondslag te vermenigvuldigen met een forfaitair rendement. De rendementsgrondslag is de waarde (per 1 januari, de peildatum) van de tot box 3 te rekenen bezittingen verminderd met de schulden. Welke (andere) bezittingen (dan de Verenigd Ondernemers Fonds Groei Obligaties) en welke schulden tot box 3 worden gerekend, gaat het bestek van dit prospectus te buiten. Tot en met 2016 bedroeg het forfaitaire rendement 4%. Vanaf 1 januari 2017 wordt het forfaitaire rendement bepaald aan de hand van twee rendementsklassen (een spaardeel en een beleggingsdeel). Dit resulteert in een forfaitair rendement van tussen 2,87% en 5,39%. Zie de onderstaande tabel.

Rendementsgrondslag	Spaardeel 1,63%	Beleggingsdeel 5,39%	Forfaitair rendement
Tot € 75.000	67%	33%	2,87%
Vanaf € 75.000 tot € 975.000	21%	79%	4,60%
Vanaf € 975.000	0%	100%	5,39%

Over het forfaitaire rendement is 30% (inkomsten)belasting verschuldigd. Een voorbeeld ter toelichting. Stel dat de grondslag van box 3 € 200.000 bedraagt (€ 225.000, zijnde de waarde van de tot box 3 te rekenen bezittingen minus de tot box 3 te rekenen schulden, verminderd met € 25.000 heffingvrij vermogen), dan kan de belastingdruk als volgt berekend worden:

SCHIJF 1	$67\% * € 75.000 * 1,63\% =$	€ 819
	$33\% * € 75.000 * 5,39\% =$	€ 1.334
SCHIJF 2	$21\% * € 125.000 * 1,63\% =$	€ 428
	$79\% * € 125.000 * 5,39\% =$	€ 5.323
Totaal voordeel box 3		€ 7.904
Belastingdruk box 3 (30%)		€ 2.371

13.2.2 Inkomen uit werk en woning (box 1)

De omstandigheid dat een natuurlijke persoon/ondernemer een Verenigd Ondernemers Fonds Groei Obligatie aanschafft, betekent niet per definitie dat de Verenigd Ondernemers Fonds Groei Obligatie tot zijn ondernemingsvermogen behoort. In het algemeen zal een Verenigd Ondernemers Fonds Groei Obligatie voor een natuurlijke persoon die ondernemer is, niet tot zijn ondernemingsvermogen behoren, maar tot zijn box 3-vermogen (zie par. 13.2.1). De obligatiehouder die de Verenigd Ondernemers Fonds Groei Obligatie tot zijn ondernemingsvermogen wil rekenen, wordt geadviseerd zijn fiscaal adviseur te raadplegen.

Indien een Verenigd Ondernemers Fonds Groei Obligatie tot het ondernemingsvermogen behoort, valt het resultaat dat met de Verenigd Ondernemers Fonds Groei Obligatie wordt behaald (rente-inkomsten en waardemutaties) in box 1. (Dit is ook het geval voor natuurlijke personen die met betrekking tot hun Verenigd Ondernemers Fonds Groei Obligaties inkomsten uit overige werkzaamheden genieten; deze situatie zal zich slechts zeer zelden voordoen). Een positief resultaat is (progressief) belast tegen (maximaal) 52% inkomstenbelasting. Een eventueel negatief resultaat is in beginsel aftrekbaar tot ten hoogste het bedrag van de investering van de obligatiehouder. Het box 1 inkomen ter zake van de Verenigd Ondernemers Fonds Groei Obligatie wordt bepaald met inachtneming van 'goed koopmansgebruik'.

13.2.3 Bronbelasting

Nederland kent geen bronbelasting op rentebetalingen. Er wordt derhalve geen bronbelasting ingehouden op rente die Verenigd Ondernemers Fonds betaalt aan de obligatiehouder.

13.2.4 Schenk-en erfbelasting

Bij overlijden van een in Nederland wonende houder³ van een Verenigd Ondernemers Fonds Groei Obligaties of bij schenking van een Verenigd Ondernemers Fonds Groei Obligaties, is de waarde in het economisch verkeer van de obligatie onderworpen aan de heffing van de Nederlandse schenk-en erfbelasting. De hoogte van dit tarief, alsmede eventuele vrijstellingen, is afhankelijk van de totale hoogte van de erfrechtelijk verkrijging en/of schenking en de mate van verwantschap.

3 Heffing kan eveneens aan de orde zijn bij het schenken of overlijden door of van een niet in Nederland wonende obligatiehouder, indien deze de Nederlandse nationaliteit heeft en hij/zij in de tien jaar voorafgaand aan het overlijden of de schenking op enig moment in Nederland heeft gewoond.

13.3 Fiscale behandeling van participerende rechtspersonen

In deze paragraaf wordt ervan uitgegaan dat de obligatiehouder een in Nederland gevestigde rechtspersoon is die aan de Nederlandse vennootschapsbelasting is onderworpen. Voor de Besloten Vennootschap (BV) en de Naamloze Vennootschap (NV) zal dit nagenoeg altijd het geval zijn. (Voorbeelden van uitzonderingen zijn, mits aan bepaalde voorwaarden is voldaan, pensioenfondsen en beleggingsinstellingen.) Stichtingen en verenigingen zijn slechts aan vennootschapsbelasting onderworpen, indien en voor zover zij een onderneming drijven.

Voor rechtspersonen die aan de Nederlandse vennootschapsbelasting onderworpen zijn, geldt een tarief van 20% voor een belastbaar bedrag tot en met € 200.000,-. Voor het meerdere geldt een vennootschapsbelastingtarief van 25%.

Het resultaat op een Verenigd Ondernemers Fonds Groei Obligaties (rente-inkomsten en positieve of negatieve waardemutaties van de obligatie) behoort tot de belastbare winst van de vennootschapsbelastingplichtige obligatiehouder (voor stichtingen en verenigingen is vereist dat de obligatie behoort tot het ondernemingsvermogen, bij een BV en NV behoort de obligatie per definitie tot het ondernemingsvermogen). Een eventueel negatief resultaat met betrekking tot een Verenigd Ondernemers Fonds Groei Obligaties is derhalve in beginsel aftrekbaar (tot ten hoogste het bedrag van de investering van de obligatiehouder).

Verliezen (negatieve belastbare winst) kunnen in beginsel worden verrekend met winsten van het voorgaande jaar en van de negen daaropvolgende jaren.

13.4 Omzetbelastingaspecten voor de obligatiehouder

Voor de omzetbelasting moet worden beoordeeld of bij het nemen van de Verenigd Ondernemers Fonds Groei Obligaties wordt gehandeld als ondernemer. Hierop dient uw situatie beoordeeld te worden. Het bedrijfsmatig aankopen, houden, verkopen en dergelijke van obligaties, kunnen ondernemingshandelingen vormen voor de omzetbelastingwetgeving waarvoor in beginsel een btw-vrijstelling geldt. Hierbij is niet relevant of u handelt als natuurlijk persoon of als rechtspersoon.

Voormelde kan tot gevolg hebben dat u eventueel aan u in rekening gebrachte btw niet (meer) volledig in aftrek kan brengen. In dit kader adviseren wij u om contact op te nemen met uw adviseur om te bepalen of u hiermee te maken heeft.

13.5 Relevante belastingaspecten voor Verenigd Ondernemers Fonds**Vennootschapsbelasting**

Verenigd Ondernemers Fonds is, als in Nederland gevestigde besloten vennootschap met beperkte aansprakelijkheid, onderworpen aan de vennootschapsbelasting.

Omzetbelasting

Verenigd Ondernemers Fonds kwalificeert als ondernemer voor de omzetbelasting. Op basis hiervan kan Verenigd Ondernemers Fonds in beginsel de aan haar in rekening gebrachte btw op kosten in aftrek brengen. Verenigd Ondernemers Fonds zal voldoen aan haar verplichtingen ten aanzien van de omzetbelasting.

Bronbelasting

Nederland kent geen bronbelasting op rente en royaltybetalingen, maar slechts op dividendbetalingen. Verenigd Ondernemers Fonds Groei Obligaties hoeft geen bronbelasting op rentebetalingen in te houden.

14. Verenigd Ondernemers Fonds Groei Obligaties

14.1 De aanbieding

Dit prospectus is opgesteld in verband met de aanbieding door Verenigd Ondernemers Fonds van Verenigd Ondernemers Fonds Groei Obligaties met een totale tegenwaarde van maximaal € 12.000.000. De verhouding tussen het totaal bedrag dat wordt opgehaald met de uitgifte van Verenigd Ondernemers Fonds Groei Obligaties en eigen vermogen dat wordt gestort door externe aandeelhouders zal 80/20 zijn.

De periode waarin geïnteresseerde personen kunnen inschrijven op Verenigd Ondernemers Fonds Groei Obligaties begint op 2 mei 2017 en loopt tot en met 31 juli 2017, tenzij deze periode door Verenigd Ondernemers Fonds wordt verlengd (de Inschrijfperiode). Uitgangspunt is dat de Verenigd Ondernemers Fonds Groei Obligaties worden uitgegeven op 31 juli 2017, tenzij door Verenigd Ondernemers Fonds een latere datum wordt gekozen (de Uitgiftedatum). Als eerder dan de Uitgiftedatum op alle Verenigd Ondernemers Fonds Groei Obligaties is ingeschreven, dan zullen de Verenigd Ondernemers Fonds Groei Obligaties zoveel eerder worden uitgegeven. Verenigd Ondernemers Fonds zal de uiteindelijke Uitgiftedatum bekend maken op haar website en per e-mail melden aan personen die zich hebben ingeschreven op Verenigd Ondernemers Fonds Groei Obligaties. De resultaten van de uitgifte zullen door Verenigd Ondernemers Fonds op of omstreeks de Uitgiftedatum worden gepubliceerd op haar website: www.verenigdondernemersfonds.nl

Verenigd Ondernemers Fonds zal van de uitgifte van Verenigd Ondernemers Fonds Groei Obligaties afzien als er tijdens de Inschrijfperiode wordt ingeschreven op in totaal minder dan € 4.000.000 aan Verenigd Ondernemers Fonds Groei Obligaties. In dat geval zullen eventuele al aan Verenigd Ondernemers Fonds daadwerkelijk overgemaakte gelden, waaronder emissiekosten, zo snel mogelijk worden teruggestort op de bankrekening van de betreffende inschrijvers waar het bedrag van afkomstig is. Indien er op € 4.000.000 of meer aan Verenigd Ondernemers Fonds Groei Obligaties wordt ingeschreven, dan zal de uitgifte in beginsel plaatsvinden. Verenigd Ondernemers Fonds behoudt zich echter ook in dat geval het recht voor om af te zien van de uitgifte.

De Verenigd Ondernemers Fonds Groei Obligaties worden toegewezen op basis van de volgorde van inschrijving en betaling. Als er voor meer Verenigd Ondernemers Fonds Groei Obligaties wordt ingeschreven dan het hiervoor genoemde maximum bedrag, dan zal Verenigd Ondernemers Fonds de betreffende inschrijvers hierover informeren en de (mogelijk) ontvangen inschrijvingsbedragen terugstorten op de bankrekening van de betreffende inschrijvers waar het bedrag van afkomstig is. Vroege inschrijvers hebben dus een grotere kans op gehele toewijzing. Verenigd Ondernemers Fonds behoudt zich het recht voor om inschrijvingen niet in behandeling te nemen.

14.2 De voorwaarden

Verenigd Ondernemers Fonds zal aan het publiek Verenigd Ondernemers Fonds Groei Obligaties uitgeven. Alle obligaties luiden op naam en worden niet in girale vorm uitgegeven. Het bewijs dat men over een Verenigd Ondernemers Fonds Groei Obligaties beschikt volgt uit het door Van Lanschot beheerde register. De voorwaarden van de Verenigd Ondernemers Fonds Groei Obligaties zijn hieronder op hoofdlijnen uiteengezet. De complete voorwaarden zijn opgenomen in bijlage 6 bij dit prospectus.

14.3 Hoofdsom

De hoofdsom van een obligatie is het bedrag dat aan het begin van de looptijd door de obligatiehouders aan de uitgevende instelling, in dit geval Verenigd Ondernemers Fonds, wordt overgemaakt en dat aan het einde van de looptijd door de uitgevende instelling verschuldigd is aan de obligatiehouder. De hoofdsom van een Verenigd Ondernemers Fonds Groei Obligatie is € 5.000.

14.4 Rente en rendement

Vanaf de Uitgiftedatum is het rentepercentage over de Verenigd Ondernemers Fonds Groei Obligaties 4,75 %. De rente zal op kwartaalbasis worden uitgekeerd aan de houder van de Verenigd Ondernemers Fonds Groei Obligaties, binnen 3 werkdagen na afloop van een volledig kalenderkwartaal. Reguliere rentebetaling vindt derhalve plaats in de maanden april, juli, oktober en januari. De eerste keer dat de rente wordt bijgeschreven is het eerste volledige kalenderkwartaal na de Uitgiftedatum.

Voorbeeld: U verkoopt een Verenigd Ondernemers Fonds Groei Obligatie op 7 april aan de heer "Y". Dat betekent dat de opgebouwde rente over de periode sinds de laatste dag van het voorgaande kwartaal (1 april) tot en met de laatste dag van dat kalenderkwartaal (30 juni) - en derhalve ook over de periode van 1 tot en met 7 april - wordt uitgekeerd aan de nieuwe houder van de obligatie (de heer "Y") bij de eerstkomende betaling van rente.

De Verenigd Ondernemers Fonds Groei Obligaties geven naast een vaste rente ook recht op een groeirente. Dit is de reden dat wij hebben gekozen voor de naam Verenigd Ondernemers Fonds Groei Obligaties. Wij beschrijven hierna hoe de groeirente wordt berekend.

Elke MKB-onderneming waarin wij deelnemen heeft een waarde, die wij aanduiden als ondernemingswaarde (*enterprise value*). Het betreft de EBITA vermenigvuldigd met een factor die per MKB-onderneming wordt vastgesteld (waarbij uitgangspunt op basis van onze ervaring is een factor 4,5). Van belang is dat de ondernemingswaarde (*enterprise value*) bij het vaststellen van de aankoopprijs van een onderneming is gebaseerd op de genormaliseerde EBITA maal de factor. De ondernemingswaarde wordt na de overname echter niet meer gebaseerd op de genormaliseerde EBITA maar op de werkelijke EBITA maal de factor die gebruikt is bij de aankoop.

De ondernemingswaarde (*enterprise value*) zullen wij bij aankoop en jaarlijks zo spoedig mogelijk nadat alle jaarresultaten van de MKB-ondernemingen waarin wij deelnemen bekend zijn vaststellen. Op dat moment zullen wij ook vaststellen wat het verschil is tussen de totale ondernemingswaarde (*enterprise value*) van alle MKB-ondernemingen bij aankoop en de meest recent vastgestelde totale ondernemingswaarde (*enterprise value*) van alle MKB-ondernemingen. Indien er een stijging heeft plaatsgevonden dan wordt het percentage van de stijging vastgesteld. Houders van Verenigd Ondernemers Fonds Groei Obligaties hebben naast recht op vaste rente tevens recht op een uitkering van groeirente die als volgt wordt berekend: hoofdsom obligaties x 0,75 (of een lagere dan wel hogere factor op het moment dat minder respectievelijk meer dan 75% van de hoofdsom is gebruikt voor het kopen van deelnemingen) x het vastgestelde percentage van de stijging van de ondernemingswaarde (*enterprise value*) / 2. De groeirente wordt jaarlijks vastgesteld na akkoord daarop van Baker Tilly Berk of een ander accountantskantoor van vergelijkbare kwaliteit. Bij volledige aflossing zal het gehele bedrag worden uitgekeerd en bij gedeeltelijke aflossing zal dit naar rato gebeuren, altijd gebaseerd op de laatst vastgestelde groeirente.

Een voorbeeld ter verduidelijking, op het moment dat 75% van de hoofdsom is gebruikt voor het kopen van deelnemingen:

Een obligatiehouder koopt Verenigd Ondernemers Fonds Groei Obligaties met een totale hoofdsom van: € 5.000	We lossen aan het einde van de looptijd de Verenigd Ondernemers Fonds Groei Obligaties af, op welk moment wordt vastgesteld dat de ondernemingswaarde (en- ter-prise value) van de gezamenlijke MKB-ondernemingen met 40% is gestegen.	De obligatiehouder krijgt dan recht op een extra groeirente van: € 5.000 x 0,75 x 0,40 / 2 = € 750
---	---	---

Indien en voor zover de liquiditeitspositie van Verenigd Ondernemers Fonds voor de komende 12 maanden naar de mening van de bestuurder van Verenigd Ondernemers Fonds niet toereikend is om de beheervergoeding, fondskosten en rente op een vervaldatum volledig uit te keren, wordt de betaling van de beheervergoeding aan Verenigd Ondernemers Fonds Beheer B.V. geheel of gedeeltelijk uitgesteld. Indien en voor zover de liquiditeitspositie van Verenigd Ondernemers Fonds voor de komende 12 maanden naar de mening van de bestuurder van Verenigd Ondernemers Fonds dan nog steeds niet toereikend is om fondskosten en rente op een vervaldatum volledig uit te keren, wordt de betaling van de rentevergoeding geheel of gedeeltelijk (tijdelijk) opgeschort.

14.5 Uitkeringsscenario na 5 jaar

In de volgende figuren vindt u de uitkeringsscenario's na 5 jaar die van toepassing zijn op de Verenigd Ondernemers Fonds Groei Obligaties. De uitkeringsscenario's zijn gebaseerd op de informatie in het hoofdstuk "Financiële informatie" op pagina's 59 en verder in dit prospectus.

UITKERINGSSCENARIO'S NA 5 JAAR VERENIGD ONDERNEMERS FONDS 4,75% GROEI OBLIGATIES

In percentages %	Gemiddelde jaarlijkse waarde (daling) stijging Ondernemings-waarde portefeuille	Waarde (daling) stijging Ondernemings-waarde na 5 jaar	Eenmalige groei rente na 5 jaar bij aflossing	Jaarlijkse vaste rente (per kwartaal uitkeerbaar)	Effectief jaarlijks rendement
Scenario -4 (daling)	-10,0%	-41,0%	0,0%	4,75%	4,75%
Scenario -3 (daling)	-5,0%	-22,6%	0,0%	4,75%	4,75%
Scenario -2 (daling)	-3,0%	-14,1%	0,0%	4,75%	4,75%
Scenario -1 (daling)	-1,0%	-4,9%	0,0%	4,75%	4,75%
Scenario geen groei	0,0%	0,0%	0,0%	4,75%	4,75%
Scenario 1 groei	1,0%	5,1%	1,9%	4,75%	5,10%
Scenario 2 groei	3,0%	15,9%	6,0%	4,75%	5,81%
Scenario 3 groei	5,0%	27,6%	10,4%	4,75%	6,57%
Scenario 4 groei	10,0%	61,1%	22,9%	4,75%	8,61%

Uitkeringsscenario's na 5 jaar**Verenigd Ondernemers Fonds Groei Obligaties**

- Nominale inleg (€ 5.000)
- Totale vaste renteuitkering na 5 jaar (4,75% op jaarbasis)
- Uitkering Groeirente na 5 jaar bij aflossing


**UITKERINGSSCENARIO'S NA 5 JAAR
VERENIGD ONDERNEMERS FONDS 4,75% GROEI OBLIGATIES**

Bij een inleg van € 5.000	Gemiddelde jaarlijkse waarde (daling) stijging Ondernemingswaarde portefeuille	Nominale Inleg	Totale rente-uitkering na 5 jaar (4,75% op jaarbasis) Per kwartaal uitkeerbaar	Uitkering Groei-rente na 5 jaar bij aflossing	Totaal te ontvangen na 5 jaar
Scenario -4 (daling)	-10,0%	€ 5.000,00	€ 1.187,50	€ -	€ 6.187,50
Scenario -3 (daling)	-5,0%	€ 5.000,00	€ 1.187,50	€ -	€ 6.187,50
Scenario -2 (daling)	-3,0%	€ 5.000,00	€ 1.187,50	€ -	€ 6.187,50
Scenario -1 (daling)	-1,0%	€ 5.000,00	€ 1.187,50	€ -	€ 6.187,50
Scenario geen groei	0,0%	€ 5.000,00	€ 1.187,50	€ -	€ 6.187,50
Scenario 1 groei	1,0%	€ 5.000,00	€ 1.187,50	€ 95,73	€ 6.283,23
Scenario 2 groei	3,0%	€ 5.000,00	€ 1.187,50	€ 298,90	€ 6.486,40
Scenario 3 groei	5,0%	€ 5.000,00	€ 1.187,50	€ 518,48	€ 6.705,98
Scenario 4 groei	10,0%	€ 5.000,00	€ 1.187,50	€ 1.145,72	€ 7.333,22

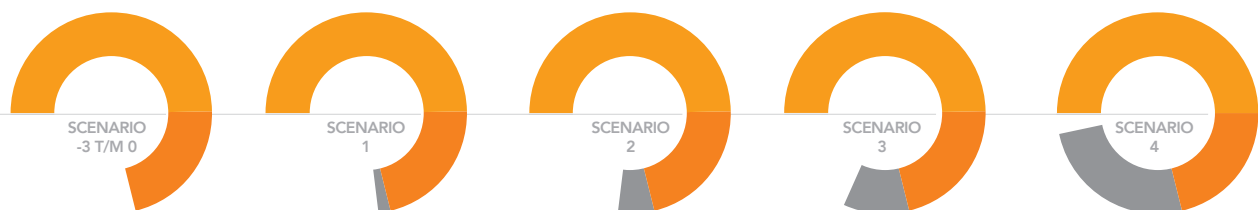
14.6 Uitkeringsscenario na 9 jaar

In de volgende tabel vindt u de uitkeringsscenario's na 9 jaar die van toepassing zijn op de Verenigd Ondernemers Fonds Groei Obligaties. De uitkeringsscenario's zijn gebaseerd op de informatie in het hoofdstuk "Financiële informatie" op pagina's 59 en verder in dit prospectus.

UITKERINGSSCENARIO'S NA 9 JAAR VERENIGD ONDERNEMERS FONDS 4,75% GROEI OBLIGATIES					
In percentages %	Gemiddelde jaarlijkse waarde (daling) stijging Ondernemings-waarde portefeuille	Waarde (daling) stijging Ondernemings-waarde na 9 jaar	Eenmalige groei rente na 9 jaar bij aflossing	Jaarlijkse vaste rente (per kwartaal uitkeerbaar)	Effectief jaarlijks rendement
Scenario -3 (daling)	-5,0%	-37,0%	0,0%	4,75%	4,75%
Scenario -2 (daling)	-3,0%	-24,0%	0,0%	4,75%	4,75%
Scenario -1 (daling)	-1,0%	-8,6%	0,0%	4,75%	4,75%
Scenario geen groei	0,0%	0,0%	0,0%	4,75%	4,75%
Scenario 1 groei	1,0%	9,4%	3,5%	4,75%	5,07%
Scenario 2 groei	3,0%	30,5%	11,4%	4,75%	5,76%
Scenario 3 groei	5,0%	55,1%	20,7%	4,75%	6,51%
Scenario 4 groei	10,0%	135,8%	51,0%	4,75%	8,71%

Uitkeringsscenario's na 9 jaar**Verenigd Ondernemers Fonds Groei Obligaties**

- Nominale inleg (€ 5.000)
- Totale vaste renteuitkering na 9 jaar (4,75% op jaarbasis)
- Uitkering Groeirente na 9 jaar bij aflossing


**UITKERINGSSCENARIO'S NA 9 JAAR
VERENIGD ONDERNEMERS FONDS 4,75% GROEI OBLIGATIES**

Bij een inleg van € 5.000	Gemiddelde jaarlijkse waarde (daling) stijging Ondernemingswaarde portefeuille	Nominale Inleg	Totale rente-uitkering na 9 jaar (4,75% op jaarbasis) Per kwartaal uitkeerbaar	Uitkering Groei-rente na 9 jaar bij aflossing	Totaal te ontvangen na 9 jaar
Scenario -3 (daling)	-5,0%	€ 5.000,00	€ 2.137,50	€ -	€ 7.137,50
Scenario -2 (daling)	-3,0%	€ 5.000,00	€ 2.137,50	€ -	€ 7.137,50
Scenario -1 (daling)	-1,0%	€ 5.000,00	€ 2.137,50	€ -	€ 7.137,50
Scenario geen groei	0,0%	€ 5.000,00	€ 2.137,50	€ -	€ 7.137,50
Scenario 1 groei	1,0%	€ 5.000,00	€ 2.137,50	€ 175,81	€ 7.313,31
Scenario 2 groei	3,0%	€ 5.000,00	€ 2.137,50	€ 571,95	€ 7.709,45
Scenario 3 groei	5,0%	€ 5.000,00	€ 2.137,50	€ 1.034,65	€ 8.172,15
Scenario 4 groei	10,0%	€ 5.000,00	€ 2.137,50	€ 2.548,40	€ 9.685,90

Indien geen emissiekosten verschuldigd zijn dan is het vaste rendement per jaar op de Verenigd Ondernemers Fonds Groei Obligaties 4,75 %. Indien een inschrijver de volledige 2% emissiekosten verschuldigd is dan is het vaste rendement per jaar over de hele looptijd van de Verenigd Ondernemers Fonds Groei Obligaties ongeveer 4,475%. Onder 'Emissiekosten' hieronder is beschreven wanneer emissiekosten verschuldigd zijn.

14.7 Status en rangorde

Alle Verenigd Ondernemers Fonds Groei Obligaties zijn onderling gelijk in rang. Dat betekent dat houders van de Verenigd Ondernemers Fonds Groei Obligaties in een gelijke positie verkeren in het onverhoopte geval dat Verenigd Ondernemers Fonds failliet zou gaan. Verenigd Ondernemers Fonds zal geen andere leningen aangaan dan de Verenigd Ondernemers Fonds Groei Obligaties.

14.8 Looptijd en aflossing

De looptijd van de Verenigd Ondernemers Fonds Groei Obligaties is 5 tot 9 jaar vanaf de Uitgiftedatum. De aflossing geschiedt uiterlijk 9 jaar na de Uitgiftedatum. De Verenigd Ondernemers Fonds Groei Obligaties zijn naar keuze van Verenigd Ondernemers Fonds geheel of gedeeltelijk vervroegd en boetevrij aflosbaar vanaf 5 jaar na de Uitgiftedatum.

14.9 Opeisbaarheid

De hoofdsom en de vaste rente die Verenigd Ondernemers Fonds op enig moment verschuldigd is aan de houders van Verenigd Ondernemers Fonds Groei Obligaties, is direct opeisbaar in de volgende gevallen:

- als Verenigd Ondernemers Fonds aan houders van Verenigd Ondernemers Fonds Groei Obligaties verschuldigde rente niet betaalt binnen een periode van 90 dagen nadat deze opeisbaar is geworden;
- bij ontbinding of faillissement van Verenigd Ondernemers Fonds;
- bij aanvraag van surseance van betaling van Verenigd Ondernemers Fonds;
- bij het einde van de looptijd.

14.10 Verhandelbaarheid op het online handelsplatform

De Verenigd Ondernemers Fonds Groei Obligaties zijn vanaf de Uitgiftedatum overdraagbaar tijdens de 2 zogenaamde open periodes van de markt. Op de overdracht is de voorwaarde van toepassing dat de feitelijke verhandeling en de totstandkoming van de overeenkomst van koop en verkoop van een Verenigd Ondernemers Fonds Groei Obligatie, plaatsvindt via het online platform van Van Lanschot. Dit platform is een zogenoemde multilaterale handelsfaciliteit in de zin van de Wet op het financieel toezicht (ook wel

Multilateral Trading Facility of MTF). Tevens dient de (potentiële) houder van Verenigd Ondernemers Fonds Groei Obligaties akkoord te gaan met de handelsovereenkomst die geldt voor de transacties op het handelsplatform.

Overdraagbaarheid van Verenigd Ondernemers Fonds Groei Obligaties is 2 keer per jaar mogelijk gedurende de zogenoemde open perioden van 10 werkdagen in het tweede en vierde kalenderkwartaal van elk jaar gedurende de looptijd van de Verenigd Ondernemers Fonds Groei Obligaties. De eerste handelsperiode vangt aan op de vierde werkdag in het tweede kalenderkwartaal van 2018. De handelsperiode vangt aan in de ochtend van de vierde werkdag van het tweede en vierde kalenderkwartaal; parallel met de openingdagen van Euronext. Daarbuiten is de markt gesloten. De open perioden worden ook beschreven op de website van het Verenigd Ondernemers Fonds (www.verenigdondernemersfonds.nl) en/of op het handelsplatform (verenigdondernemersfonds.onderhandsemarkt.nl).

Handel vindt plaats op basis van een 1 keer per jaar door Verenigd Ondernemers Fonds vastgestelde koers (referentievoers) die is gebaseerd op de groeirente, zoals vastgesteld door Verenigd Ondernemers Fonds en gefiatteerd door Baker Tilly Berk of een ander accountantskantoor van vergelijkbare kwaliteit. De referentievoers wordt vastgesteld zo spoedig mogelijk nadat de groeirente is vastgesteld en in elk geval niet later dan 5 werkdagen daarna. De koers betreft de optelsom van de hoofdsom van een Verenigd Ondernemers Fonds Groei Obligatie van vermeerderd met de groeirente op dat moment zoals beschreven onder "Rente en rendement" op pagina 102. Het staat kopers en verkopers vrij om tegen een andere waarde dan deze referentievoers te handelen. De handelskoers komt tot stand komt op basis van vraag en aanbod.

Op de overdracht van Verenigd Ondernemers Fonds Groei Obligaties via Van Lanschot zijn transactiekosten van toepassing. Die bedragen voor ieder van de koper en de verkoper 1% van de transactiewaarde. Verenigd Ondernemers Fonds neemt deze transactiekosten niet voor haar rekening. Van elke aan- of verkooptransactie (en daarmee mutatie in het register van houders van Verenigd Ondernemers Fonds Groei Obligaties) ontvangt de betreffende koper en verkoper van Verenigd Ondernemers Fonds Groei Obligaties een transactiebevestiging van Van Lanschot.

Iedere houder van Verenigd Ondernemers Fonds Groei Obligaties ontvangt zo spoedig mogelijk na aanvangsdatum een persoonlijk wachtwoord waarmee ingelogd kan worden op het handelsplatform van Van Lanschot. In deze beveiligde omgeving kunnen houders van Verenigd Ondernemers Fonds Groei Obligaties informatie omtrent Verenigd Ondernemers Fonds raadplegen. Tevens kan men hier de persoonlijke informatie vinden zoals deze bij de bank bekend is. Houders van Verenigd Ondernemers Fonds Obligaties die geen e-mailadres hebben opgegeven kunnen geen gebruik maken van deze mogelijkheid.

Met de notering van de Verenigd Ondernemers Fonds Groei Obligaties aan het handelsplatform is beoogd de verhandelbaarheid, en daarmee de liquiditeit van de Verenigd Ondernemers Fonds Groei Obligaties, te vergroten. Handel in de Verenigd Ondernemers Fonds Groei Obligaties via het handelsplatform is vanaf de Uitgiftedatum mogelijk in open perioden.

Via het online handelsplatform kan een order worden ingelegd mits de (potentiële) houder van de Verenigd Ondernemers Fonds Groei Obligaties is geregistreerd aan het handelsplatform.

Orders op het platform worden op volgorde van binnenkomst afgehandeld, en afgewikkeld gedurende de handelstijden en dagen van Euronext in de open periode van de markt van Verenigd Ondernemers Fonds Obligaties. Het Verenigd Ondernemers Fonds en Van Lanschot hebben het recht om zonder opgaaf van redenen een aan- of verkoop van Verenigd Ondernemers Fonds Groei Obligatie door een (potentiële) houder van Verenigd Ondernemers Fonds Groei Obligaties te weigeren.

14.11 Register

Op verzoek van Verenigd Ondernemers Fonds houdt Van Lanschot een register bij met daarin de persoonlijke gegevens van de houders van de Verenigd Ondernemers Fonds Groei Obligaties, het aantal Verenigd Ondernemers Fonds Groei Obligaties en de historie van transacties. Van elke aan- of verkooptransactie (en daarmee mutatie in het register van houders van Verenigd Ondernemers Fonds Groei Obligaties) ontvangt de betreffende koper en verkoper van Verenigd Ondernemers Fonds Groei Obligaties een transactiebevestiging van Van Lanschot.

14.12 Verjaringstermijn

Vorderingen met betrekking tot de Verenigd Ondernemers Fonds Groei Obligaties (waaronder begrepen ter zake van de aflossing en betaling van de rente) verjaren na 5 jaar. De periode van 5 jaar begint op het moment waarop de desbetreffende betaling verschuldigd wordt. Voor de aflossing is dit 9 jaar na de Uitgiftedatum tenzij sprake is van een geval als beschreven in paragraaf 14.9. Voor de rente is dit tijdens de looptijd van de Verenigd Ondernemers Fonds Groei Obligaties, steeds na 3 werkdagen na afloop van een volledige kalenderkwartaal.

14.13 Emissiekosten

Afhankelijk van het moment waarop inschrijvers inschrijven en storten op Verenigd Ondernemers Fonds Groei Obligaties en het aantal Verenigd Ondernemers Fonds Groei Obligaties waarop zij inschrijven en storten, kunnen emissiekosten van toepassing zijn. Hieronder zijn de scenario's beschreven. Emissiekosten worden berekend bovenop de nominale waarde.

- Vanaf 5.000 euro 2,0% emissiekosten
- Vanaf 25.000 euro 1,0% emissiekosten
- Vanaf 50.000 euro 0,5% emissiekosten
- Vanaf 100.000 euro 0,0% emissiekosten

Eerste 30 dagen vanaf de start van de Inschrijfperiode

- 100% korting op de emissiekosten

Personen die uiterlijk op de 30ste dag na de start van de Inschrijfperiode per e-mail (info@verenigdondernemersfonds.nl) laten weten gebruik te willen maken van de emissiekorting, krijgen vanaf dat moment nog 5 werkdagen de gelegenheid om de verschuldigde bedragen te storten en, indien gewenst, het prospectus nader te bestuderen. Indien binnen 5 dagen de verschuldigde bedragen worden gestort, dan geldt de 100% emissiekorting. Indien daarna wordt gestort dan geldt deze korting niet. Voor alle duidelijkheid merken we op dat een persoon die heeft laten weten gebruik te willen maken van de emissiekorting, daarmee geen verplichting aangaat om daadwerkelijk obligaties te kopen. Er ontstaat pas een onherroepelijke verplichting, behoudens de situatie die is beschreven in paragraaf 16.2 van dit prospectus, wanneer de betreffende investeerder daadwerkelijk heeft ingeschreven op Verenigd Ondernemers Fonds Groei Obligaties.

14.14 Vergadering van obligatiehouders

Een vergadering van obligatiehouders zal worden gehouden (i) indien Verenigd Ondernemers Fonds dit wenselijk acht, of (ii) op schriftelijk verzoek van de houders van ten minste 25% Verenigd Ondernemers Fonds Groei Obligaties. De vergadering van obligatiehouders zal worden uitgeschreven door Verenigd Ondernemers Fonds. Verenigd Ondernemers Fonds roept de vergadering van obligatiehouders uiterlijk bijeen binnen 1 maand na ontvangst van het schriftelijk verzoek daartoe. Obligatiehouders zullen een oproepingsbrief voor de vergadering van obligatiehouders ontvangen. De oproepingsbrief moet de te bespreken onderwerpen, de plaats waar de vergadering van obligatiehouders zal worden gehouden, alsmede een begeleidende toelichting daarop bevatten.

Elke obligatiehouder heeft per Verenigd Ondernemers Fonds Groei Obligatie één stem in de algemene vergadering van obligatiehouders. Besluiten in de algemene vergadering van obligatiehouders kunnen worden genomen met een normale meerderheid, tenzij voor het besluit volgens de obligatievoorwaarden een gekwalificeerde meerderheid nodig is om tot een geldig besluit te komen. Voor onder andere de het veranderen van de obligatievoorwaarden op een manier die nadelig is voor de obligatiehouders is er een gekwalificeerde meerderheid van obligatiehouders nodig. Zie voor een volledig overzicht van alle besluiten en informatie omtrent de vergadering van obligatiehouders artikelen 13 en 14 van de obligatievoorwaarden, die zijn opgenomen in bijlage 6 van het prospectus.

14.15 Toepasselijk recht

Op de Verenigd Ondernemers Fonds Groei Obligaties en de aanbieding daarvan is Nederlands recht van

15. Informatievoorziening

In dit hoofdstuk wordt beschreven op welke manier houders van Verenigd Ondernemers Fonds Groei Obligaties na de uitgifte van de Verenigd Ondernemers Fonds Groei Obligaties op de hoogte gehouden zullen worden en toegang zullen hebben tot voor hen relevante informatie.

15.1 Informatieverstrekking

Wij zullen jaarlijks binnen 9 maanden na het eind van het boekjaar (dat gelijk is aan het kalenderjaar) onze financiële resultaten presenteren. Wij zullen tegelijkertijd de groeirente bekendmaken.

Daarnaast zullen we vanaf 2018 elk half jaar binnen 9 maanden na afloop van het betreffende half jaar en steeds wanneer daar aanleiding voor is informatie geven over de financiële en operationele ontwikkelingen die relevant zijn voor houders van Verenigd Ondernemers Fonds Groei Obligaties. Het eerste halfjaarlijkse bericht zal dus verschijnen binnen 9 maanden na 30 juni 2018. In elk geval zullen wij in de halfjaarlijkse berichten informatie over aangekochte MKB-ondernemingen geven, waaronder financiële informatie zoals bekend bij de kamer van koophandel plaatsen. Ook zullen we eventuele materiële afwijkingen van uitgangspunten zoals beschreven in dit prospectus beschrijven. Van tevoren is niet exact te bepalen welke informatie daarnaast gegeven kan worden. We geven graag veel inzicht, maar bijvoorbeeld concurrentiegevoelige informatie willen wij niet algemeen verstrekken. De betreffende informatie over MKB-ondernemingen zullen we overigens ook zo spoedig mogelijk verstrekken door plaatsing op onze website en een mailing aan obligatiehouders die hun e-mail adres aan ons hebben verstrekt. Dat zullen we ook doen als wij een deelneming verkopen.

Voorname jaarlijkse en halfjaarlijkse en eventuele tussentijdse informatie zal worden verstrekt op een gedeelte van de website www.verenigdondermersfonds.onderhandsemarkt.nl dat toegankelijk zal zijn voor houders van Verenigd Ondernemers Fonds Groei Obligaties die over een door Van Lanschot te verstrekken login code beschikken.

15.2 Beschikbare informatie

Vanaf vandaag is het prospectus, inclusief alle bijlagen, ten minste twaalf maanden in te zien op het adres van Verenigd Ondernemers Fonds (Sarphatistraat 370, 1018 GW, te Amsterdam) en op de website van Verenigd Ondernemers Fonds: www.verenigdondermersfonds.nl. Dit geldt ook voor het assurance rapport dat is opgenomen op pagina's 94-95 van dit prospectus.

16. Inschrijven

16.1 Inschrijfprocedure

Natuurlijke personen (particulieren) kunnen inschrijven op de Verenigd Ondernemers Fonds Groei Obligaties (voor € 5.000.- per Verenigd Ondernemers Fonds Groei Obligatie, exclusief emissiekosten) door digitale inschrijving of toezending van onderstaande documenten:

- Volledig ingevuld en ondertekend inschrijfformulier (zoals te vinden in bijlage 5 en verkrijgbaar via www.verenigdondernemersfonds.nl en <https://onderhandsemarkt.vanlanscot.nl/verenigdondernemersfonds>)
- Een kopie van een geldig legitimatiebewijs voorzien van een originele handtekening.

Rechtspersonen kunnen inschrijven op Verenigd Ondernemers Fonds Groei Obligaties door digitale inschrijving of toezending van onderstaande documenten:

- Volledig ingevuld en ondertekend inschrijfformulier (zoals te vinden in bijlage 5 en verkrijgbaar via www.verenigdondernemersfonds.nl en <https://onderhandsemarkt.vanlanscot.nl/verenigdondernemersfonds>)
- Een kopie van een geldig legitimatiebewijs voorzien van een originele handtekening van de tekeningsbevoegde bestuurder;
- Actuele statuten;
- Recent (jonger dan 3 maanden) uittreksel uit het handelsregister van de Kamer van Koophandel. In geval er meerdere rekeninghouders en/of tekeningsbevoegde bestuurders zijn dienen de bovenstaande documenten, indien van toepassing, van alle rekeninghouders en/of tekeningsbevoegde bestuurders te worden toegezonden.

U kunt op drie manieren inschrijven:

1. Digitale inschrijving via:

<https://www.verenigdondernemersfonds.nl>

en/of

<https://onderhandsemarkt.vanlanschot.nl/verenigdondernemersfonds>

2. Toezending van het inschrijfformulier en eventuele bijlagen per post graag naar:

F. van Lanschot Bankiers N.V.
Equity management Services
Postbus 1021
5200 HC 's-Hertogenbosch

3. De documenten kunnen, mits voldoende duidelijk leesbaar, worden gescand en per e-mail verstuurd naar:

ems@vanlanschot.com.

Bij de opzet van Verenigd Ondernemers Fonds is de grootst mogelijke zorgvuldigheid betracht. Desondanks worden inschrijvers geadviseerd, mede met het oog op hun specifieke omstandigheden, hun eigen financiële en/of fiscale adviseurs te raadplegen.

16.2 Toewijzingsprocedure

Bij ontvangst van het inschrijfformulier wordt het inschrijfformulier van de ontvangstdatum voorzien en is de procedure hierna als volgt:

- De inschrijver van wie de inschrijving is gehonoreerd ontvangt van Van Lanschot een bericht van toewijzing, waarin de toewijzing van het aantal Verenigd Ondernemers Fonds Groei Obligaties wordt bevestigd;
- De inschrijving vindt plaats op volgorde van ontvangst. Bij overtekening van de inschrijving worden de betreffende inschrijvers hierover geïnformeerd en hun (mogelijk) reeds betaalde gelden zo spoedig mogelijk teruggestort op de rekening waar het bedrag van afkomstig is;
- Toewijzing van vindt plaats op volgorde datum ontvangst inschrijfformulier;
- Inschrijvingen kunnen, zonder opgaaf van reden, zowel door Van Lanschot als Verenigd Ondernemers Fonds worden geweigerd;
- Met het bericht van toewijzing ontvangt de inschrijver tevens het verzoek de gelden voor de aan te kopen Verenigd Ondernemers Fonds Groei Obligaties en de emissiekosten (indien verschuldigd) te storten op bankrekening met IBAN nummer NL02 FVLB 02269 84 346BIC: FVLBNL22) ten name van F. van Lanschot Bankiers inzake Verenigd Ondernemers Fonds Groei Obligaties, onder vermelding van het aantal Verenigd Ondernemers Fonds Groei Obligaties alsmede de naam van de inschrijver;
- De gelden dienen uiterlijk op de Uitgiftedatum door Verenigd Ondernemers Fonds ontvangen te zijn;
- De inschrijver van wie de inschrijving op de uitgifte is gehonoreerd, ontvangt van Verenigd Ondernemers Fonds een bericht van deelname binnen 5 werkdagen na ontvangst van de gelden, waarin tevens is vermeld hoeveel Verenigd Ondernemers Fonds Groei Obligaties op de aanvangsdatum worden (of zijn) uitgegeven;
- Op de Uitgiftedatum worden de Verenigd Ondernemers Fonds Groei Obligaties uitgegeven, en levering vindt plaats bij die uitgifte. Daarvoor mogen en kunnen de Verenigd Ondernemers Fonds Groei Obligaties niet worden verhandeld. De Verenigd Ondernemers Fonds Groei Obligaties worden geadministreerd door Van Lanschot in het register van obligatiehouders. Iedere houder van Verenigd Ondernemers Fonds Groei Obligaties ontvangt kort na de Uitgiftedatum een uittreksel uit het register van obligatiehouders, voor zover het de eigen gegevens betreft.

De inschrijver aanvaardt dat met het insturen van een ingevuld en ondertekend inschrijfformulier een onherroepelijke verplichting is aangegaan om, nadat die inschrijver voor alle of een deel van de ingeschreven Verenigd Ondernemers Fonds Groei Obligaties een bericht van toewijzing heeft ontvangen, de gelden voor de aan te kopen Verenigd Ondernemers Fonds Groei Obligaties te voldoen, tenzij de uitgifte wordt ingetrokken of door Verenigd Ondernemers Fonds een aanvullend document in de zin van artikel 5:23, lid 1, Wft algemeen verkrijgbaar wordt gesteld in welk geval

inschrijvers het recht hebben om binnen twee werkdagen na de publicatie van dat document de inschrijving terug te trekken op voorwaarde dat de nieuwe ontwikkeling, vergissing of onjuistheid waarvoor het aanvullend prospectus wordt opgesteld zich voordoet voor de definitieve afsluiting van de aanbieding.

Meerdere inschrijvingen zijn toegestaan en niet aan een maximum gebonden. Naast de emissiekosten (indien verschuldigd) worden geen andere kosten in rekening gebracht bij de houders van Verenigd Ondernemers Fonds Groei Obligaties.

16.3 Van Lanschot

Van Lanschot is een bank en valt onder de Wet ter voorkoming van witwassen en financieren van terrorisme (Wwft). In dat kader kan Van Lanschot onderzoek doen naar onder meer de herkomst van het vermogen van potentiële houders van Verenigd Ondernemers Fonds Groei Obligaties (de inschrijvers). Daarnaast kan Van Lanschot vragen om (schriftelijke) bewijsstukken ter onderbouwing van de herkomst van het vermogen van de inschrijver. Het Verenigd Ondernemers Fonds en Van Lanschot behouden zich te allen tijde het recht voor om een inschrijving voor de uitgifte te weigeren of niet te effectueren. Indien besloten wordt een inschrijver niet toe te laten tot de uitgifte, is de uitgevende instelling noch Van Lanschot verplicht een opgave van redenen te doen. Ook wordt het recht voorbehouden inschrijvingen niet in behandeling te nemen zonder opgave van redenen.

17. Overige informatie

In dit hoofdstuk is algemene informatie opgenomen die grotendeels is voorgeschreven door de prospectusregels die op Verenigd Ondernemers Fonds van toepassing zijn.

17.1 Verantwoordelijkheid

Verenigd Ondernemers Fonds is verantwoordelijk voor de informatie in dit prospectus, mede ten aanzien van de plaatsing van Verenigd Ondernemers Fonds Groei Obligaties door een financieel intermediair die toestemming heeft verkregen om het prospectus te gebruiken. Verenigd Ondernemers Fonds verklaart dat, na het treffen van alle redelijke maatregelen om dit te garanderen en voor zover haar bekend, de gegevens in dit prospectus in overeenstemming zijn met de werkelijkheid en dat geen gegevens zijn weggelaten waarvan de vermelding de strekking van dit prospectus zou wijzigen.

17.2 Informatie van derden

Baker Tilly Berk N.V. heeft ingestemd met het opnemen van haar assurance rapport in dit prospectus. Deze informatie is door Verenigd Ondernemers Fonds correct weergegeven en voor zover Verenigd Ondernemers Fonds weet en heeft kunnen opmaken uit door de betrokken derden gepubliceerde informatie, zijn géén feiten weggelaten waardoor de weergegeven informatie onjuist of misleidend zou worden.

17.3 Geen wijzigingen van betekenis

Verenigd Ondernemers Fonds verklaart dat er zich sinds haar oprichting geen negatieve wijziging van betekenis heeft voorgedaan in haar vooruitzichten. Verenigd Ondernemers Fonds ook dat er zich sinds haar oprichting geen wijziging van betekenis heeft voorgedaan in de financiële of handelspositie van Verenigd Ondernemers Fonds en de groep waar-toe zij behoort.

17.4 Tendensen

Verenigd Ondernemers Fonds is niet bekend met gegevens over bekende tendensen, onzekerheden, eisen, verplichtingen of gebeurtenissen, waarvan redelijkerwijs kan worden aangenomen dat zij ten minste in het lopende boekjaar wezenlijke gevolgen kunnen hebben voor haar vooruitzichten.

17.5 Rechtszaken

Er zijn Verenigd Ondernemers Fonds géén gegevens bekend over eventuele overheidsingrepen, rechtszaken of arbitrages (met inbegrip van dergelijke procedures die, naar weten van Verenigd Ondernemers Fonds, hangende zijn of kunnen worden ingeleid) over de periode van de voorafgaande 12 maanden, welke een invloed van betekenis kunnen hebben of in een recent verleden hebben gehad op de financiële positie of de rentabiliteit van Verenigd Ondernemers Fonds en/ of de groep waartoe zij behoort.

17.6 Corporate Governance Code

Verenigd Ondernemers Fonds is niet beursgenoteerd en past daarom de Nederlandse Corporate Governance Code niet toe.

17.7 Wet op het financieel toezicht

Verenigd Ondernemers Fonds zal opvorderbare gelden, zoals bedoeld in artikel 1:1 Wet op het financieel toezicht (Wft), van obligatiehouders aantrekken tegen uitgifte van obligaties. Artikel 3:5 lid 1 Wft verbiedt het om in Nederland in de uitoefening van een bedrijf opvorderbare gelden van het publiek aan te trekken, ter beschikking te verkrijgen of ter beschikking te hebben.

Artikel 3:5 lid 2 onder d Wft bepaalt dat dit verbod van artikel 3:5 lid 1 Wft niet van toepassing is op degenen die opvorderbare gelden aantrekken, ter beschikking verkrijgen of ter beschikking hebben als gevolg van het aanbieden van effecten in overeenstemming met het ingevolge hoofdstuk 5.1 van de Wft bepaalde. De obligaties zijn aan te merken als effecten zoals hiervoor bedoeld. Omdat het aanbod van de obligaties plaatsvindt in overeenstemming met het in hoofdstuk 5.1 van de Wft bepaalde (zie hierna), is op grond van artikel 3:5 lid 2 onder de Wft het verbod van artikel 3:5 lid 1 Wft niet van toepassing op het aanbod van obligaties door Verenigd Ondernemers Fonds.

Op grond van artikel 5:2 Wft is het verboden in Nederland effecten (zoals de obligaties) aan te bieden aan het publiek. Dit verbod is niet van toepassing als Verenigd Ondernemers Fonds een prospectus algemeen verkrijgbaar stelt dat is opgesteld in overeenstemming met het bepaalde bij of krachtens de Wft en is goedgekeurd door de AFM. Dit prospectus is op 1 mei 2017 goedgekeurd door de AFM.

17.8 Besluit tot uitgifte obligaties

Het bestuur van Verenigd Ondernemers Fonds heeft besloten tot de uitgifte van Verenigd Ondernemers Fonds Groei Obligaties met een totale tegenwaarde van maximaal € 12.000.000 met kenmerken als beschreven in dit prospectus.

17.9 Intermediairs

Wij zijn bevoegd om financiële intermediairs in te schakelen ten behoeve van de aanbidding van de Verenigd Ondernemers Fonds Groei Obligaties in Nederland. Wij zullen in dat geval toestemming verlenen aan de betreffende financiële intermediairs om het prospectus te gebruiken ten behoeve van de aanbidding van de Verenigd Ondernemers Fonds Groei Obligaties en aanvaarden in dat verband de verantwoordelijkheid voor de inhoud van het Prospectus.

Deze eventuele toestemming geldt voor de periode die start op het moment van publicatie van het prospectus en in beginsel eindigt op de Uitgiftedatum die uiterlijk 30 april 2018 is. Een afwijking van deze termijn zullen wij bekend maken op onze website (www.verenigdondernemersfonds.nl). Gedurende deze periode kunnen de financiële intermediairs de Verenigd Ondernemers Fonds Groei Obligaties verkopen.

Indien toestemming wordt verleend aan financiële intermediairs, of indien nieuwe informatie, na de datum van het prospectus, bekend wordt met betrekking tot die financiële intermediairs, dan wordt dit vermeld op onze website.

Op het moment dat een aanbidding plaatsvindt door een financiële intermediair zal alle relevante informatie over de voorwaarden van de aanbidding door de financiële intermediair in kwestie aan de benaderde potentiële obligatiehouder worden verstrekt. De betreffende financiële intermediair is hiertoe verplicht.

De intermediair dient op haar website te vermelden dat het prospectus wordt gebruikt overeenkomstig onze toestemming tot gebruik en de daaraan verbonden voorwaarden.

17.10 Kenmerken MKB-ondernemingen

De MKB-ondernemingen waarin we zullen deelnemen zullen kenmerken bezitten waaruit het vermogen blijkt om middelen te genereren voor het doen van de verschuldigde en vervallen betalingen op de Verenigd Ondernemers Fonds Groei Obligaties.

18. Adviseurs en overige betrokkenen

Accountant en fiscaal adviseur

Baker Tilly Berk N.V.
Entrada 303
1096 ED Amsterdam
Telefoon: 020 644 28 40

Adviseur financieel toezicht

Prospectus & Law
Leidsekade 98
3531 HC Utrecht
Telefoon: 06 432 567 47

Finnius
Weteringschans 128
1017XV Amsterdam
Telefoon: 020 767 01 80

Huisbankier

Rabobank Nederland Corporate Banking
Mondriaantoren
Amstelveen 8
1096 BC Amsterdam
Telefoon: 020 777 75 75

Partner continuïteitsmaximalisatie

Alfa Accountants en Adviseurs
Witteweg 3
1431 GZ Aalsmeer
Telefoon: 088 2531100

Accountantskantoor Spoelstra & Scherer
Zuideinde 1E
1121 CJ Landsmeer
Telefoon: 020 482 06 10

Notaris / Advocaat

Stouthart & Hilber Notarissen
Loet 45
1741 BN Schagen
Telefoon: 0224 29 62 41

AX Advocaten
Sarphatistraat 370
1018GW, Amsterdam
Telefoon: 020 520 69 72

Taxperience Legal (Notaris)
Barbara Strozilaan 364,
Eurocenter II 4th floor
1083 HN Amsterdam,
Telefoon: 073 6488990

Handelsplatform

F. Van Lanschot Bankiers
Hooge Steenweg 29
5211 JN 's-Hertogenbosch
Telefoon: 020 570 50 91

19. Bijlagen

Bijlage 1

Statuten Verenigd Ondernemers Fonds

Bijlage 2

Statuten Verenigd Ondernemers Participaties

Bijlage 3

Statuten Verenigd Ondernemers Beheer

Bijlage 4

Managementovereenkomst

Bijlage 5

Inschrijfformulier

Bijlage 6

Obligatievoorwaarden Verenigd Ondernemers Fonds Groei Obligaties



VERENIGD **BIJLAGE 1**
ONDERNEMERS STATUTEN VERENIGD
FONDS ONDERNEMERS FONDS B.V.



Verenigd
Ondernemers
Fonds.

MM/2016.0694

OPRICHTING BESLOTEN VENNOOTSCHAP
Verenigd Ondernemers Fonds B.V.

Heden, dertig mei tweeduizend zestien, _____
 verschenen voor mij, mr. Patrick Johannes Marie Stouthart, notaris te Schagen en _____
 kantoorhoudende aldaar aan de Loet 45: _____
 de heer Anthony Jacobus Erik **Degenaar**, geboren te Hoorn op negen juni _____
 negentienhonderd negenenzeventig, wonende R.J.H. Fortuynplein 106 te 1019 WN -
 Amsterdam, legitimatie: paspoort met nummer: NWHDFJ5L7, geldig tot elf februari
 tweeduizend zesentwintig, uitgegeven te Amsterdam op elf februari tweeduizend _____
 zestien, ongehuwd en niet geregistreerd als partner _____
 te dezen handelend in zijn hoedanigheid van alleen/zelfstandig _____
 vertegenwoordigingsbevoegd bestuurder van de besloten vennootschap met beperkte
 aansprakelijkheid: **Degenaar Capital & Management B.V.**, met statutaire zetel te -
 Eindhoven, kantoorhoudende (en tevens postadres) R.J.H. Fortuynplein 106, 1019 -
 WN Amsterdam, ingeschreven in het handelsregister van de Kamer van Koophandel
 onder nummer 58584587, _____
 en als zodanig bevoegd deze vennootschap rechtsgeldig te vertegenwoordigen in _____
 haar hoedanigheid van alleen/zelfstandig vertegenwoordigingsbevoegd bestuurder _____
 van de besloten vennootschap met beperkte aansprakelijkheid: **VERENIGD**
ONDERNEMERS BEHEER B.V., met statutaire zetel te Amsterdam, _____
 kantoorhoudende (en tevens postadres) R.J.H. Fortuynplein 106, 1019 WN _____
 Amsterdam, welke vennootschap is opgericht bij akte, mede op heden voor mij, _____
 notaris, verleden, en als zodanig bevoegd deze vennootschap te rechtsgeldig _____
 vertegenwoordigen, _____

Verenigd Ondernemers Beheer B.V. hierna ook te noemen: de "oprichtster". _____
 De verschenen persoon, handelend als gemeld, verklaarde dat de oprichtster hierbij -
 een besloten vennootschap met beperkte aansprakelijkheid opricht, die wordt _____
 geregeerd door de volgende: _____

STATUTEN

Naam en zetel

Artikel 1

1. De vennootschap draagt de naam: **Verenigd Ondernemers Fonds B.V.** _____
2. De vennootschap heeft haar zetel te Amsterdam. _____

Doel

Artikel 2

- De vennootschap heeft ten doel: _____
- a. het lenen, het uitlenen en het bijeenbrengen van gelden, daaronder begrepen het
 uitgeven van obligaties, schuldbrieven of andere waardepapieren, alsmede het -
 aangaan van daarmee samenhangende overeenkomsten; _____
 - b. het investeren in en het financieren van ondernemingen en vennootschappen; _____

- c. het oprichten van, het op enigerlei wijze deelnemen in, het besturen van en het -
 toezicht houden op ondernemingen en vennootschappen en de _____
 bedrijfsorganisatorische en bedrijfseconomische advisering terzake; _____
- d. het verkrijgen, het beheren, het exploiteren en het vervreemden van _____
 vermogenswaarden in het algemeen; _____
- e. het verrichten van alle verdere handelingen, die met het vorenstaande in de _____
 ruimste zin verband houden of daartoe bevorderlijk kunnen zijn. _____

Kapitaal en aandelen

Artikel 3

1. Het kapitaal van de vennootschap bestaat uit gewone aandelen van één euro _____
 (€ 1,00) elk en stemrechtloze aandelen van één euro (€ 1,00) elk. _____
2. Op gewone aandelen kan in de algemene vergadering stemrecht worden _____
 uitgeoefend. Aan stemrechtloze aandelen is in de algemene vergadering geen _____
 stemrecht verbonden. _____
3. Ten minste één gewoon aandeel wordt gehouden door een ander dan en anders -
 dan voor rekening van de vennootschap of één van haar dochtermaatschappijen. _____
4. Omzetting van gewone aandelen in stemrechtloze aandelen en vice versa _____
 geschiedt krachtens besluit van de algemene vergadering met instemming van de
 betrokken aandeelhouders. Voor de omzetting is vereist een daartoe bestemde, -
 ten overstaan van een notaris met plaats van vestiging in Nederland verleden _____
 akte waarbij de betrokkenen partij zijn. _____
5. De statuten kunnen noch aan aandelen noch aan het aandeelhouderschap _____
 verplichtingen van verbintenisrechtelijke aard verbinden. Een besluit tot _____
 wijziging van deze statutaire bepaling kan slechts worden genomen met _____
 algemene stemmen in een vergadering waarin alle aandeelhouders aanwezig of -
 vertegenwoordigd zijn en voor zover alle vergadergerechtigden met de _____
 statutenwijziging hebben ingestemd. _____

Artikel 4

1. De aandelen luiden op naam en zijn doorlopend genummerd van 1 af. Het _____
 nummer geldt als aanduiding. _____
2. Aandeelbewijzen kunnen niet worden afgegeven. _____

Artikel 5

1. a. Uitgifte van aandelen (daaronder begrepen het verlenen van rechten tot het -
 nemen van aandelen) geschiedt krachtens een besluit van de algemene _____
 vergadering. _____
- b. De algemene vergadering stelt in dit besluit tevens vast welke soort _____
 aandelen wordt uitgegeven, alsmede de koers en de voorwaarden van de _____
 uitgifte, met inachtneming van deze statuten. _____
- c. De koers van uitgifte mag niet beneden pari zijn. _____
- d. De algemene vergadering kan haar bevoegdheid tot het nemen van de _____
 besluiten sub a en b bedoeld aan een ander vennootschapsorgaan overdragen
 en kan deze overdracht herroepen. _____
- e. Voor de uitgifte van een aandeel is voorts vereist een daartoe bestemde, ten
 overstaan van een notaris met plaats van vestiging in Nederland verleden -
 akte waarbij de betrokkenen partij zijn. _____

2. Bij uitgifte van aandelen heeft iedere aandeelhouder een voorkeursrecht naar evenredigheid van het gezamenlijke bedrag van zijn aandelen, behoudens het bepaalde in de wet. Het voorkeursrecht is niet overdraagbaar. Het voorkeursrecht kan, telkens voor een enkele uitgifte, worden beperkt of uitgesloten door het tot uitgifte bevoegde orgaan.

Artikel 6

1. Bij het nemen van het aandeel moet daarop het nominale bedrag worden gestort. Bedongen kan worden dat een deel van het nominale bedrag eerst behoeft te worden gestort na verloop van een bepaalde tijd of nadat het bestuur het zal hebben opgevraagd.
2. Storting op een aandeel moet in geld geschieden voor zover niet een andere inbreng is overeengekomen. Storting in een andere geldeenheid dan die waarin het nominale bedrag van de aandelen luidt kan slechts geschieden met toestemming van het bestuur.

Aandeelhoudersregister

Artikel 7

1. Het bestuur houdt een register waarin zijn opgenomen:
 - de namen en de adressen van alle aandeelhouders;
 - het door hen gehouden aantal aandelen, met vermelding van de datum waarop zij de aandelen hebben verkregen, de datum van erkenning of betekening;
 - het op ieder aandeel gestorte bedrag;
 - de namen en adressen van hen die een recht van vruchtgebruik of pandrecht op aandelen hebben, met vermelding van de datum waarop zij het recht hebben verkregen, de datum van erkenning of betekening, alsmede met vermelding welke aan de aandelen verbonden rechten hun overeenkomstig artikel 8 toekomen;
 - welke aandeelhouders niet gebonden zijn aan een statutaire eis of verplichting;
 - of aandelen stemrechtloos zijn;
 - de namen en adressen van de houders van certificaten van aandelen waaraan vergaderrecht is verbonden, met vermelding van de datum waarop het vergaderrecht aan hun certificaat is verbonden en de datum van erkenning of betekening;
 - overige vermeldingen die krachtens de wet in het register moeten worden aangetekend.
2. Het register wordt regelmatig bijgehouden, met dien verstande dat elke wijziging van de hiervoor in lid 1 vermelde gegevens zo spoedig mogelijk in het register wordt aangetekend; daarin wordt mede aangetekend elk verleend ontslag van aansprakelijkheid voor nog niet gedane stortingen, met vermelding van de datum waarop het ontslag is verleend.
3. Aandeelhouders en anderen van wie gegevens ingevolge dit artikel in het register moeten worden opgenomen, verschaffen aan het bestuur tijdig de nodige gegevens. Indien tevens een elektronisch adres bekend wordt gemaakt met als doel opneming in het aandeelhoudersregister, houdt deze bekendmaking tevens -

de instemming in om alle kennisgevingen en mededelingen alsmede oproepingen voor een vergadering langs elektronische weg te krijgen toegezonden.

4. Het bestuur verstrekt desgevraagd aan een hiervoor in lid 1 bedoelde persoon om niet een uittreksel uit het register met betrekking tot zijn recht op een aandeel. Rust op het aandeel een recht van vruchtgebruik of een pandrecht, dan vermeldt het uittreksel aan wie de in artikel 8 bedoelde rechten toekomen.
5. Het bestuur legt het register ten kantore van de vennootschap ter inzage van de vergadergerechtigden. Onder vergadergerechtigden worden in deze statuten verstaan: aandeelhouders, vruchtgebruikers en pandhouders aan wie de in artikel 8 lid 3 bedoelde rechten toekomen, alsmede aan houders van certificaten van aandelen waaraan bij of krachtens de statuten vergaderrecht is verbonden. De gegevens van het register omtrent niet-volgestorte aandelen zijn ter inzage van een ieder; afschrift of uittreksel van deze gegevens wordt ten hoogste tegen kostprijs verstrekt.

Vruchtgebruik/pandrecht

Artikel 8

1. Op aandelen kan vruchtgebruik worden gevestigd. De aandeelhouder heeft het stemrecht op de aandelen waarop vruchtgebruik is gevestigd voor zover aan die aandelen stemrecht is verbonden. In afwijking daarvan komt het aan aandelen verbonden stemrecht toe aan de vruchtgebruiker:
 - indien het een vruchtgebruik is, als bedoeld in de artikelen 4:19 en 4:21 Burgerlijk Wetboek, tenzij bij de vestiging van het vruchtgebruik door partijen of de kantonrechter op de voet van artikel 4:23 lid 4 Burgerlijk Wetboek anders is bepaald, of
 - indien dit bij de vestiging van het vruchtgebruik is bepaald of nadien schriftelijk tussen de aandeelhouder en de vruchtgebruiker is overeengekomen, mits zowel deze bepaling als - bij overdracht van het vruchtgebruik - de overgang van het stemrecht is goedgekeurd door de algemene vergadering.
2. Op aandelen kan pandrecht worden gevestigd. De aandeelhouder heeft het stemrecht op de aandelen waarop pandrecht is gevestigd voor zover aan die aandelen stemrecht is verbonden. In afwijking daarvan komt het aan aandelen verbonden stemrecht toe aan de pandhouder indien dit, al dan niet onder opschortende voorwaarde, bij de vestiging van het pandrecht is bepaald of nadien schriftelijk tussen de aandeelhouder en de pandhouder is overeengekomen, mits zowel deze bepaling als - indien een ander in de rechten van de pandhouder treedt - de overgang van het stemrecht is goedgekeurd door de algemene vergadering.
3. De aandeelhouder die geen stemrecht heeft en de vruchtgebruiker of pandhouder die stemrecht heeft, hebben vergaderrecht. De vruchtgebruiker of pandhouder die geen stemrecht heeft, heeft vergaderrecht, indien bij de vestiging of overdracht van het vruchtgebruik of pandrecht niet anders is bepaald.

Certificaten

Artikel 9

1. De algemene vergadering kan vergaderrecht aan certificaten van aandelen verbinden en ontnemen.
2. Certificaten aan toonder van aandelen mogen niet worden uitgegeven. Indien in strijd hiermee is gehandeld kunnen, zolang certificaten aan toonder uitstaan, de aan de desbetreffende aandelen verbonden rechten niet worden uitgeoefend.

Gemeenschap

Artikel 10

Indien aandelen, beperkte rechten daarop of voor aandelen uitgegeven certificaten tot een gemeenschap behoren, kunnen de deelgenoten zich slechts door één schriftelijk aan te wijzen persoon tegenover de vennootschap doen vertegenwoordigen.

Verkrijging van eigen aandelen

Artikel 11

1. Verkrijging door de vennootschap van niet volgestorte aandelen in haar kapitaal is nietig.
2. De vennootschap mag, behalve om niet, geen volgestorte eigen aandelen verkrijgen indien het eigen vermogen, verminderd met de verkrijgingsprijs, kleiner is dan de reserves die krachtens de wet of de statuten moeten worden aangehouden of indien het bestuur weet of redelijkerwijs behoort te voorzien dat de vennootschap na de verkrijging niet zal kunnen blijven voortgaan met het betalen van haar opeisbare schulden.
3. De vorige leden gelden niet voor aandelen die de vennootschap onder algemene titel verkrijgt.
4. Onder het begrip aandelen in dit artikel zijn certificaten daarvan begrepen.

Kapitaalvermindering

Artikel 12

1. De algemene vergadering kan besluiten tot vermindering van het geplaatste kapitaal door intrekking van aandelen of door het bedrag van aandelen bij statutenwijziging te verminderen.
2. In dit besluit moeten de aandelen waarop het besluit betrekking heeft worden aangewezen en moet de uitvoering van het besluit zijn geregeld.
3. Tot intrekking kan slechts worden besloten met instemming van de betrokken aandeelhouders.
4. Kapitaalvermindering dient overigens te geschieden met inachtneming van het dienaangaande in de wet bepaalde.

Levering van aandelen

Artikel 13

1. Voor de levering van een aandeel of de levering van een beperkt recht daarop is vereist een daartoe bestemde, ten overstaan van een notaris met plaats van vestiging in Nederland verleden akte waarbij de betrokkenen partij zijn.
2. De levering van een aandeel werkt mede van rechtswege tegenover de vennootschap. Behoudens in het geval dat de vennootschap zelf bij de rechtshandeling partij is, kunnen de aan het aandeel verbonden rechten eerst worden uitgeoefend nadat de vennootschap de rechtshandeling heeft erkend of de akte aan haar is betekend overeenkomstig het in de wet daaromtrent bepaalde,

dan wel de vennootschap deze overdracht heeft erkend door inschrijving in het aandeelhoudersregister als bedoeld in artikel 7.

Blokkeringsregeling/aanbiedingsplicht algemeen

Artikel 14

1. Overdracht van aandelen kan slechts plaatshebben, nadat de aandelen aan de mede-aandeelhouders te koop zijn aangeboden op de wijze als hierna is bepaald.
2. Een aandeelhouder behoeft zijn aandelen niet aan te bieden indien de overdracht geschiedt met schriftelijke toestemming van de mede-aandeelhouders, binnen drie maanden nadat zij allen hun toestemming hebben verleend.
3. De aandeelhouder die een of meer aandelen wil overdragen - hierna te noemen: "de aanbieder" - deelt aan het bestuur mede, welke aandelen hij wenst over te dragen.

Deze mededeling geldt als een aanbod aan de mede-aandeelhouders tot koop van de aandelen. De vennootschap, voor zover houdster van aandelen in haar eigen kapitaal, is onder deze mede-aandeelhouders slechts begrepen, indien de aanbieder bij zijn aanbod heeft verklaard daarmee in te stemmen. De prijs zal - tenzij de aandeelhouders eenparig anders overeenkomen - worden vastgesteld door een of meer onafhankelijke deskundigen, die door de aandeelhouders in gemeenschappelijk overleg worden benoemd. Komen zij hieromtrent binnen twee weken na ontvangst van de in lid 5 bedoelde kennisgeving van het aanbod niet tot overeenstemming, dan zal de meest gerede partij aan de voorzitter van de Koninklijke Notariële Beroepsorganisatie de benoeming van drie onafhankelijke deskundigen verzoeken.

4. De in het vorige lid bedoelde deskundigen zijn gerechtigd tot inzage van alle boeken en bescheiden van de vennootschap en tot het verkrijgen van alle inlichtingen, waarvan kennisneming voor hun prijsvaststelling dienstig is.
5. Het bestuur brengt het aanbod binnen twee weken na de ontvangst van de mededeling, bedoeld in lid 3, ter kennis van de mede-aandeelhouders van de aanbieder en stelt vervolgens alle aandeelhouders binnen veertien dagen, nadat haar de door de deskundigen vastgestelde of door de aandeelhouders overeengekomen prijs is medegedeeld, van die prijs op de hoogte.
6. In afwijking van het bepaalde in lid 8 geeft het bestuur, indien zij voor het verstrijken van de daar bedoelde termijn reeds van alle mede-aandeelhouders bericht heeft ontvangen, dat het aanbod niet of niet volledig wordt aanvaard, hiervan onverwijld kennis aan de aanbieder.
7. De aandeelhouders, die de aangeboden aandelen willen kopen, geven daarvan kennis aan het bestuur binnen twee weken nadat zij overeenkomstig lid 5 op de hoogte zijn gesteld van de prijs.
8. Het bestuur wijst alsdan de aangeboden aandelen aan gegadigden toe en geeft daarvan kennis aan de aanbieder en aan alle aandeelhouders binnen twee weken na het verstrijken van de in lid 7 vermelde termijn. Voor zover geen toewijzing heeft plaats gehad, geeft het bestuur daarvan eveneens binnen gemelde termijn kennis aan de aanbieder en aan alle aandeelhouders.
9. De toewijzing van aandelen door het bestuur aan gegadigden geschiedt als volgt:

- a. naar evenredigheid van de nominale waarde van het aandelenbezit van de gegadigden in de aangeboden soort aandelen;
- b. voor zover niet op alle aangeboden aandelen is gereflecteerd door houders van aandelen van de aangeboden soort naar evenredigheid van de nominale waarde van het aandelenbezit van de gegadigden in de andere soort aandelen;
- c. voor zover toewijzing naar evenredigheid niet mogelijk is, zal loting beslissen.

Aan de vennootschap kunnen slechts aandelen worden toegewezen voor zover de mede-aandeelhouders daarop niet hebben gereflecteerd.

Aan niemand kunnen meer aandelen worden toegewezen dan waarop hij heeft gereflecteerd.

10. De aanbieder blijft bevoegd zijn aanbod in te trekken mits dit geschiedt binnen een maand nadat hem bekend is geworden aan welke gegadigde hij al de aandelen waarop het aanbod betrekking heeft, kan verkopen en tegen welke prijs.
11. De gekochte aandelen moeten tegen gelijktijdige betaling van de koopsom worden geleverd binnen acht dagen na verloop van de termijn, gedurende welke het aanbod kan worden ingetrokken.
12. Indien de aanbieder zijn aanbod niet heeft ingetrokken kan hij de aangeboden aandelen vrijelijk overdragen binnen drie maanden nadat door de kennisgeving bedoeld in lid 6 of 8 vaststaat, dat het aanbod niet of niet volledig is aanvaard.
13. De in lid 3 bedoelde deskundigen zullen bij het vaststellen van de prijs naar billijkheid bepalen te wiens laste de kosten van de prijsvaststelling komen. Zij kunnen aangeven dat daarbij mede bepalend is of de aanbieder al dan niet zijn aanbod intrekt.
14. Het in dit artikel bepaalde vindt zoveel mogelijk overeenkomstige toepassing bij vervreemding door de vennootschap van door haar ingekochte of op andere wijze verkregen aandelen.
15. Het in dit artikel bepaalde blijft buiten toepassing indien de aandeelhouder krachtens de wet tot overdracht van zijn aandeel aan een eerdere houder verplicht is.

Bijzondere aanbiedingsplicht

Artikel 15

1. a. In geval van overlijden van een aandeelhouder, zomede ingeval hij het vrije beheer over zijn vermogen verliest, alsook in geval van ontbinding van een huwelijksgoederengemeenschap dan wel goederengemeenschap krachtens geregistreerd partnerschap van een aandeelhouder, moeten zijn aandelen worden aangeboden met inachtneming van het in de navolgende leden bepaalde.
- b. Eenzelfde verplichting tot aanbieding bestaat indien het stemrecht op aandelen niet meer toekomt aan de vruchtgebruiker en het vruchtgebruik is gevestigd op grond van artikel 4:19 of 4:21 Burgerlijk Wetboek, dan wel bij het einde van een dergelijk vruchtgebruik.

- c. Voorts bestaat er eenzelfde verplichting tot aanbieding ingeval een aandeelhouder-rechtspersoon wordt ontbonden of de aandelen van een aandeelhouder-rechtspersoon ten gevolge van een juridische fusie of splitsing onder algemene titel overgaan.
- d. Voorts bestaat er eenzelfde verplichting tot aanbieding ingeval de zeggenschap over de onderneming van een aandeelhouder-rechtspersoon direct of indirect overgaat op een of meer anderen, zoals bedoeld in het SER-besluit Fusiegedragsregels 2000, ook indien die regels niet van toepassing zijn.

2. Ingeval een verplichting tot tekoopaanbieding bestaat, is het bepaalde in artikel 14 van overeenkomstige toepassing met dien verstande, dat de aanbieder:
 - a. niet het recht heeft zijn aanbod in te trekken overeenkomstig lid 10 van dat artikel;
 - b. zijn aandelen kan behouden, indien van het aanbod geen of geen volledig gebruik wordt gemaakt.
3. Degenen, die tot tekoopaanbieding van één of meer aandelen zijn gehouden, dienen binnen dertig dagen na het ontstaan van die verplichting - in het geval in lid 6 sub b bedoeld na verloop van de daar genoemde termijn - van hun aanbieding aan het bestuur kennis te geven. Bij gebreke daarvan zal het bestuur de tot de aanbieding verplichte personen mededeling doen van dit verzuim en hen daarbij wijzen op de bepaling van de vorige zin. Blijven zij in verzuim de aanbieding binnen acht dagen alsnog te doen, dan zal de vennootschap de aandelen namens de desbetreffende aandeelhouder(s) te koop aanbieden en indien van het aanbod volledig gebruik wordt gemaakt, de aandelen aan de koper tegen gelijktijdige betaling van de koopsom leveren; de vennootschap is alsdan daartoe onherroepelijk gevolmachtigd.
4. De vennootschap zal, in geval van overdracht van aandelen met toepassing van het in het vorige lid bepaalde, de opbrengst na aftrek van alle terzake vallende kosten uitkeren aan hem of hen, namens wie de aanbieding is geschied.
5. Zolang de aandeelhouder in verzuim is te voldoen aan de verplichting tot aanbieding van aandelen op grond van het bepaalde in dit artikel, is het aan die aandelen verbonden stemrecht, het recht op deelname aan de algemene vergadering en het recht op uitkeringen opgeschort.
6. De verplichting ingevolge lid 1 geldt niet:
 - a. indien alle mede-aandeelhouders binnen drie maanden na het ontstaan van de aanbiedingsplicht schriftelijk hebben verklaard akkoord te zijn gegaan met de nieuwe aandeelhouder(s);
 - b. indien de aandelen zijn gaan behoren tot een gemeenschap waartoe naast degene van wiens zijde de aandelen in de gemeenschap zijn gevallen nog één of meer andere personen gerechtigd zijn, voor zover de aandelen binnen een jaar na de ontbinding van de gemeenschap zijn toegeëld aan degene van wiens zijde de aandelen in de gemeenschap zijn gevallen.

Bestuur

Artikel 16

1. De vennootschap heeft **een** bestuur, bestaande uit een door de algemene vergadering te bepalen aantal van één of meer bestuurders.
2. Bestuurders worden **door** de algemene vergadering benoemd en kunnen te allen tijde door de algemene vergadering worden geschorst en ontslagen. De algemene vergadering kan één of meer bestuurders de titel algemeen directeur verlenen en te allen tijde ontnemen.
3. Het bestuur is belast met het besturen van de vennootschap. Bij de vervulling van hun taak richten de bestuurders zich naar het belang van de vennootschap en de met haar verbonden onderneming. Het bestuur dient zich te gedragen naar de aanwijzingen van de algemene vergadering. Het bestuur is gehouden de aanwijzingen op te volgen, tenzij deze in strijd zijn met het belang van de vennootschap en de met haar verbonden onderneming. De algemene vergadering is bevoegd bij een daartoe strekkend besluit, besluiten van het bestuur of een of meer daartoe op grond van een reglement bevoegde bestuurders aan haar voorafgaande goedkeuring te onderwerpen. Die besluiten dienen duidelijk te worden omschreven en schriftelijk aan het bestuur te worden meegedeeld.
4. Het bestuur kan een schriftelijk reglement vaststellen waarbij nadere regels worden gegeven omtrent zijn besluitvorming en met welke taak iedere bestuurder meer in het bijzonder zal worden belast.
5. Alle besluiten van het bestuur waaromtrent bij reglement geen grotere meerderheid is voorgeschreven, worden genomen met volstrekte meerderheid van de uitgebrachte stemmen.
6. Een bestuurder neemt niet deel aan de beraadslaging en besluitvorming indien hij daarbij een direct of indirect persoonlijk belang heeft dat tegenstrijdig is met het belang bedoeld in lid 3. Wanneer hierdoor geen bestuursbesluit kan worden genomen is het bestuur toch bevoegd hieromtrent te besluiten, maar is dit besluit aan de voorafgaande goedkeuring van de algemene vergadering onderworpen.
7. Het bestuur is, na voorafgaande goedkeuring door de algemene vergadering van aandeelhouders, bevoegd te besluiten tot het aanstellen van functionarissen met een doorlopende vertegenwoordigingsbevoegdheid en het vaststellen van hun bevoegdheid en titulatuur.
8. In geval van ontstentenis of belet van een bestuurder blijven de overige bestuurders met het bestuur belast. Bij ontstentenis of belet van alle bestuurders berust het bestuur van de vennootschap tijdelijk bij één door de algemene vergadering daartoe aangewezen persoon. De algemene vergadering heeft het recht om ook in geval van ontstentenis of belet van één of meer, doch niet alle bestuurders, een persoon als bedoeld in de vorige zin, aan te wijzen die alsdan mede met het bestuur is belast.
9. De bezoldiging en de verdere arbeidsvoorwaarden worden voor iedere bestuurder afzonderlijk vastgesteld door de algemene vergadering.

Vertegenwoordiging

Artikel 17

- Het bestuur vertegenwoordigt de vennootschap. De bevoegdheid tot vertegenwoordiging komt slechts mede toe aan:
- a. iedere bestuurder met de titel algemeen directeur afzonderlijk;
 - b. twee gezamenlijk handelende bestuurders.

Jaarrekening

Artikel 18

1. Het boekjaar van de vennootschap is gelijk aan het kalenderjaar.
2. Jaarlijks wordt binnen vijf maanden na afloop van het boekjaar van de vennootschap, behoudens verlenging van deze termijn met ten hoogste zes maanden door de algemene vergadering op grond van bijzondere omstandigheden, door het bestuur een jaarrekening opgemaakt, die voor de aandeelhouders ter inzage wordt gelegd ten kantore van de vennootschap. Binnen deze termijn legt het bestuur ook het jaarverslag ter inzage, tenzij de vennootschap op grond van de wet is vrijgesteld van de verplichting een jaarverslag op te maken. De jaarrekening wordt ondertekend door alle bestuurders. Indien daaraan enige handtekening ontbreekt, wordt daarvan onder opgave van reden melding gemaakt.
3.
 - a. De vennootschap verleent opdracht tot onderzoek van de jaarrekening, tenzij zij daarvan is vrijgesteld op grond van de wet en de algemene vergadering heeft besloten geen opdracht tot onderzoek te verstrekken. Tot het verlenen van de opdracht is de algemene vergadering steeds bevoegd. Gaat deze daartoe niet over, dan komt het bestuur deze bevoegdheid toe. De opdracht kan te allen tijde worden ingetrokken door de algemene vergadering en door degene die haar heeft verleend.
 - b. De opdracht wordt verleend aan een daartoe op grond van de wet bevoegde accountant. De aanwijzing van een accountant wordt door generlei voordracht beperkt.
 - c. Degene aan wie de opdracht is verstrekt, brengt van zijn onderzoek schriftelijk verslag uit aan het bestuur.
4. De vennootschap zorgt dat de opgemaakte jaarrekening, en voor zover een jaarverslag is opgesteld, dit jaarverslag en de krachtens artikel 2:392 lid 1 Burgerlijk Wetboek toe te voegen gegevens vanaf de oproeping voor de algemene vergadering, bestemd voor haar behandeling, te haren kantore aanwezig zijn. De aandeelhouders en andere vergadergerechtigden kunnen de stukken aldaar inzien en er kosteloos een afschrift van verkrijgen.

Vaststelling jaarstukken

Artikel 19

1. De jaarrekening wordt vastgesteld door de algemene vergadering. Het jaarverslag wordt vastgesteld door het bestuur.
2. Nadat het voorstel tot vaststelling van de jaarrekening aan de orde is geweest, zal aan de algemene vergadering het voorstel worden gedaan om kwijting te verlenen aan de bestuurders voor het door hen in het desbetreffende boekjaar gevoerde beleid, voor zover van dat beleid uit de jaarrekening blijkt of dat beleid aan de algemene vergadering bekend is gemaakt.

3. De wijze van vaststelling van de jaarrekening zoals bedoeld in de eerste zin van artikel 2:210 lid 5 Burgerlijk Wetboek is uitgesloten.

Winstbestemming

Artikel 20

1. De algemene vergadering is bevoegd tot bestemming van de winst die door de vaststelling van de jaarrekening is bepaald en tot vaststelling van uitkeringen, voor zover het eigen vermogen groter is dan de reserves die krachtens de wet of deze statuten moeten worden aangehouden.
2. Bij de berekening van het bedrag dat op ieder aandeel zal worden uitgekeerd deelt elk aandeel in een gelijk deel van de uitkering. Van de vorige zin kan telkens met instemming van alle aandeelhouders worden afgeweken.
3. Een besluit dat strekt tot uitkering heeft geen gevolgen zolang het bestuur geen goedkeuring heeft verleend. Het bestuur weigert slechts de goedkeuring indien het weet of redelijkerwijs behoort te voorzien dat de vennootschap na de uitkering niet zal kunnen blijven voortgaan met het betalen van haar opeisbare schulden.
4. Indien de vennootschap na een uitkering niet kan voortgaan met het betalen van haar opeisbare schulden, zijn de bestuurders die dat ten tijde van de uitkering wisten of redelijkerwijs behoorden te voorzien jegens de vennootschap hoofdelijk verbonden voor het tekort dat door de uitkering is ontstaan met de wettelijke rente vanaf de dag van de uitkering. Artikel 2:248 lid 5 Burgerlijk Wetboek is van overeenkomstige toepassing. Niet verbonden is de bestuurder die bewijst dat het niet aan hem te wijten is dat de vennootschap de uitkering heeft gedaan en dat hij niet nalatig is geweest in het treffen van maatregelen om de gevolgen daarvan af te wenden. Degene die de uitkering ontving terwijl hij wist of redelijkerwijs behoorde te voorzien dat de vennootschap na de uitkering niet zou kunnen voortgaan met het betalen van haar opeisbare schulden is gehouden tot vergoeding van het tekort dat door de uitkering is ontstaan, ieder voor ten hoogste het bedrag of de waarde van de door hem ontvangen uitkering. Indien de bestuurders de vordering uit hoofde van de eerste zin hebben voldaan, geschiedt de in de vierde zin bedoelde vergoeding aan de bestuurders naar evenredigheid van het gedeelte dat door ieder der bestuurders is voldaan. Ten aanzien van een schuld uit hoofde van de eerste of vierde zin is de schuldenaar niet bevoegd tot verrekening. Het bepaalde in dit lid is niet van toepassing op uitkeringen in de vorm van aandelen in het kapitaal van de vennootschap of bijschrijvingen op niet volgestorte aandelen.
5. Met een bestuurder wordt voor de toepassing van lid 3 gelijkgesteld degene die het beleid van de vennootschap heeft bepaald of mede heeft bepaald, als ware hij bestuurder. De vordering kan niet worden ingesteld tegen een door de rechter benoemde bewindvoerder.
6. Bij de berekening van iedere uitkering tellen de aandelen, die de vennootschap in haar kapitaal houdt dan wel waarvan zij certificaten van aandelen houdt niet mede, tenzij deze aandelen of certificaten van aandelen belast zijn met een vruchtgebruik of pandrecht of van aandelen certificaten zijn uitgegeven ten

gevolge waarvan het winstrecht toekomt aan de vruchtgebruiker, de pandhouder of de houder van die certificaten.

7. De vennootschap mag ook tussentijds uitkeringen doen. Het in dit artikel bepaalde is dan van overeenkomstige toepassing.

Dividend

Artikel 21

Het dividend staat vanaf een maand na de vaststelling ter beschikking van de aandeelhouders, tenzij de algemene vergadering een andere termijn vaststelt. De vorderingen verjaren door verloop van vijf jaar.

Dividenden waarover niet binnen vijf jaar na de beschikbaarstelling is beschikt, vervallen aan de vennootschap.

Algemene vergadering

Artikel 22

1. De algemene vergaderingen worden gehouden in Nederland in de gemeente waar de vennootschap haar zetel heeft.
Een algemene vergadering kan elders dan behoort worden gehouden, mits alle vergadergerechtigden schriftelijk hebben ingestemd met de plaats van de vergadering en de bestuurders voorafgaand aan de besluitvorming in de gelegenheid zijn gesteld om advies uit te brengen.
2. Tijdens ieder boekjaar wordt ten minste één algemene vergadering gehouden of besloten als bedoeld in artikel 26 uiterlijk binnen zes maanden na afloop van het boekjaar.
Besluitvorming in of buiten vergadering vindt tijdens ieder boekjaar ten minste plaats over:
 - a. de jaarrekening;
 - b. het jaarverslag, tenzij de vennootschap op grond van de wet is vrijgesteld van de verplichting een jaarverslag op te maken;
 - c. het voorstel om kwijting te verlenen aan de bestuurders voor het door hen in het desbetreffende boekjaar gevoerde beleid, voor zover van dat beleid uit de jaarrekening blijkt of dat beleid aan de algemene vergadering bekend is gemaakt.
3. In een algemene vergadering worden behandeld:
 - a. onderwerpen, die op de agenda zijn geplaatst door het bestuur;
 - b. onderwerpen, waarvan de behandeling schriftelijk is verzocht door een of meer vergadergerechtigden, die alleen of gezamenlijk ten minste een honderdste gedeelte van het geplaatste kapitaal vertegenwoordigen, indien de vennootschap het verzoek niet later dan op de dertigste dag vóór die van de vergadering heeft ontvangen en mits geen zwaarwichtig belang van de vennootschap zich daartegen verzet en welke onderwerpen worden opgenomen in de oproeping of op dezelfde wijze aangekondigd als de hiervoor sub a. bedoelde onderwerpen;
 - c. hetgeen verder ter tafel wordt gebracht, met dien verstande dat omtrent onderwerpen die niet in de oproepingsbrief of in een aanvullende oproepingsbrief met inachtneming van de voor de oproeping gestelde termijn zijn vermeld, niet wettig kan worden besloten, tenzij alle

vergadergerechtigden ermee hebben ingestemd dat de besluitvorming over —
die onderwerpen plaatsvindt en de bestuurders voorafgaand aan de —
besluitvorming in de gelegenheid zijn gesteld advies uit te brengen. —

4. In geval van een verlengingsbesluit als bedoeld in artikel 18 lid 2 wordt de —
vergadering waarin behandeling van de jaarrekening en het jaarverslag aan de —
orde komt uitgesteld overeenkomstig dat besluit. —
5. Andere algemene vergaderingen worden gehouden zo dikwijls daartoe door het —
bestuur wordt opgeroepen. Het bestuur is tot zodanige oproeping verplicht —
wanneer één of meer vergadergerechtigden, die alleen of gezamenlijk ten minste —
een honderdste gedeelte van het geplaatste kapitaal vertegenwoordigen, aan het —
bestuur schriftelijk en onder nauwkeurige opgave van de te behandelen —
onderwerpen het verzoek richten een algemene vergadering bijeen te roepen. Het —
bestuur treft de nodige maatregelen, opdat de algemene vergadering binnen vier —
weken na het verzoek kan worden gehouden, tenzij een zwaarwichtig belang van —
de vennootschap zich daartegen verzet. Indien het bestuur niet binnen vier —
weken tot oproeping is overgegaan, zodanig dat de vergadering binnen zes —
weken na het verzoek kan worden gehouden, zijn de verzoekers zelf tot —
bijeenroeping bevoegd. —

Bijeenroeping algemene vergadering —

Artikel 23 —

1. Iedere vergadergerechtigde is bevoegd, in persoon of bij schriftelijke —
gevolmachtigde, de algemene vergadering bij te wonen en daarin het woord te —
voeren met dien verstande dat deze volmacht slechts kan worden verstrekt aan —
een andere vergadergerechtigde, een advocaat, notaris, kandidaat-notaris, —
registeraccountant of accountant-administratieconsulent. Aan de eis van —
schriftelijkheid van de volmacht wordt voldaan indien de volmacht elektronisch —
is vastgelegd. —
Bij de vaststelling in hoeverre een aandeelhouder aanwezig of vertegenwoordigd —
is, wordt geen rekening gehouden met aandelen waarvan de wet bepaalt, dat —
daarvoor geen stem kan worden uitgebracht. —
2. De oproeping tot een algemene vergadering geschiedt door middel van —
oproepingsbrieven gericht aan de adressen van de vergadergerechtigden, zoals —
deze zijn vermeld in het register van aandeelhouders. —
3. Indien de vergadergerechtigde hiermee instemt kan de oproeping geschieden —
door een langs elektronische weg toegezonden leesbaar en reproduceerbaar —
bericht aan het adres dat door hem voor dit doel aan de vennootschap is —
bekendgemaakt. —
4. De oproeping vermeldt de te behandelen onderwerpen. Aan algemene —
vergaderingen kan worden deelgenomen en gestemd door middel van een —
elektronisch communicatiemiddel indien dit bij de oproeping is vermeld. —
5. Omtrent onderwerpen waarvan de behandeling niet bij de oproeping is —
aangekondigd met inachtneming van de voor oproeping gestelde termijn, kan —
niet wettig worden besloten, tenzij alle vergadergerechtigden ermee hebben —
ingestemd dat de besluitvorming over die onderwerpen plaatsvindt en de —

bestuurders voorafgaand aan de besluitvorming in de gelegenheid zijn gesteld —
advies uit te brengen. —

6. De oproeping geschiedt niet later dan op de achtste dag vóór die van de —
vergadering. Is de oproepingstermijn niet in acht genomen of heeft geen —
oproeping plaatsgehad, dan kunnen geen wettige besluiten worden genomen, —
tenzij alle vergadergerechtigden ermee hebben ingestemd dat de besluitvorming —
over die onderwerpen plaatsvindt en de bestuurders voorafgaand aan de —
besluitvorming in de gelegenheid zijn gesteld om advies uit te brengen. —
7. Bestuurders hebben het recht tot het bijwonen van de algemene vergadering en —
hebben als zodanig een adviserende stem. —

Voorzitterschap algemene vergadering —

Artikel 24 —

1. De algemene vergadering voorziet zelf in haar voorzitterschap. Tot dat ogenblik —
wordt het voorzitterschap waargenomen door de in leeftijd oudste ter —
vergadering aanwezige bestuurder of bij gebreke daarvan door de in leeftijd —
oudste ter vergadering aanwezige persoon. De notulen van de vergadering —
worden gehouden door een door de voorzitter aangewezen notulist. —
2. Zowel de voorzitter als degene die de vergadering heeft belegd, kan bepalen dat —
van het verhandelde in de algemene vergadering een notarieel proces-verbaal —
wordt opgemaakt. Het proces-verbaal wordt mede door de voorzitter —
ondertekend. De kosten daarvan zijn voor rekening van de vennootschap. —
3. Indien geen notarieel proces-verbaal wordt opgemaakt, worden de notulen van —
het verhandelde in de algemene vergadering door de voorzitter en de notulist van —
die vergadering vastgesteld en ten blijke daarvan door hen ondertekend. —
4. Het bestuur houdt van de genomen besluiten aantekening. Indien het bestuur niet —
ter vergadering is vertegenwoordigd, wordt door of namens de voorzitter van de —
vergadering een afschrift van de genomen besluiten zo spoedig mogelijk na de —
vergadering aan het bestuur verstrekt. De aantekeningen liggen ten kantore van —
de vennootschap ter inzage van de aandeelhouders en certificaaathouders. Aan —
ieder van dezen wordt desgevraagd afschrift of uittreksel van deze —
aantekeningen verstrekt tegen ten hoogste de kostprijs. —

Besluitvorming —

Artikel 25 —

1. Ieder aandeel, niet zijnde een stemrechtloos aandeel, geeft recht op het —
uitbrengen van één stem. —
2. Alle besluiten van de algemene vergadering waaromtrent bij de wet of bij deze —
statuten geen grotere meerderheid is voorgeschreven, worden genomen bij —
volstreekte meerderheid van de uitgebrachte stemmen. —
3. Stemming over zaken geschiedt mondeling, over personen wordt bij —
ongetekende briefjes gestemd. Indien bij stemming over personen bij de eerste —
stemming niet de volstreekte meerderheid is verkregen, wordt een herstemming —
gehouden tussen de twee personen die de meeste stemmen op zich hebben —
verenigd. —
4. Bij staking van stemmen is het voorstel verworpen. —
5. Blanco stemmen worden als niet uitgebrachte stemmen beschouwd. —

6. Voor een aandeel dat toebehoort aan de vennootschap of aan een _____ dochtermaatschappij daarvan, kan in de algemene vergadering geen stem _____ worden uitgebracht; evenmin voor een aandeel waarvan een hunner de _____ certificaten houdt. Vrachtgebruikers en pandhouders van aandelen, die aan de _____ vennootschap en haar dochtermaatschappijen toebehoren, zijn evenwel niet van hun stemrecht uitgesloten, indien het vruchtgebruik of pandrecht was gevestigd voordat het aandeel aan de vennootschap of een dochtermaatschappij daarvan _____ toebehoorde.
- De vennootschap of een dochtermaatschappij daarvan kan geen stem uitbrengen voor een aandeel waarop zij een recht van vruchtgebruik of een pandrecht heeft. Bij de vaststelling in hoeverre het kapitaal ter vergadering vertegenwoordigd is, wordt geen rekening gehouden met aandelen, waarvoor op grond van het _____ vorenstaande geen stem kan worden uitgebracht.
7. Indien zulks bij de oproeping is vermeld is iedere aandeelhouder bevoegd om, in persoon of bij schriftelijk gevolmachtigde, door middel van een elektronisch _____ communicatiemiddel aan de algemene vergadering deel te nemen, daarin het _____ woord te voeren en het stemrecht uit te oefenen, mits de aandeelhouder via het _____ elektronisch communicatiemiddel kan worden geïdentificeerd, rechtstreeks kan kennisnemen van de verhandelingen ter vergadering en kan deelnemen aan de _____ beraadslaging.
8. De algemene vergadering is bevoegd bij reglement voorwaarden te stellen aan _____ het gebruik van het elektronische communicatiemiddel. Indien de algemene _____ vergadering van deze bevoegdheid gebruik heeft gemaakt, worden de _____ voorwaarden bij de oproeping bekend gemaakt.
9. De leden 7 en 8 zijn van overeenkomstige toepassing op een certificaathouder. _____
10. Stemmen die voorafgaand aan de algemene vergadering via een elektronisch _____ communicatiemiddel worden uitgebracht, doch niet eerder dan op de dertigste _____ dag voor die van de vergadering, worden gelijkgesteld met stemmen die ten tijde van de vergadering worden uitgebracht.
11. Een aandeelhouder is niet gerechtigd tot uitoefening van het stemrecht zolang hij _____ in gebreke is te voldoen aan een wettelijke of statutaire verplichting.

Besluitvorming buiten de algemene vergadering

Artikel 26

1. Besluitvorming van aandeelhouders kan op andere wijze dan in een vergadering _____ geschieden, mits alle vergadergerechtigden met deze wijze van besluitvorming _____ schriftelijk of langs elektronische weg hebben ingestemd. De stemmen worden _____ schriftelijk uitgebracht. Aan het vereiste van schriftelijkheid van de stemmen _____ wordt tevens voldaan indien het besluit onder vermelding van de wijze waarop _____ ieder der aandeelhouders heeft gestemd schriftelijk of elektronisch is vastgelegd. De bestuurders worden voorafgaand aan de besluitvorming in de gelegenheid _____ gesteld om advies uit te brengen.
2. Indien besluitvorming plaatsvindt overeenkomstig lid 1 zijn alle vereisten _____ omtrent quorum en gekwalificeerde meerderheid zoals bij de wet of deze _____ statuten bepaald van overeenkomstige toepassing, met dien verstande dat buiten

vergadering ten minste zoveel stemmen dienen te worden uitgebracht als het _____ quorum vereist voor het desbetreffende besluit.

Bijzondere besluiten

Artikel 27

1. Voor zover de statuten niet anders bepalen kunnen besluiten tot wijziging van _____ deze statuten of tot ontbinding van de vennootschap slechts worden genomen in _____ een algemene vergadering, waarin ten minste twee derden van het geplaatste _____ kapitaal vertegenwoordigd is, met een meerderheid van ten minste drie vierden _____ van de uitgebrachte stemmen.
2. Is dit kapitaal niet vertegenwoordigd, dan wordt een nieuwe vergadering _____ bijeengeroepen, te houden binnen één maand na de eerste, maar niet eerder dan _____ vijftien dagen daarna, waarin ongeacht het dan vertegenwoordigde kapitaal, de _____ in lid 1 bedoelde besluiten kunnen worden genomen met een meerderheid van _____ ten minste drie vierden van de uitgebrachte stemmen.
- Bij de oproeping tot deze nieuwe vergadering moet worden vermeld dat het een _____ tweede vergadering betreft met inachtneming van het in artikel 2:230 lid 3 _____ Burgerlijk Wetboek bepaalde.
3. Een statutaire regeling waarbij aan certificaathouders vergaderrecht is toegekend _____ kan slechts met instemming van de betrokken certificaathouders worden _____ gewijzigd. De vorige zin is van overeenkomstige toepassing op vruchtgebruikers _____ en pandhouders.
4. Een besluit tot statutenwijziging dat specifiek afbreuk doet aan enig recht van _____ houders van aandelen van een bepaalde soort of aanduiding behoeft een _____ goedkeurend besluit van deze groep van aandeelhouders, onverminderd het _____ vereiste van instemming waar dit uit de wet voortvloeit.

Kennisgevingen en mededelingen

Artikel 28

1. Kennisgevingen en andere mededelingen door of aan de vennootschap of het _____ bestuur geschieden per brief of langs elektronische weg. Kennisgevingen _____ bestemd voor aandeelhouders, vruchtgebruikers, pandhouders en _____ certificaathouders worden verstuurd aan de adressen als vermeld in het _____ aandeelhoudersregister.
- Kennisgevingen bestemd voor het bestuur worden verstuurd aan het adres van de _____ vennootschap.
2. Mededelingen die krachtens de wet of de statuten aan de algemene vergadering _____ moeten worden gericht, kunnen geschieden door middel van opneming in de _____ oproepingsbrieven.

Ontbinding

Artikel 29

1. Na ontbinding van de vennootschap geschiedt de vereffening door de _____ bestuurders, tenzij de algemene vergadering anders bepaalt.
2. Gedurende de vereffening blijven de bepalingen van deze statuten zoveel _____ mogelijk van kracht. Het daarin bepaalde omtrent bestuurders is dan van _____ toepassing op de vereffenaars.

3. Hetgeen na de voldoening van de schuldeisers van het vermogen van de _____ ontbonden vennootschap is overgebleven wordt uitgekeerd aan de _____ aandeelhouders in verhouding tot ieders bezit aan aandelen. _____
4. De vennootschap blijft na haar ontbinding voortbestaan voor zover dit tot vereffening van haar vermogen nodig is. _____

SlotbepalingArtikel 30

Aan de algemene vergadering behoort, binnen de door de wet en deze statuten gestelde grenzen, alle bevoegdheid, die niet aan anderen is toegekend. _____

Overgangsbepaling

Het eerste boekjaar van de vennootschap eindigt op **éénendertig december tweeduizend zeventien (31-12-2017)**. Deze bepaling komt te vervallen na afloop van het eerste boekjaar. _____

Slotverklaringen

De verschenen persoon, handelend als gemeld, verklaarde ten slotte: _____

1. a. Het bij de oprichting geplaatste kapitaal bedraagt één euro (€ 1,00), verdeeld in één (1) gewoon aandeel van nominaal één euro (€ 1,00). _____
Het geplaatste aandeel heeft stemrecht. _____
- b. In het bij de oprichting geplaatste kapitaal wordt uitsluitend deelgenomen door de besloten vennootschap **Verenigd Ondernemers Beheer B.V.**, de oprichtster, voor één (1) aandeel met nummer 1. _____
- c. Het door de besloten vennootschap **Verenigd Ondernemers Beheer B.V.**, de oprichtster, te nemen aandeel zal door haar worden genomen voor een bedrag van éénhonderdduizend één euro (€ 100.001,00), derhalve inclusief éénhonderdduizend euro (€ 100.000,00) agio. _____
- d. De oprichtster heeft het nominale bedrag van het (bij haar geplaatste) aandeel en de bedongen agio voldaan door storting op een kwaliteitsrekening (rekening derdengelden) ten name van Stouthart & Hilber Notarissen, zulks ter overboeking op een rekening die ten name van de vennootschap zal worden geopend. _____
De vennootschap aanvaardt deze storting(en) reeds nu voor alsdan. _____
2. Tot bestuurder van de vennootschap wordt benoemd: de besloten vennootschap **Verenigd Ondernemers Beheer B.V.**, de oprichtster. _____
De bestuurder heeft de statutaire titel van: algemeen directeur. _____
3. De kosten van de oprichting van de vennootschap komen voor rekening van de vennootschap. _____
4. Aan de hiervoor onder 1, 2 en 3 vermelde rechtshandelingen is de vennootschap verbonden overeenkomstig het bepaalde in artikel 2:203 lid 4 Burgerlijk Wetboek. _____
5. Het eerste adres van de vennootschap is: R.J.H. Fortuynplein 106, 1019 WN Amsterdam. _____

AANGEHECHTE STUKKEN

Er worden geen stukken aangehecht. _____

SLOT AKTE

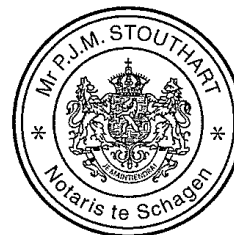
De verschenen personen zijn mij, notaris, bekend en de identiteit van de verschenen personen is door mij, notaris, aan de hand van de hiervoor vermelde en daartoe bestemde documenten vastgesteld. _____

Waarvan akte, in minuut opgemaakt, is verleden te Schagen op de datum in het hoofd van deze akte vermeld. _____

De inhoud van de akte is aan de verschenen personen opgegeven en toegelicht. De verschenen personen hebben verklaard op volledige voorlezing van de akte geen prijs te stellen en tijdig voor het verlijden van de akte van de inhoud van de akte te hebben kennis genomen en met de inhoud in te stemmen. _____

Vervolgens is deze akte beperkt voorgelezen en onmiddellijk daarna ondertekend, eerst door de verschenen personen en vervolgens door mij, notaris. _____
(Volgt ondertekening)

UITGEGEVEN VOOR AFSCHRIFT:



[Handwritten signature]

VERENIGD **BIJLAGE 2**
ONDERNEMERS STATUTEN VERENIGD
FONDS ONDERNEMERS PARTICIPATIES B.V.



Verenigd
Ondernemers
Fonds.

MM/2016.0695

OPRICHTING BESLOTEN VENNOOTSCHAP
Verenigd Ondernemers Participaties B.V.

Heden, dertig mei tweeduizend zestien, _____
verschenen voor mij, mr. Patrick Johannes Marie Stouthart, notaris te Schagen en _____
kantoorhoudende aldaar aan de Loet 45: _____
de heer Anthony Jacobus Erik **Degenaar**, geboren te Hoorn op negen juni _____
negentienhonderd negenenzeventig, wonende R.J.H. Fortuynplein 106 te 1019 WN -
Amsterdam, legitimatie: paspoort met nummer: NWHDFJ5L7, geldig tot elf februari
tweeduizend zesentwintig, uitgegeven te Amsterdam op elf februari tweeduizend _____
zestien, ongehuwd en niet geregistreerd als partner, _____
te dezen handelend in zijn hoedanigheid van alleen/zelfstandig _____
vertegenwoordigingsbevoegd bestuurder van de besloten vennootschap met beperkte
aansprakelijkheid: **Degenaar Capital & Management B.V.**, met statutaire zetel te -
Eindhoven, kantoorhoudende (en tevens postadres) R.J.H. Fortuynplein 106, 1019 -
WN Amsterdam, ingeschreven in het handelsregister van de Kamer van Koophandel
onder nummer 58584587, _____
en als zodanig bevoegd deze vennootschap rechtsgeldig te vertegenwoordigen in _____
haar hoedanigheid van alleen/zelfstandig vertegenwoordigingsbevoegd bestuurder -
van de besloten vennootschap met beperkte aansprakelijkheid: **Verenigd** _____
Ondernemers Beheer B.V., met statutaire zetel te Amsterdam, kantoorhoudende (en
tevens postadres) R.J.H. Fortuynplein 106, 1019 WN Amsterdam, welke _____
vennootschap is opgericht bij akte, mede op heden voor mij, notaris, verleden, _____
en als zodanig bevoegd deze vennootschap rechtsgeldig te vertegenwoordigen in _____
haar hoedanigheid van alleen/zelfstandig vertegenwoordigingsbevoegd bestuurder -
van de besloten vennootschap met beperkte aansprakelijkheid: **VERENIGD** _____
ONDERNEMERS FONDS B.V., met statutaire zetel te Amsterdam, _____
kantoorhoudende (en tevens postadres) R.J.H. Fortuynplein 106, 1019 WN _____
Amsterdam, welke vennootschap is opgericht bij akte, mede op heden voor mij, _____
notaris, verleden, en als zodanig bevoegd deze vennootschap rechtsgeldig te _____
vertegenwoordigen, _____
Verenigd Ondernemers Fonds B.V. hierna ook te noemen: de "oprichtster". _____
De verschenen persoon, handelend als gemeld, verklaarde dat de oprichtster hierbij -
een besloten vennootschap met beperkte aansprakelijkheid opricht, die wordt _____
geregeerd door de volgende: _____

STATUTEN**Naam en zetel****Artikel 1**

1. De vennootschap draagt de naam: **Verenigd Ondernemers Participaties B.V.** -
2. De vennootschap heeft haar zetel te Amsterdam. _____

Doel**Artikel 2**

De vennootschap heeft ten doel: _____

- a. het oprichten van, het op enigerlei wijze deelnemen in, het besturen van en het -
toezicht houden op ondernemingen en vennootschappen; _____
- b. het financieren van ondernemingen en vennootschappen; _____
- c. het lenen, uitlenen en bijeenbrengen van gelden, daaronder begrepen het _____
uitgeven van obligaties, schuldbrieven of andere waardepapieren, alsmede het -
aangaan van daarmee samenhangende overeenkomsten; _____
- d. het verstrekken van adviezen en het verlenen van diensten aan ondernemingen -
en vennootschappen waarmee de vennootschap in een groep verbonden is of aan
derden; _____
- e. het verstrekken van garanties, het verbinden van de vennootschap en het _____
bezwaren van activa van de vennootschap ten behoeve van ondernemingen en -
vennootschappen waarmee de vennootschap in een groep gebonden is en ten _____
behoefte van derden; _____
- f. het verkrijgen, beheren, exploiteren en vervreemden van registergoederen en van
vermogenswaarden in het algemeen; _____
- g. het verhandelen van valuta, effecten en vermogenswaarden in het algemeen; _____
- h. het exploiteren en verhandelen van patenten, merkrechten, vergunningen, know
how en andere industriële eigendomsrechten; _____
- i. het verrichten van alle soorten industriële, financiële en commerciële _____
activiteiten; _____
- j. het verrichten van alle verdere handelingen, die met het vorenstaande in de _____
ruimste zin verband houden of daartoe bevorderlijk kunnen zijn. _____

Kapitaal en aandelen**Artikel 3**

1. Het kapitaal van de vennootschap bestaat uit gewone aandelen van één euro _____
(€ 1,00) elk en stemrechtloze aandelen van één euro (€ 1,00) elk. _____
2. Op gewone aandelen kan in de algemene vergadering stemrecht worden _____
uitgeoefend. Aan stemrechtloze aandelen is in de algemene vergadering geen _____
stemrecht verbonden. _____
3. Ten minste één gewoon aandeel wordt gehouden door een ander dan en anders -
dan voor rekening van de vennootschap of één van haar dochtermaatschappijen. _____
4. Omzetting van gewone aandelen in stemrechtloze aandelen en vice versa _____
geschiedt krachtens besluit van de algemene vergadering met instemming van de
betrokken aandeelhouders. Voor de omzetting is vereist een daartoe bestemde, -
ten overstaan van een notaris met plaats van vestiging in Nederland verleden _____
akte waarbij de betrokkenen partij zijn. _____
5. De statuten kunnen noch aan aandelen noch aan het aandeelhouderschap _____
verplichtingen van verbintenisrechtelijke aard verbinden. Een besluit tot _____
wijziging van deze statutaire bepaling kan slechts worden genomen met _____
algemene stemmen in een vergadering waarin alle aandeelhouders aanwezig of -
vertegenwoordigd zijn en voor zover alle vergadergerechtigden met de _____
statutenwijziging hebben ingestemd. _____

Artikel 4

1. De aandelen luiden op naam en zijn doorlopend genummerd van 1 af. Het _____ nummer geldt als aanduiding. _____
2. Aandeelbewijzen kunnen niet worden afgegeven. _____

Artikel 5

1. a. Uitgifte van aandelen (daaronder begrepen het verlenen van rechten tot het nemen van aandelen) geschiedt krachtens een besluit van de algemene vergadering. _____
- b. De algemene vergadering stelt in dit besluit tevens vast welke soort _____ aandelen wordt uitgegeven, alsmede de koers en de voorwaarden van de uitgifte, met inachtneming van deze statuten. _____
- c. De koers van uitgifte mag niet beneden pari zijn. _____
- d. De algemene vergadering kan haar bevoegdheid tot het nemen van de _____ besluiten sub a en b bedoeld aan een ander vennootschapsorgaan overdragen en kan deze overdracht herroepen. _____
- e. Voor de uitgifte van een aandeel is voorts vereist een daartoe bestemde, ten overstaan van een notaris met plaats van vestiging in Nederland verleden _____ akte waarbij de betrokkenen partij zijn. _____
2. Bij uitgifte van aandelen heeft iedere aandeelhouder een voorkeursrecht naar evenredigheid van het gezamenlijke bedrag van zijn aandelen, behoudens het bepaalde in de wet. Het voorkeursrecht is niet overdraagbaar. Het _____ voorkeursrecht kan, telkens voor een enkele uitgifte, worden beperkt of uitgesloten door het tot uitgifte bevoegde orgaan. _____

Artikel 6

1. Bij het nemen van het aandeel moet daarop het nominale bedrag worden gestort. Bedongen kan worden dat een deel van het nominale bedrag eerst behoeft te worden gestort na verloop van een bepaalde tijd of nadat het bestuur het zal hebben opgevraagd. _____
2. Storting op een aandeel moet in geld geschieden voor zover niet een andere inbreng is overeengekomen. Storting in een andere geldeenheid dan die waarin het nominale bedrag van de aandelen luidt kan slechts geschieden met toestemming van het bestuur. _____

Aandeelhoudersregister

Artikel 7

1. Het bestuur houdt een register waarin zijn opgenomen: _____
 - de namen en de adressen van alle aandeelhouders; _____
 - het door hen gehouden aantal aandelen, met vermelding van de datum waarop zij de aandelen hebben verkregen, de datum van erkenning of betekening; _____
 - het op ieder aandeel gestorte bedrag; _____
 - de namen en adressen van hen die een recht van vruchtgebruik of pandrecht op aandelen hebben, met vermelding van de datum waarop zij het recht hebben verkregen, de datum van erkenning of betekening, alsmede met vermelding welke aan de aandelen verbonden rechten hun overeenkomstig artikel 8 toekomen; _____

- welke aandeelhouders niet gebonden zijn aan een statutaire eis of _____ verplichting; _____
- of aandelen stemrechtloos zijn; _____
- de namen en adressen van de houders van certificaten van aandelen waaraan vergaderrecht is verbonden, met vermelding van de datum waarop het vergaderrecht aan hun certificaat is verbonden en de datum van erkenning of betekening; _____
- overige vermeldingen die krachtens de wet in het register moeten worden aangetekend. _____

2. Het register wordt regelmatig bijgehouden, met dien verstande dat elke wijziging van de hiervoor in lid 1 vermelde gegevens zo spoedig mogelijk in het register wordt aangetekend; daarin wordt mede aangetekend elk verleend ontslag van aansprakelijkheid voor nog niet gedane storting, met vermelding van de datum waarop het ontslag is verleend. _____
3. Aandeelhouders en anderen van wie gegevens ingevolge dit artikel in het register moeten worden opgenomen, verschaffen aan het bestuur tijdig de nodige gegevens. Indien tevens een elektronisch adres bekend wordt gemaakt met als doel opneming in het aandeelhoudersregister, houdt deze bekendmaking tevens de instemming in om alle kennisgevingen en mededelingen alsmede oproepingen voor een vergadering langs elektronische weg te krijgen toegezonden. _____
4. Het bestuur verstrekt desgevraagd aan een hiervoor in lid 1 bedoelde persoon om niet een uittreksel uit het register met betrekking tot zijn recht op een aandeel. Rust op het aandeel een recht van vruchtgebruik of een pandrecht, dan vermeldt het uittreksel aan wie de in artikel 8 bedoelde rechten toekomen. _____
5. Het bestuur legt het register ten kantore van de vennootschap ter inzage van de vergadergerechtigden. Onder vergadergerechtigden worden in deze statuten verstaan: aandeelhouders, vruchtgebruikers en pandhouders aan wie de in artikel 8 lid 3 bedoelde rechten toekomen, alsmede aan houders van certificaten van aandelen waaraan bij of krachtens de statuten vergaderrecht is verbonden. De gegevens van het register omtrent niet-volgestorte aandelen zijn ter inzage van een ieder; afschrift of uittreksel van deze gegevens wordt ten hoogste tegen kostprijs verstrekt. _____

Vruchtgebruik/pandrecht

Artikel 8

1. Op aandelen kan vruchtgebruik worden gevestigd. De aandeelhouder heeft het stemrecht op de aandelen waarop vruchtgebruik is gevestigd voor zover aan die aandelen stemrecht is verbonden. In afwijking daarvan komt het aan aandelen verbonden stemrecht toe aan de vruchtgebruiker: _____
 - indien het een vruchtgebruik is, als bedoeld in de artikelen 4:19 en 4:21 Burgerlijk Wetboek, tenzij bij de vestiging van het vruchtgebruik door partijen of de kantonrechter op de voet van artikel 4:23 lid 4 Burgerlijk Wetboek anders is bepaald, of _____
 - indien dit bij de vestiging van het vruchtgebruik is bepaald of nadien schriftelijk tussen de aandeelhouder en de vruchtgebruiker is _____

overeengekomen, mits zowel deze bepaling als - bij overdracht van het vruchtgebruik - de overgang van het stemrecht is goedgekeurd door de algemene vergadering.

2. Op aandelen kan pandrecht worden gevestigd. De aandeelhouder heeft het stemrecht op de aandelen waarop pandrecht is gevestigd voor zover aan die aandelen stemrecht is verbonden. In afwijking daarvan komt het aan aandelen verbonden stemrecht toe aan de pandhouder indien dit, al dan niet onder opschortende voorwaarde, bij de vestiging van het pandrecht is bepaald of nadien schriftelijk tussen de aandeelhouder en de pandhouder is overeengekomen, mits zowel deze bepaling als - indien een ander in de rechten van de pandhouder treedt - de overgang van het stemrecht is goedgekeurd door de algemene vergadering.
3. De aandeelhouder die geen stemrecht heeft en de vruchtgebruiker of pandhouder die stemrecht heeft, hebben vergaderrecht. De vruchtgebruiker of pandhouder die geen stemrecht heeft, heeft vergaderrecht, indien bij de vestiging of overdracht van het vruchtgebruik of pandrecht niet anders is bepaald.

Certificaten

Artikel 9

1. De algemene vergadering kan vergaderrecht aan certificaten van aandelen verbinden en ontnemen.
2. Certificaten aan toonder van aandelen mogen niet worden uitgegeven. Indien in strijd hiermee is gehandeld kunnen, zolang certificaten aan toonder uitstaan, de aan de desbetreffende aandelen verbonden rechten niet worden uitgeoefend.

Gemeenschap

Artikel 10

Indien aandelen, beperkte rechten daarop of voor aandelen uitgegeven certificaten tot een gemeenschap behoren, kunnen de deelgenoten zich slechts door één schriftelijk aan te wijzen persoon tegenover de vennootschap doen vertegenwoordigen.

Verkrijging van eigen aandelen

Artikel 11

1. Verkrijging door de vennootschap van niet volgestorte aandelen in haar kapitaal is nietig.
2. De vennootschap mag, behalve om niet, geen volgestorte eigen aandelen verkrijgen indien het eigen vermogen, verminderd met de verkrijgingsprijs, kleiner is dan de reserves die krachtens de wet of de statuten moeten worden aangehouden of indien het bestuur weet of redelijkerwijs behoort te voorzien dat de vennootschap na de verkrijging niet zal kunnen blijven voortgaan met het betalen van haar opeisbare schulden.
3. De vorige leden gelden niet voor aandelen die de vennootschap onder algemene titel verkrijgt.
4. Onder het begrip aandelen in dit artikel zijn certificaten daarvan begrepen.

Kapitaalvermindering

Artikel 12

1. De algemene vergadering kan besluiten tot vermindering van het geplaatste kapitaal door intrekking van aandelen of door het bedrag van aandelen bij statutenwijziging te verminderen.
2. In dit besluit moeten de aandelen waarop het besluit betrekking heeft worden aangewezen en moet de uitvoering van het besluit zijn geregeld.
3. Tot intrekking kan slechts worden besloten met instemming van de betrokken aandeelhouders.
4. Kapitaalvermindering dient overigens te geschieden met inachtneming van het dienaangaande in de wet bepaalde.

Levering van aandelen

Artikel 13

1. Voor de levering van een aandeel of de levering van een beperkt recht daarop is vereist een daartoe bestemde, ten overstaan van een notaris met plaats van vestiging in Nederland verleden akte waarbij de betrokkenen partij zijn.
2. De levering van een aandeel werkt mede van rechtswege tegenover de vennootschap. Behoudens in het geval dat de vennootschap zelf bij de rechtshandeling partij is, kunnen de aan het aandeel verbonden rechten eerst worden uitgeoefend nadat de vennootschap de rechtshandeling heeft erkend of de akte aan haar is betekend overeenkomstig het in de wet daaromtrent bepaalde, dan wel de vennootschap deze overdracht heeft erkend door inschrijving in het aandeelhoudersregister als bedoeld in artikel 7.

Blokkeringsregeling/aanbiedingsplicht algemeen

Artikel 14

1. Overdracht van aandelen kan slechts plaatshebben, nadat de aandelen aan de mede-aandeelhouders te koop zijn aangeboden op de wijze als hierna is bepaald.
2. Een aandeelhouder behoeft zijn aandelen niet aan te bieden indien de overdracht geschiedt met schriftelijke toestemming van de mede-aandeelhouders, binnen drie maanden nadat zij allen hun toestemming hebben verleend.
3. De aandeelhouder die een of meer aandelen wil overdragen - hierna te noemen: - "de aanbieder" - deelt aan het bestuur mede, welke aandelen hij wenst over te dragen. Deze mededeling geldt als een aanbod aan de mede-aandeelhouders tot koop van de aandelen. De vennootschap, voor zover houdster van aandelen in haar eigen kapitaal, is onder deze mede-aandeelhouders slechts begrepen, indien de aanbieder bij zijn aanbod heeft verklaard daarmee in te stemmen. De prijs zal - tenzij de aandeelhouders eenparig anders overeenkomen - worden vastgesteld door een of meer onafhankelijke deskundigen, die door de aandeelhouders in gemeenschappelijk overleg worden benoemd. Komen zij hieromtrent binnen twee weken na ontvangst van de in lid 5 bedoelde kennisgeving van het aanbod niet tot overeenstemming, dan zal de meest gereede partij aan de voorzitter van de Koninklijke Notariële Beroepsorganisatie de benoeming van drie onafhankelijke deskundigen verzoeken.
4. De in het vorige lid bedoelde deskundigen zijn gerechtigd tot inzage van alle boeken en bescheiden van de vennootschap en tot het verkrijgen van alle inlichtingen, waarvan kennisneming voor hun prijsvaststelling dienstig is.

5. Het bestuur brengt het aanbod binnen twee weken na de ontvangst van de mededeling, bedoeld in lid 3, ter kennis van de mede-aandeelhouders van de aanbieder en stelt vervolgens alle aandeelhouders binnen veertien dagen, nadat haar de door de deskundigen vastgestelde of door de aandeelhouders overeengekomen prijs is medegedeeld, van die prijs op de hoogte.
6. In afwijking van het bepaalde in lid 8 geeft het bestuur, indien zij voor het verstrijken van de daar bedoelde termijn reeds van alle mede-aandeelhouders bericht heeft ontvangen, dat het aanbod niet of niet volledig wordt aanvaard, hiervan onverwijld kennis aan de aanbieder.
7. De aandeelhouders, die de aangeboden aandelen willen kopen, geven daarvan kennis aan het bestuur binnen twee weken nadat zij overeenkomstig lid 5 op de hoogte zijn gesteld van de prijs.
8. Het bestuur wijst alsdan de aangeboden aandelen aan gegadigden toe en geeft daarvan kennis aan de aanbieder en aan alle aandeelhouders binnen twee weken na het verstrijken van de in lid 7 vermelde termijn.
Voor zover geen toewijzing heeft plaats gehad, geeft het bestuur daarvan eveneens binnen gemelde termijn kennis aan de aanbieder en aan alle aandeelhouders.
9. De toewijzing van aandelen door het bestuur aan gegadigden geschiedt als volgt:
 - a. naar evenredigheid van de nominale waarde van het aandelenbezit van de gegadigden in de aangeboden soort aandelen;
 - b. voor zover niet op alle aangeboden aandelen is gereflecteerd door houders van aandelen van de aangeboden soort naar evenredigheid van de nominale waarde van het aandelenbezit van de gegadigden in de andere soort aandelen;
 - c. voor zover toewijzing naar evenredigheid niet mogelijk is, zal loting beslissen.

Aan de vennootschap kunnen slechts aandelen worden toegewezen voor zover de mede-aandeelhouders daarop niet hebben gereflecteerd.
Aan niemand kunnen meer aandelen worden toegewezen dan waarop hij heeft gereflecteerd.
10. De aanbieder blijft bevoegd zijn aanbod in te trekken mits dit geschiedt binnen een maand nadat hem bekend is geworden aan welke gegadigde hij al de aandelen waarop het aanbod betrekking heeft, kan verkopen en tegen welke prijs.
11. De gekochte aandelen moeten tegen gelijktijdige betaling van de koopsom worden geleverd binnen acht dagen na verloop van de termijn, gedurende welke het aanbod kan worden ingetrokken.
12. Indien de aanbieder zijn aanbod niet heeft ingetrokken kan hij de aangeboden aandelen vrijelijk overdragen binnen drie maanden nadat door de kennisgeving bedoeld in lid 6 of 8 vaststaat, dat het aanbod niet of niet volledig is aanvaard.
13. De in lid 3 bedoelde deskundigen zullen bij het vaststellen van de prijs naar billijkheid bepalen te wiens laste de kosten van de prijsvaststelling komen. Zij kunnen aangeven dat daarbij mede bepalend is of de aanbieder al dan niet zijn aanbod intrekt.

14. Het in dit artikel bepaalde vindt zoveel mogelijk overeenkomstige toepassing bij vervreemding door de vennootschap van door haar ingekochte of op andere wijze verkregen aandelen.
15. Het in dit artikel bepaalde blijft buiten toepassing indien de aandeelhouder krachtens de wet tot overdracht van zijn aandeel aan een eerdere houder verplicht is.

Bijzondere aanbiedingsplicht

Artikel 15

1.
 - a. In geval van overlijden van een aandeelhouder, zomede ingeval hij het vrije beheer over zijn vermogen verliest, alsook in geval van ontbinding van een huwelijksgoederengemeenschap dan wel goederengemeenschap krachtens geregistreerd partnerschap van een aandeelhouder, moeten zijn aandelen worden aangeboden met inachtneming van het in de navolgende leden bepaalde.
 - b. Eenzelfde verplichting tot aanbieding bestaat indien het stemrecht op aandelen niet meer toekomt aan de vruchtgebruiker en het vruchtgebruik is gevestigd op grond van artikel 4:19 of 4:21 Burgerlijk Wetboek, dan wel bij het einde van een dergelijk vruchtgebruik.
 - c. Voorts bestaat er eenzelfde verplichting tot aanbieding ingeval een aandeelhouder-rechtspersoon wordt ontbonden of de aandelen van een aandeelhouder-rechtspersoon ten gevolge van een juridische fusie of splitsing onder algemene titel overgaan.
 - d. Voorts bestaat er eenzelfde verplichting tot aanbieding ingeval de zeggenschap over de onderneming van een aandeelhouder-rechtspersoon direct of indirect overgaat op een of meer anderen, zoals bedoeld in het SER-besluit Fusiegedragsregels 2000, ook indien die regels niet van toepassing zijn.
2. Ingeval een verplichting tot tekoopaanbieding bestaat, is het bepaalde in artikel 14 van overeenkomstige toepassing met dien verstande, dat de aanbieder:
 - a. niet het recht heeft zijn aanbod in te trekken overeenkomstig lid 10 van dat artikel;
 - b. zijn aandelen kan behouden, indien van het aanbod geen of geen volledig gebruik wordt gemaakt.
3. Degenen, die tot tekoopaanbieding van één of meer aandelen zijn gehouden, dienen binnen dertig dagen na het ontstaan van die verplichting - in het geval in lid 6 sub b bedoeld na verloop van de daar genoemde termijn - van hun aanbieding aan het bestuur kennis te geven. Bij gebreke daarvan zal het bestuur de tot de aanbieding verplichte personen mededeling doen van dit verzuim en hen daarbij wijzen op de bepaling van de vorige zin.
Blijven zij in verzuim de aanbieding binnen acht dagen alsnog te doen, dan zal de vennootschap de aandelen namens de desbetreffende aandeelhouder(s) te koop aanbieden en indien van het aanbod volledig gebruik wordt gemaakt, de aandelen aan de koper tegen gelijktijdige betaling van de koopsom leveren; de vennootschap is alsdan daartoe onherroepelijk gevolmachtigd.

4. De vennootschap zal, in geval van overdracht van aandelen met toepassing van het in het vorige lid bepaalde, de opbrengst na aftrek van alle terzake vallende kosten uitkeren aan hem of hen, namens wie de aanbieding is geschied.
5. Zolang de aandeelhouder in verzuim is te voldoen aan de verplichting tot aanbieding van aandelen op grond van het bepaalde in dit artikel, is het aan die aandelen verbonden stemrecht, het recht op deelname aan de algemene vergadering en het recht op uitkeringen opgeschort.
6. De verplichting ingevolge lid 1 geldt niet:
 - a. indien alle mede-aandeelhouders binnen drie maanden na het ontstaan van de aanbiedingsplicht schriftelijk hebben verklaard akkoord te zijn gegaan met de nieuwe aandeelhouder(s);
 - b. indien de aandelen zijn gaan behoren tot een gemeenschap waartoe naast degene van wiens zijde de aandelen in de gemeenschap zijn gevallen nog één of meer andere personen gerechtigd zijn, voor zover de aandelen binnen een jaar na de ontbinding van de gemeenschap zijn toegedeeld aan degene van wiens zijde de aandelen in de gemeenschap zijn gevallen.

Bestuur

Artikel 16

1. De vennootschap heeft een bestuur, bestaande uit een door de algemene vergadering te bepalen aantal van één of meer bestuurders.
2. Bestuurders worden door de algemene vergadering benoemd en kunnen te allen tijde door de algemene vergadering worden geschorst en ontslagen. De algemene vergadering kan één of meer bestuurders de titel algemeen directeur verlenen en te allen tijde ontnemen.
3. Het bestuur is belast met het besturen van de vennootschap. Bij de vervulling van hun taak richten de bestuurders zich naar het belang van de vennootschap en de met haar verbonden onderneming. Het bestuur dient zich te gedragen naar de aanwijzingen van de algemene vergadering. Het bestuur is gehouden de aanwijzingen op te volgen, tenzij deze in strijd zijn met het belang van de vennootschap en de met haar verbonden onderneming. De algemene vergadering is bevoegd bij een daartoe strekkend besluit, besluiten van het bestuur of een of meer daartoe op grond van een reglement bevoegde bestuurders aan haar voorafgaande goedkeuring te onderwerpen. Die besluiten dienen duidelijk te worden omschreven en schriftelijk aan het bestuur te worden meegedeeld.
4. Het bestuur kan een schriftelijk reglement vaststellen waarbij nadere regels worden gegeven omtrent zijn besluitvorming en met welke taak iedere bestuurder meer in het bijzonder zal worden belast.
5. Alle besluiten van het bestuur waaromtrent bij reglement geen grotere meerderheid is voorgeschreven, worden genomen met volstreekte meerderheid van de uitgebrachte stemmen.
6. Een bestuurder neemt niet deel aan de beraadslaging en besluitvorming indien hij daarbij een direct of indirect persoonlijk belang heeft dat tegenstrijdig is met het belang bedoeld in lid 3. Wanneer hierdoor geen bestuursbesluit kan worden

- genomen is het bestuur toch bevoegd hieromtrent te besluiten, maar is dit besluit aan de voorafgaande goedkeuring van de algemene vergadering onderworpen.
7. Het bestuur is, na voorafgaande goedkeuring door de algemene vergadering van aandeelhouders, bevoegd te besluiten tot het aanstellen van functionarissen met een doorlopende vertegenwoordigingsbevoegdheid en het vaststellen van hun bevoegdheid en titelatuur.
8. In geval van ontstentenis of belet van een bestuurder blijven de overige bestuurders met het bestuur belast. Bij ontstentenis of belet van alle bestuurders berust het bestuur van de vennootschap tijdelijk bij één door de algemene vergadering daartoe aangewezen persoon. De algemene vergadering heeft het recht om ook in geval van ontstentenis of belet van één of meer, doch niet alle bestuurders, een persoon als bedoeld in de vorige zin, aan te wijzen die alsdan mede met het bestuur is belast.
9. De bezoldiging en de verdere arbeidsvoorwaarden worden voor iedere bestuurder afzonderlijk vastgesteld door de algemene vergadering.

Vertegenwoordiging

Artikel 17

Het bestuur vertegenwoordigt de vennootschap. De bevoegdheid tot vertegenwoordiging komt slechts mede toe aan:

- a. iedere bestuurder met de titel algemeen directeur afzonderlijk;
- b. twee gezamenlijk handelende bestuurders.

Jaarrekening

Artikel 18

1. Het boekjaar van de vennootschap is gelijk aan het kalenderjaar.
2. Jaarlijks wordt binnen vijf maanden na afloop van het boekjaar van de vennootschap, behoudens verlenging van deze termijn met ten hoogste zes maanden door de algemene vergadering op grond van bijzondere omstandigheden, door het bestuur een jaarrekening opgemaakt, die voor de aandeelhouders ter inzage wordt gelegd ten kantore van de vennootschap. Binnen deze termijn legt het bestuur ook het jaarverslag ter inzage, tenzij de vennootschap op grond van de wet is vrijgesteld van de verplichting een jaarverslag op te maken. De jaarrekening wordt ondertekend door alle bestuurders. Indien daaraan enige handtekening ontbreekt, wordt daarvan onder opgave van reden melding gemaakt.
3.
 - a. De vennootschap verleent opdracht tot onderzoek van de jaarrekening, tenzij zij daarvan is vrijgesteld op grond van de wet en de algemene vergadering heeft besloten geen opdracht tot onderzoek te verstrekken. Tot het verlenen van de opdracht is de algemene vergadering steeds bevoegd. Gaat deze daartoe niet over, dan komt het bestuur deze bevoegdheid toe. De opdracht kan te allen tijde worden ingetrokken door de algemene vergadering en door degene die haar heeft verleend.
 - b. De opdracht wordt verleend aan een daartoe op grond van de wet bevoegde accountant. De aanwijzing van een accountant wordt door generlei voordracht beperkt.

c. Degene aan wie de opdracht is verstrekt, brengt van zijn onderzoek —
schriftelijk verslag uit aan het bestuur. —

4. De vennootschap zorgt dat de opgemaakte jaarrekening, en voor zover een —
jaarverslag is opgesteld, dit jaarverslag en de krachtens artikel 2:392 lid 1 —
Burgerlijk Wetboek toe te voegen gegevens vanaf de oproeping voor de —
algemene vergadering, bestemd voor haar behandeling, te haren kantore —
aanwezig zijn. De aandeelhouders en andere vergadergerechtigden kunnen de —
stukken aldaar inzien en er kosteloos een afschrift van verkrijgen. —

Vaststelling jaarstukken

Artikel 19

1. De jaarrekening wordt vastgesteld door de algemene vergadering. —
Het jaarverslag wordt vastgesteld door het bestuur. —
2. Nadat het voorstel tot vaststelling van de jaarrekening aan de orde is geweest, —
zal aan de algemene vergadering het voorstel worden gedaan om kwijting te —
verlenen aan de bestuurders voor het door hen in het desbetreffende boekjaar —
gevoerde beleid, voor zover van dat beleid uit de jaarrekening blijkt of dat beleid —
aan de algemene vergadering bekend is gemaakt. —
3. De wijze van vaststelling van de jaarrekening zoals bedoeld in de eerste zin van —
artikel 2:210 lid 5 Burgerlijk Wetboek is uitgesloten. —

Winstbestemming

Artikel 20

1. De algemene vergadering is bevoegd tot bestemming van de winst die door de —
vaststelling van de jaarrekening is bepaald en tot vaststelling van uitkeringen, —
voor zover het eigen vermogen groter is dan de reserves die krachtens de wet of —
deze statuten moeten worden aangehouden. —
2. Bij de berekening van het bedrag dat op ieder aandeel zal worden uitgekeerd —
deelt elk aandeel in een gelijk deel van de uitkering. Van de vorige zin kan —
telkens met instemming van alle aandeelhouders worden afgeweken. —
3. Een besluit dat strekt tot uitkering heeft geen gevolgen zolang het bestuur geen —
goedkeuring heeft verleend. Het bestuur weigert slechts de goedkeuring indien —
het weet of redelijkerwijs behoort te voorzien dat de vennootschap na de —
uitkering niet zal kunnen blijven voortgaan met het betalen van haar opeisbare —
schulden. —
4. Indien de vennootschap na een uitkering niet kan voortgaan met het betalen van —
haar opeisbare schulden, zijn de bestuurders die dat ten tijde van de uitkering —
wisten of redelijkerwijs behoorden te voorzien jegens de vennootschap —
hoofdelijk verbonden voor het tekort dat door de uitkering is ontstaan met de —
wettelijke rente vanaf de dag van de uitkering. Artikel 2:248 lid 5 Burgerlijk —
Wetboek is van overeenkomstige toepassing. Niet verbonden is de bestuurder —
die bewijst dat het niet aan hem te wijten is dat de vennootschap de uitkering —
heeft gedaan en dat hij niet nalatig is geweest in het treffen van maatregelen om —
de gevolgen daarvan af te wenden. Degene die de uitkering ontving terwijl hij —
wist of redelijkerwijs behoorde te voorzien dat de vennootschap na de uitkering —
niet zou kunnen voortgaan met het betalen van haar opeisbare schulden is —
gehouden tot vergoeding van het tekort dat door de uitkering is ontstaan, ieder —

voor ten hoogste het bedrag of de waarde van de door hem ontvangen uitkering.
Indien de bestuurders de vordering uit hoofde van de eerste zin hebben voldaan,
geschiedt de in de vierde zin bedoelde vergoeding aan de bestuurders naar —
evenredigheid van het gedeelte dat door ieder der bestuurders is voldaan. Ten —
aanzien van een schuld uit hoofde van de eerste of vierde zin is de schuldenaar —
niet bevoegd tot verrekening. Het bepaalde in dit lid is niet van toepassing op —
uitkeringen in de vorm van aandelen in het kapitaal van de vennootschap of —
bijschrijvingen op niet volgestorte aandelen. —

5. Met een bestuurder wordt voor de toepassing van lid 3 gelijkgesteld degene die —
het beleid van de vennootschap heeft bepaald of mede heeft bepaald, als ware hij —
bestuurder. De vordering kan niet worden ingesteld tegen een door de rechter —
benoemde bewindvoerder. —
6. Bij de berekening van iedere uitkering tellen de aandelen, die de vennootschap —
in haar kapitaal houdt dan wel waarvan zij certificaten van aandelen houdt niet —
mede, tenzij deze aandelen of certificaten van aandelen belast zijn met een —
vruchtgebruik of pandrecht of van aandelen certificaten zijn uitgegeven ten —
gevolge waarvan het winstrecht toekomt aan de vruchtgebruiker, de pandhouder —
of de houder van die certificaten. —
7. De vennootschap mag ook tussentijds uitkeringen doen. Het in dit artikel —
bepaalde is dan van overeenkomstige toepassing. —

Dividend

Artikel 21

Het dividend staat vanaf een maand na de vaststelling ter beschikking van de —
aandeelhouders, tenzij de algemene vergadering een andere termijn vaststelt. De —
vorderingen verjaren door verloop van vijf jaar. —

Dividenden waarover niet binnen vijf jaar na de beschikbaarstelling is beschikt, —
vervallen aan de vennootschap. —

Algemene vergadering

Artikel 22

1. De algemene vergaderingen worden gehouden in Nederland in de gemeente —
waar de vennootschap haar zetel heeft. —
Een algemene vergadering kan elders dan behoort worden gehouden, mits alle —
vergadergerechtigden schriftelijk hebben ingestemd met de plaats van de —
vergadering en de bestuurders voorafgaand aan de besluitvorming in de —
gelegenheid zijn gesteld om advies uit te brengen. —
2. Tijdens ieder boekjaar wordt ten minste één algemene vergadering gehouden of —
besloten als bedoeld in artikel 26 uiterlijk binnen zes maanden na afloop van het —
boekjaar. —
Besluitvorming in of buiten vergadering vindt tijdens ieder boekjaar ten minste —
plaats over: —
- de jaarrekening; —
 - het jaarverslag, tenzij de vennootschap op grond van de wet is vrijgesteld —
van de verplichting een jaarverslag op te maken; —
 - het voorstel om kwijting te verlenen aan de bestuurders voor het door hen in —
het desbetreffende boekjaar gevoerde beleid, voor zover van dat beleid uit —

de jaarrekening blijkt of dat beleid aan de algemene vergadering bekend is -
gemaakt.

3. In een algemene vergadering worden behandeld:
 - a. onderwerpen, die op de agenda zijn geplaatst door het bestuur;
 - b. onderwerpen, waarvan de behandeling schriftelijk is verzocht door een of -
meer vergadergerechtigden, die alleen of gezamenlijk ten minste een -
honderdste gedeelte van het geplaatste kapitaal vertegenwoordigen, indien -
de vennootschap het verzoek niet later dan op de dertigste dag vóór die van
de vergadering heeft ontvangen en mits geen zwaarwichtig belang van de -
vennootschap zich daartegen verzet en welke onderwerpen worden -
opgenomen in de oproeping of op dezelfde wijze aangekondigd als de -
hiervoor sub a. bedoelde onderwerpen;
 - c. hetgeen verder ter tafel wordt gebracht, met dien verstande dat omtrent -
onderwerpen die niet in de oproepingsbrief of in een aanvullende -
oproepingsbrief met inachtneming van de voor de oproeping gestelde -
termijn zijn vermeld, niet wettig kan worden besloten, tenzij alle -
vergadergerechtigden ermee hebben ingestemd dat de besluitvorming over -
die onderwerpen plaatsvindt en de bestuurders voorafgaand aan de -
besluitvorming in de gelegenheid zijn gesteld advies uit te brengen.
4. In geval van een verlengingsbesluit als bedoeld in artikel 18 lid 2 wordt de -
vergadering waarin behandeling van de jaarrekening en het jaarverslag aan de -
orde komt uitgesteld overeenkomstig dat besluit.
5. Andere algemene vergaderingen worden gehouden zo dikwijls daartoe door het
bestuur wordt opgeroepen. Het bestuur is tot zodanige oproeping verplicht -
wanneer één of meer vergadergerechtigden, die alleen of gezamenlijk ten minste
een honderdste gedeelte van het geplaatste kapitaal vertegenwoordigen, aan het
bestuur schriftelijk en onder nauwkeurige opgave van de te behandelen -
onderwerpen het verzoek richten een algemene vergadering bijeen te roepen. Het
bestuur treft de nodige maatregelen, opdat de algemene vergadering binnen vier
weken na het verzoek kan worden gehouden, tenzij een zwaarwichtig belang van
de vennootschap zich daartegen verzet. Indien het bestuur niet binnen vier -
weken tot oproeping is overgegaan, zodanig dat de vergadering binnen zes -
weken na het verzoek kan worden gehouden, zijn de verzoekers zelf tot -
bijeenroeping bevoegd.

Bijeenroeping algemene vergadering

Artikel 23

1. Iedere vergadergerechtigde is bevoegd, in persoon of bij schriftelijke -
gevolmachtigde, de algemene vergadering bij te wonen en daarin het woord te -
voeren met dien verstande dat deze volmacht slechts kan worden verstrekt aan -
een andere vergadergerechtigde, een advocaat, notaris, kandidaat-notaris, -
registeraccountant of accountant-administratieconsulent. Aan de eis van -
schriftelijkheid van de volmacht wordt voldaan indien de volmacht elektronisch
is vastgelegd.

Bij de vaststelling in hoeverre een aandeelhouder aanwezig of vertegenwoordigd
is, wordt geen rekening gehouden met aandelen waarvan de wet bepaalt, dat -
daarvoor geen stem kan worden uitgebracht.

2. De oproeping tot een algemene vergadering geschiedt door middel van -
oproepingsbrieven gericht aan de adressen van de vergadergerechtigden, zoals -
deze zijn vermeld in het register van aandeelhouders.
3. Indien de vergadergerechtigde hiermee instemt kan de oproeping geschieden -
door een langs elektronische weg toegezonden leesbaar en reproduceerbaar -
bericht aan het adres dat door hem voor dit doel aan de vennootschap is -
bekendgemaakt.
4. De oproeping vermeldt de te behandelen onderwerpen. Aan algemene -
vergaderingen kan worden deelgenomen en gestemd door middel van een -
elektronisch communicatiemiddel indien dit bij de oproeping is vermeld.
5. Omtrent onderwerpen waarvan de behandeling niet bij de oproeping is -
aangekondigd met inachtneming van de voor oproeping gestelde termijn, kan -
niet wettig worden besloten, tenzij alle vergadergerechtigden ermee hebben -
ingestemd dat de besluitvorming over die onderwerpen plaatsvindt en de -
bestuurders voorafgaand aan de besluitvorming in de gelegenheid zijn gesteld -
advies uit te brengen.
6. De oproeping geschiedt niet later dan op de achtste dag vóór die van de -
vergadering. Is de oproepingstermijn niet in acht genomen of heeft geen -
oproeping plaatsgehad, dan kunnen geen wettige besluiten worden genomen, -
tenzij alle vergadergerechtigden ermee hebben ingestemd dat de besluitvorming
over die onderwerpen plaatsvindt en de bestuurders voorafgaand aan de -
besluitvorming in de gelegenheid zijn gesteld om advies uit te brengen.
7. Bestuurders hebben het recht tot het bijwonen van de algemene vergadering en -
hebben als zodanig een adviserende stem.

Voorzitterschap algemene vergadering

Artikel 24

1. De algemene vergadering voorziet zelf in haar voorzitterschap. Tot dat ogenblik
wordt het voorzitterschap waargenomen door de in leeftijd oudste ter -
vergadering aanwezige bestuurder of bij gebreke daarvan door de in leeftijd -
oudste ter vergadering aanwezige persoon. De notulen van de vergadering -
worden gehouden door een door de voorzitter aangewezen notulist.
2. Zowel de voorzitter als degene die de vergadering heeft belegd, kan bepalen dat
van het verhandelde in de algemene vergadering een notarieel proces-verbaal -
wordt opgemaakt. Het proces-verbaal wordt mede door de voorzitter -
ondertekend. De kosten daarvan zijn voor rekening van de vennootschap.
3. Indien geen notarieel proces-verbaal wordt opgemaakt, worden de notulen van -
het verhandelde in de algemene vergadering door de voorzitter en de notulist van
die vergadering vastgesteld en ten blijke daarvan door hen ondertekend.
4. Het bestuur houdt van de genomen besluiten aantekening. Indien het bestuur niet
ter vergadering is vertegenwoordigd, wordt door of namens de voorzitter van de
vergadering een afschrift van de genomen besluiten zo spoedig mogelijk na de -
vergadering aan het bestuur verstrekt. De aantekeningen liggen ten kantore van -

de vennootschap ter inzage van de aandeelhouders en certificaathouders. Aan ieder van dezen wordt desgevraagd afschrift of uittreksel van deze aantekeningen verstrekt tegen ten hoogste de kostprijs.

Besluitvorming

Artikel 25

1. Ieder aandeel, niet zijnde een stemrechtloos aandeel, geeft recht op het uitbrengen van één stem.
2. Alle besluiten van de algemene vergadering waaromtrent bij de wet of bij deze statuten geen grotere meerderheid is voorgeschreven, worden genomen bij volstrekte meerderheid van de uitgebrachte stemmen.
3. Stemming over zaken geschiedt mondeling, over personen wordt bij ongetekende briefjes gestemd. Indien bij stemming over personen bij de eerste stemming niet de volstrekte meerderheid is verkregen, wordt een herstemming gehouden tussen de twee personen die de meeste stemmen op zich hebben verenigd.
4. Bij staking van stemmen is het voorstel verworpen.
5. Blanco stemmen worden als niet uitgebrachte stemmen beschouwd.
6. Voor een aandeel dat toebehoort aan de vennootschap of aan een dochtermaatschappij daarvan, kan in de algemene vergadering geen stem worden uitgebracht; evenmin voor een aandeel waarvan een hunner de certificaten houdt. Vruchtgebruikers en pandhouders van aandelen, die aan de vennootschap en haar dochtermaatschappijen toebehoren, zijn evenwel niet van hun stemrecht uitgesloten, indien het vruchtgebruik of pandrecht was gevestigd voordat het aandeel aan de vennootschap of een dochtermaatschappij daarvan toebehoorde.
De vennootschap of een dochtermaatschappij daarvan kan geen stem uitbrengen voor een aandeel waarop zij een recht van vruchtgebruik of een pandrecht heeft. Bij de vaststelling in hoeverre het kapitaal ter vergadering vertegenwoordigd is, wordt geen rekening gehouden met aandelen, waarvoor op grond van het vorenstaande geen stem kan worden uitgebracht.
7. Indien zulks bij de oproeping is vermeld is iedere aandeelhouder bevoegd om, in persoon of bij schriftelijk gevolmachtigde, door middel van een elektronisch communicatiemiddel aan de algemene vergadering deel te nemen, daarin het woord te voeren en het stemrecht uit te oefenen, mits de aandeelhouder via het elektronisch communicatiemiddel kan worden geïdentificeerd, rechtstreeks kan kennisnemen van de verhandelingen ter vergadering en kan deelnemen aan de beraadslaging.
8. De algemene vergadering is bevoegd bij reglement voorwaarden te stellen aan het gebruik van het elektronische communicatiemiddel. Indien de algemene vergadering van deze bevoegdheid gebruik heeft gemaakt, worden de voorwaarden bij de oproeping bekend gemaakt.
9. De leden 7 en 8 zijn van overeenkomstige toepassing op een certificaathouder.
10. Stemmen die voorafgaand aan de algemene vergadering via een elektronisch communicatiemiddel worden uitgebracht, doch niet eerder dan op de dertigste

dag voor die van de vergadering, worden gelijkgesteld met stemmen die ten tijde van de vergadering worden uitgebracht.

11. Een aandeelhouder is niet gerechtigd tot uitoefening van het stemrecht zolang hij in gebreke is te voldoen aan een wettelijke of statutaire verplichting.

Besluitvorming buiten de algemene vergadering

Artikel 26

1. Besluitvorming van aandeelhouders kan op andere wijze dan in een vergadering geschieden, mits alle vergadergerechtigden met deze wijze van besluitvorming schriftelijk of langs elektronische weg hebben ingestemd. De stemmen worden schriftelijk uitgebracht. Aan het vereiste van schriftelijkheid van de stemmen wordt tevens voldaan indien het besluit onder vermelding van de wijze waarop ieder der aandeelhouders heeft gestemd schriftelijk of elektronisch is vastgelegd. De bestuurders worden voorafgaand aan de besluitvorming in de gelegenheid gesteld om advies uit te brengen.
2. Indien besluitvorming plaatsvindt overeenkomstig lid 1 zijn alle vereisten omtrent quorum en gekwalificeerde meerderheid zoals bij de wet of deze statuten bepaald van overeenkomstige toepassing, met dien verstande dat buiten vergadering ten minste zoveel stemmen dienen te worden uitgebracht als het quorum vereist voor het desbetreffende besluit.

Bijzondere besluiten

Artikel 27

1. Voor zover de statuten niet anders bepalen kunnen besluiten tot wijziging van deze statuten of tot ontbinding van de vennootschap slechts worden genomen in een algemene vergadering, waarin ten minste twee derden van het geplaatste kapitaal vertegenwoordigd is, met een meerderheid van ten minste drie vierden van de uitgebrachte stemmen.
2. Is dit kapitaal niet vertegenwoordigd, dan wordt een nieuwe vergadering bijeengeroepen, te houden binnen één maand na de eerste, maar niet eerder dan vijftien dagen daarna, waarin ongeacht het dan vertegenwoordigde kapitaal, de in lid 1 bedoelde besluiten kunnen worden genomen met een meerderheid van ten minste drie vierden van de uitgebrachte stemmen.
Bij de oproeping tot deze nieuwe vergadering moet worden vermeld dat het een tweede vergadering betreft met inachtneming van het in artikel 2:230 lid 3 Burgerlijk Wetboek bepaalde.
3. Een statutaire regeling waarbij aan certificaathouders vergaderrecht is toegekend kan slechts met instemming van de betrokken certificaathouders worden gewijzigd. De vorige zin is van overeenkomstige toepassing op vruchtgebruikers en pandhouders.
4. Een besluit tot statutenwijziging dat specifiek afbreuk doet aan enig recht van houders van aandelen van een bepaalde soort of aanduiding behoeft een goedkeurend besluit van deze groep van aandeelhouders, onverminderd het vereiste van instemming waar dit uit de wet voortvloeit.

Kennisgevingen en mededelingen

Artikel 28

1. Kennisgevingen en andere mededelingen door of aan de vennootschap of het bestuur geschieden per brief of langs elektronische weg. Kennisgevingen bestemd voor aandeelhouders, vruchtgebruikers, pandhouders en certificaathouders worden verstuurd aan de adressen als vermeld in het aandeelhoudersregister. Kennisgevingen bestemd voor het bestuur worden verstuurd aan het adres van de vennootschap.
2. Mededelingen die krachtens de wet of de statuten aan de algemene vergadering moeten worden gericht, kunnen geschieden door middel van opneming in de oproepingsbrieven.

Ontbinding

Artikel 29

1. Na ontbinding van de vennootschap geschiedt de vereffening door de bestuurders, tenzij de algemene vergadering anders bepaalt.
2. Gedurende de vereffening blijven de bepalingen van deze statuten zoveel mogelijk van kracht. Het daarin bepaalde omtrent bestuurders is dan van toepassing op de vereffenaars.
3. Hetgeen na de voldoening van de schuldeisers van het vermogen van de ontbonden vennootschap is overgebleven wordt uitgekeerd aan de aandeelhouders in verhouding tot ieders bezit aan aandelen.
4. De vennootschap blijft na haar ontbinding voortbestaan voor zover dit tot vereffening van haar vermogen nodig is.

Slotbepaling

Artikel 30

Aan de algemene vergadering behoort, binnen de door de wet en deze statuten gestelde grenzen, alle bevoegdheid, die niet aan anderen is toegekend.

Overgangsbepaling

Het eerste boekjaar van de vennootschap eindigt op **éénendertig december tweeduizend zeventien (31-12-2017)**. Deze bepaling komt te vervallen na afloop van het eerste boekjaar.

Slotverklaringen

De verschenen persoon, handelend als gemeld, verklaarde ten slotte:

1. a. Het bij de oprichting geplaatste kapitaal bedraagt één euro (€ 1,00), verdeeld in één (1) gewoon aandeel van nominaal één euro (€ 1,00). Het geplaatste aandeel heeft stemrecht.
- b. In het bij de oprichting geplaatste kapitaal wordt uitsluitend deelgenomen door de besloten vennootschap **Verenigd Ondernemers Fonds B.V.**, de oprichtster, voor één (1) aandeel met nummer 1.
- c. Het door de besloten vennootschap **Verenigd Ondernemers Fonds B.V.**, de oprichtster, te nemen aandeel zal door haar worden genomen voor een bedrag van één euro (€ 1,00).
- d. Bedongen is dat het nominale bedrag niet bij het nemen van het aandeel hoeft te worden gestort, maar eerst nadat de vennootschap het zal hebben opgevraagd.

2. Tot bestuurder van de vennootschap wordt benoemd: de besloten vennootschap **Verenigd Ondernemers Fonds B.V.**, de oprichtster. De bestuurder heeft de statutaire titel van: algemeen directeur.
3. De kosten van de oprichting van de vennootschap komen voor rekening van de vennootschap.
4. Aan de hiervoor onder 1, 2 en 3 vermelde rechtshandelingen is de vennootschap verbonden overeenkomstig het bepaalde in artikel 2:203 lid 4 Burgerlijk Wetboek.
5. Het eerste adres van de vennootschap is: R.J.H. Fortuynplein 106, 1019 WN Amsterdam.

AANGEHECHTE STUKKEN

Er worden geen stukken aangehecht.

SLOT AKTE

De verschenen personen zijn mij, notaris, bekend en de identiteit van de verschenen personen is door mij, notaris, aan de hand van de hiervoor vermelde en daartoe bestemde documenten vastgesteld.

Waarvan akte, in minuut opgemaakt, is verleden te Schagen op de datum in het hoofd van deze akte vermeld.

De inhoud van de akte is aan de verschenen personen opgegeven en toegelicht. De verschenen personen hebben verklaard op volledige voorlezing van de akte geen prijs te stellen en tijdig voor het verlijden van de akte van de inhoud van de akte te hebben kennis genomen en met de inhoud in te stemmen.

Vervolgens is deze akte beperkt voorgelezen en onmiddellijk daarna ondertekend, eerst door de verschenen personen en vervolgens door mij, notaris.

(Volgt ondertekening)

UITGEGEVEN VOOR AFSCHRIFT:



VERENIGD **BIJLAGE 3**
ONDERNEMERS STATUTEN VERENIGD
FONDS ONDERNEMERS BEHEER B.V.



Verenigd
Ondernemers
Fonds.

MM/2016.0693

OPRICHTING BESLOTEN VENNOOTSCHAP
Verenigd Ondernemers Beheer B.V.

Heden, dertig mei tweeduizend zestien, —
 verschenen voor mij, mr. Patrick Johannes Marie Stouthart, notaris te Schagen en —
 kantoorhoudende aldaar aan de Loet 45: —

1. de heer Anthony Jacobus Erik **Degenaar**, geboren te Hoorn op negen juni —
 negentienhonderd negenenzeventig, wonende R.J.H. Fortuynplein 106 te 1019 —
 WN Amsterdam, legitimatie: paspoort met nummer: NWHDFJ5L7, geldig tot elf —
 februari tweeduizend zesentwintig, uitgegeven te Amsterdam op elf februari —
 tweeduizend zestien, ongehuwd en niet geregistreerd als partner, —
 te dezen handelend in zijn hoedanigheid van alleen/zelfstandig —
 vertegenwoordigingsbevoegd bestuurder van de besloten vennootschap met —
 beperkte aansprakelijkheid: **DEGENAAR CAPITAL & MANAGEMENT** —
B.V., met statutaire zetel te Eindhoven, kantoorhoudende (en tevens postadres) —
 R.J.H. Fortuynplein 106, 1019 WN Amsterdam, ingeschreven in het —
 handelsregister van de Kamer van Koophandel onder nummer 58584587 en als —
 zodanig bevoegd de vennootschap rechtsgeldig te vertegenwoordigen; —
2. de heer Egor **Wals**, geboren te Alkmaar op drie januari negentienhonderd —
 tweeënzeventig, wonende Pythagorasstraat 12 H te 1098 GB Amsterdam, —
 legitimatie: Nederlandse Identiteitskaart met nummer: IWR8HK611, geldig tot —
 twintig maart tweeduizend vijftientwintig, uitgegeven te Amsterdam op twintig —
 maart tweeduizend vijftien, —
 te dezen handelend in zijn hoedanigheid van alleen/zelfstandig —
 vertegenwoordigingsbevoegd bestuurder van de besloten vennootschap met —
 beperkte aansprakelijkheid: **E. WALS HOLDING B.V.**, met statutaire zetel te —
 Amsterdam, kantoorhoudende (en tevens postadres) Pythagorasstraat 12 H, 1098 —
 GB Amsterdam, ingeschreven in het handelsregister van de Kamer van —
 Koophandel onder nummer 34105892 en als zodanig bevoegd de vennootschap —
 rechtsgeldig te vertegenwoordigen; —

Degenaar Capital & Management B.V. en **E. Wals Holding B.V.** hierna ook te —
 noemen: de "oprichtsters". —

De verschenen personen, handelend als gemeld, verklaarden dat de oprichtsters —
 hierbij een besloten vennootschap met beperkte aansprakelijkheid oprichten, die —
 wordt geregeerd door de volgende: —

STATUTEN

Naam en zetel

Artikel 1

1. De vennootschap draagt de naam: **Verenigd Ondernemers Beheer B.V.**. —
2. De vennootschap heeft haar zetel te Amsterdam. —

Doel

Artikel 2

De vennootschap heeft ten doel: —

- a. het oprichten en verwerven van, het deelnemen in, het samenwerken met, het —
 besturen van, alsmede het (doen) financieren van andere ondernemingen, met —
 welke rechtsvorm dan ook; —
- b. het verrichten van alle verdere handelingen, die met het vorenstaande in de —
 ruimste zin verband houden of daartoe bevorderlijk kunnen zijn. —

Kapitaal en aandelen

Artikel 3

1. Het kapitaal van de vennootschap bestaat uit gewone aandelen van één euro —
 (€ 1,00) elk en stemrechtloze aandelen van één euro (€ 1,00) elk. —
2. Op gewone aandelen kan in de algemene vergadering stemrecht worden —
 uitgeoefend. Aan stemrechtloze aandelen is in de algemene vergadering geen —
 stemrecht verbonden. —
3. Ten minste één gewoon aandeel wordt gehouden door een ander dan en anders —
 dan voor rekening van de vennootschap of één van haar dochtermaatschappijen. —
4. Omzetting van gewone aandelen in stemrechtloze aandelen en vice versa —
 geschiedt krachtens besluit van de algemene vergadering met instemming van de —
 betrokken aandeelhouders. Voor de omzetting is vereist een daartoe bestemde, —
 ten overstaan van een notaris met plaats van vestiging in Nederland verleden —
 akte waarbij de betrokkenen partij zijn. —
5. De statuten kunnen noch aan aandelen noch aan het aandeelhouderschap —
 verplichtingen van verbintenisrechtelijke aard verbinden. Een besluit tot —
 wijziging van deze statutaire bepaling kan slechts worden genomen met —
 algemene stemmen in een vergadering waarin alle aandeelhouders aanwezig of —
 vertegenwoordigd zijn en voor zover alle vergadergerechtigden met de —
 statutenwijziging hebben ingestemd. —

Artikel 4

1. De aandelen luiden op naam en zijn doorlopend genummerd van 1 af. Het —
 nummer geldt als aanduiding. —
2. Aandeelbewijzen kunnen niet worden afgegeven. —

Artikel 5

1. a. Uitgifte van aandelen (daaronder begrepen het verlenen van rechten tot het —
 nemen van aandelen) geschiedt krachtens een besluit van de algemene —
 vergadering. —
- b. De algemene vergadering stelt in dit besluit tevens vast welke soort —
 aandelen wordt uitgegeven, alsmede de koers en de voorwaarden van de —
 uitgifte, met inachtneming van deze statuten. —
- c. De koers van uitgifte mag niet beneden pari zijn. —
- d. De algemene vergadering kan haar bevoegdheid tot het nemen van de —
 besluiten sub a en b bedoeld aan een ander vennootschapsorgaan overdragen —
 en kan deze overdracht herroepen. —
- e. Voor de uitgifte van een aandeel is voorts vereist een daartoe bestemde, ten —
 overstaan van een notaris met plaats van vestiging in Nederland verleden —
 akte waarbij de betrokkenen partij zijn. —

2. Bij uitgifte van aandelen heeft iedere aandeelhouder een voorkeursrecht naar evenredigheid van het gezamenlijke bedrag van zijn aandelen, behoudens het bepaalde in de wet. Het voorkeursrecht is niet overdraagbaar. Het voorkeursrecht kan, telkens voor een enkele uitgifte, worden beperkt of uitgesloten door het tot uitgifte bevoegde orgaan.

Artikel 6

1. Bij het nemen van het aandeel moet daarop het nominale bedrag worden gestort. Bedongen kan worden dat een deel van het nominale bedrag eerst behoeft te worden gestort na verloop van een bepaalde tijd of nadat het bestuur het zal hebben opgevraagd.
2. Storting op een aandeel moet in geld geschieden voor zover niet een andere inbreng is overeengekomen. Storting in een andere geldeenheid dan die waarin het nominale bedrag van de aandelen luidt kan slechts geschieden met toestemming van het bestuur.

Aandeelhoudersregister

Artikel 7

1. Het bestuur houdt een register waarin zijn opgenomen:
 - de namen en de adressen van alle aandeelhouders;
 - het door hen gehouden aantal aandelen, met vermelding van de datum waarop zij de aandelen hebben verkregen, de datum van erkenning of betekening;
 - het op ieder aandeel gestorte bedrag;
 - de namen en adressen van hen die een recht van vruchtgebruik of pandrecht op aandelen hebben, met vermelding van de datum waarop zij het recht hebben verkregen, de datum van erkenning of betekening, alsmede met vermelding welke aan de aandelen verbonden rechten hun overeenkomstig artikel 8 toekomen;
 - welke aandeelhouders niet gebonden zijn aan een statutaire eis of verplichting;
 - of aandelen stemrechtloos zijn;
 - de namen en adressen van de houders van certificaten van aandelen waaraan vergaderrecht is verbonden, met vermelding van de datum waarop het vergaderrecht aan hun certificaat is verbonden en de datum van erkenning of betekening;
 - overige vermeldingen die krachtens de wet in het register moeten worden aangetekend.
2. Het register wordt regelmatig bijgehouden, met dien verstande dat elke wijziging van de hiervoor in lid 1 vermelde gegevens zo spoedig mogelijk in het register wordt aangetekend; daarin wordt mede aangetekend elk verleend ontslag van aansprakelijkheid voor nog niet gedane storting, met vermelding van de datum waarop het ontslag is verleend.
3. Aandeelhouders en anderen van wie gegevens ingevolge dit artikel in het register moeten worden opgenomen, verschaffen aan het bestuur tijdig de nodige gegevens. Indien tevens een elektronisch adres bekend wordt gemaakt met als doel opname in het aandeelhoudersregister, houdt deze bekendmaking tevens -

de instemming in om alle kennisgevingen en mededelingen alsmede oproepingen voor een vergadering langs elektronische weg te krijgen toegezonden.

4. Het bestuur verstrekt desgevraagd aan een hiervoor in lid 1 bedoelde persoon om niet een uittreksel uit het register met betrekking tot zijn recht op een aandeel. Rust op het aandeel een recht van vruchtgebruik of een pandrecht, dan vermeldt het uittreksel aan wie de in artikel 8 bedoelde rechten toekomen.
5. Het bestuur legt het register ten kantore van de vennootschap ter inzage van de vergadergerechtigden. Onder vergadergerechtigden worden in deze statuten verstaan: aandeelhouders, vruchtgebruikers en pandhouders aan wie de in artikel 8 lid 3 bedoelde rechten toekomen, alsmede aan houders van certificaten van aandelen waaraan bij of krachtens de statuten vergaderrecht is verbonden. De gegevens van het register omtrent niet-volgestorte aandelen zijn ter inzage van een ieder; afschrift of uittreksel van deze gegevens wordt ten hoogste tegen kostprijs verstrekt.

Vruchtgebruik/pandrecht

Artikel 8

1. Op aandelen kan vruchtgebruik worden gevestigd. De aandeelhouder heeft het stemrecht op de aandelen waarop vruchtgebruik is gevestigd voor zover aan die aandelen stemrecht is verbonden. In afwijking daarvan komt het aan aandelen verbonden stemrecht toe aan de vruchtgebruiker:
 - indien het een vruchtgebruik is, als bedoeld in de artikelen 4:19 en 4:21 Burgerlijk Wetboek, tenzij bij de vestiging van het vruchtgebruik door partijen of de kantonrechter op de voet van artikel 4:23 lid 4 Burgerlijk Wetboek anders is bepaald, of
 - indien dit bij de vestiging van het vruchtgebruik is bepaald of nadien schriftelijk tussen de aandeelhouder en de vruchtgebruiker is overeengekomen, mits zowel deze bepaling als - bij overdracht van het vruchtgebruik - de overgang van het stemrecht is goedgekeurd door de algemene vergadering.
2. Op aandelen kan pandrecht worden gevestigd. De aandeelhouder heeft het stemrecht op de aandelen waarop pandrecht is gevestigd voor zover aan die aandelen stemrecht is verbonden. In afwijking daarvan komt het aan aandelen verbonden stemrecht toe aan de pandhouder indien dit, al dan niet onder opschortende voorwaarde, bij de vestiging van het pandrecht is bepaald of nadien schriftelijk tussen de aandeelhouder en de pandhouder is overeengekomen, mits zowel deze bepaling als - indien een ander in de rechten van de pandhouder treedt - de overgang van het stemrecht is goedgekeurd door de algemene vergadering.
3. De aandeelhouder die geen stemrecht heeft en de vruchtgebruiker of pandhouder die stemrecht heeft, hebben vergaderrecht. De vruchtgebruiker of pandhouder die geen stemrecht heeft, heeft vergaderrecht, indien bij de vestiging of overdracht van het vruchtgebruik of pandrecht niet anders is bepaald.

Certificaten

Artikel 9

1. De algemene vergadering kan vergaderrecht aan certificaten van aandelen — verbinden en ontnemen. —
2. Certificaten aan toonder van aandelen mogen niet worden uitgegeven. Indien in strijd hiermee is gehandeld kunnen, zolang certificaten aan toonder uitstaan, de — aan de desbetreffende aandelen verbonden rechten niet worden uitgeoefend. —

Gemeenschap

Artikel 10

Indien aandelen, beperkte rechten daarop of voor aandelen uitgegeven certificaten tot een gemeenschap behoren, kunnen de deelgenoten zich slechts door één schriftelijk — aan te wijzen persoon tegenover de vennootschap doen vertegenwoordigen. —

Verkrijging van eigen aandelen

Artikel 11

1. Verkrijging door de vennootschap van niet volgestorte aandelen in haar kapitaal is nietig. —
2. De vennootschap mag, behalve om niet, geen volgestorte eigen aandelen — verkrijgen indien het eigen vermogen, verminderd met de verkrijgingsprijs, — kleiner is dan de reserves die krachtens de wet of de statuten moeten worden — aangehouden of indien het bestuur weet of redelijkerwijs behoort te voorzien dat de vennootschap na de verkrijging niet zal kunnen blijven voortgaan met het — betalen van haar opeisbare schulden. —
3. De vorige leden gelden niet voor aandelen die de vennootschap onder algemene titel verkrijgt. —
4. Onder het begrip aandelen in dit artikel zijn certificaten daarvan begrepen. —

Kapitaalvermindering

Artikel 12

1. De algemene vergadering kan besluiten tot vermindering van het geplaatste — kapitaal door intrekking van aandelen of door het bedrag van aandelen bij — statutenwijziging te verminderen. —
2. In dit besluit moeten de aandelen waarop het besluit betrekking heeft worden — aangewezen en moet de uitvoering van het besluit zijn geregeld. —
3. Tot intrekking kan slechts worden besloten met instemming van de betrokken — aandeelhouders. —
4. Kapitaalvermindering dient overigens te geschieden met inachtneming van het — dienaangaande in de wet bepaalde. —

Levering van aandelen

Artikel 13

1. Voor de levering van een aandeel of de levering van een beperkt recht daarop is vereist een daartoe bestemde, ten overstaan van een notaris met plaats van — vestiging in Nederland verleden akte waarbij de betrokkenen partij zijn. —
2. De levering van een aandeel werkt mede van rechtswege tegenover de — vennootschap. Behoudens in het geval dat de vennootschap zelf bij de — rechtshandeling partij is, kunnen de aan het aandeel verbonden rechten eerst — worden uitgeoefend nadat de vennootschap de rechtshandeling heeft erkend of — de akte aan haar is betekend overeenkomstig het in de wet daaromtrent bepaalde,

dan wel de vennootschap deze overdracht heeft erkend door inschrijving in het — aandeelhoudersregister als bedoeld in artikel 7. —

Blokkeringsregeling/aanbiedingsplicht algemeen

Artikel 14

1. Overdracht van aandelen kan slechts plaatshebben, nadat de aandelen aan de — mede-aandeelhouders te koop zijn aangeboden op de wijze als hierna is bepaald. —
2. Een aandeelhouder behoeft zijn aandelen niet aan te bieden indien de overdracht geschiedt met schriftelijke toestemming van de mede-aandeelhouders, binnen — drie maanden nadat zij allen hun toestemming hebben verleend. —
3. De aandeelhouder die een of meer aandelen wil overdragen - hierna te noemen: — “de aanbieder” - deelt aan het bestuur mede, welke aandelen hij wenst over te — dragen. —

Deze mededeling geldt als een aanbod aan de mede-aandeelhouders tot koop van de aandelen. De vennootschap, voor zover houdster van aandelen in haar eigen — kapitaal, is onder deze mede-aandeelhouders slechts begrepen, indien de — aanbieder bij zijn aanbod heeft verklaard daarmee in te stemmen. —

De prijs zal - tenzij de aandeelhouders eenparig anders overeenkomen - worden vastgesteld door een of meer onafhankelijke deskundigen, die door de — aandeelhouders in gemeenschappelijk overleg worden benoemd. Komen zij — hieromtrent binnen twee weken na ontvangst van de in lid 5 bedoelde — kennisgeving van het aanbod niet tot overeenstemming, dan zal de meest gerede partij aan de voorzitter van de Koninklijke Notariële Beroepsorganisatie de — benoeming van drie onafhankelijke deskundigen verzoeken. —

4. De in het vorige lid bedoelde deskundigen zijn gerechtigd tot inzage van alle — boeken en bescheiden van de vennootschap en tot het verkrijgen van alle — inlichtingen, waarvan kennisneming voor hun prijsvaststelling dienstig is. —
5. Het bestuur brengt het aanbod binnen twee weken na de ontvangst van de — mededeling, bedoeld in lid 3, ter kennis van de mede-aandeelhouders van de — aanbieder en stelt vervolgens alle aandeelhouders binnen veertien dagen, nadat — haar de door de deskundigen vastgestelde of door de aandeelhouders — overeengekomen prijs is medegedeeld, van die prijs op de hoogte. —
6. In afwijking van het bepaalde in lid 8 geeft het bestuur, indien zij voor het — verstrijken van de daar bedoelde termijn reeds van alle mede-aandeelhouders — bericht heeft ontvangen, dat het aanbod niet of niet volledig wordt aanvaard, — hiervan onverwijld kennis aan de aanbieder. —
7. De aandeelhouders, die de aangeboden aandelen willen kopen, geven daarvan — kennis aan het bestuur binnen twee weken nadat zij overeenkomstig lid 5 op de — hoogte zijn gesteld van de prijs. —
8. Het bestuur wijst alsdan de aangeboden aandelen aan gegadigden toe en geeft — daarvan kennis aan de aanbieder en aan alle aandeelhouders binnen twee weken na het verstrijken van de in lid 7 vermelde termijn. —
Voor zover geen toewijzing heeft plaats gehad, geeft het bestuur daarvan — eveneens binnen gemelde termijn kennis aan de aanbieder en aan alle — aandeelhouders. —
9. De toewijzing van aandelen door het bestuur aan gegadigden geschiedt als volgt:

- a. naar evenredigheid van de nominale waarde van het aandelenbezit van de gegadigden in de aangeboden soort aandelen;
- b. voor zover niet op alle aangeboden aandelen is gereflecteerd door houders van aandelen van de aangeboden soort naar evenredigheid van de nominale waarde van het aandelenbezit van de gegadigden in de andere soort aandelen;
- c. voor zover toewijzing naar evenredigheid niet mogelijk is, zal loting beslissen.

Aan de vennootschap kunnen slechts aandelen worden toegewezen voor zover de mede-aandeelhouders daarop niet hebben gereflecteerd.

Aan niemand kunnen meer aandelen worden toegewezen dan waarop hij heeft gereflecteerd.

- 10. De aanbieder blijft bevoegd zijn aanbod in te trekken mits dit geschiedt binnen een maand nadat hem bekend is geworden aan welke gegadigde hij al de aandelen waarop het aanbod betrekking heeft, kan verkopen en tegen welke prijs.
- 11. De gekochte aandelen moeten tegen gelijktijdige betaling van de koopsom worden geleverd binnen acht dagen na verloop van de termijn, gedurende welke het aanbod kan worden ingetrokken.
- 12. Indien de aanbieder zijn aanbod niet heeft ingetrokken kan hij de aangeboden aandelen vrijelijk overdragen binnen drie maanden nadat door de kennisgeving bedoeld in lid 6 of 8 vaststaat, dat het aanbod niet of niet volledig is aanvaard.
- 13. De in lid 3 bedoelde deskundigen zullen bij het vaststellen van de prijs naar billijkheid bepalen te wiens laste de kosten van de prijsvaststelling komen. Zij kunnen aangeven dat daarbij mede bepalend is of de aanbieder al dan niet zijn aanbod intrekt.
- 14. Het in dit artikel bepaalde vindt zoveel mogelijk overeenkomstige toepassing bij vervreemding door de vennootschap van door haar ingekochte of op andere wijze verkregen aandelen.
- 15. Het in dit artikel bepaalde blijft buiten toepassing indien de aandeelhouder krachtens de wet tot overdracht van zijn aandeel aan een eerdere houder verplicht is.

Bijzondere aanbiedingsplicht

Artikel 15

- 1. a. In geval van overlijden van een aandeelhouder, zomede ingeval hij het vrije beheer over zijn vermogen verliest, alsook in geval van ontbinding van een huwelijksgoederengemeenschap dan wel goederengemeenschap krachtens geregistreerd partnerschap van een aandeelhouder, moeten zijn aandelen worden aangeboden met inachtneming van het in de navolgende leden bepaalde.
- b. Eenzelfde verplichting tot aanbieding bestaat indien het stemrecht op aandelen niet meer toekomt aan de vruchtgebruiker en het vruchtgebruik is gevestigd op grond van artikel 4:19 of 4:21 Burgerlijk Wetboek, dan wel bij het einde van een dergelijk vruchtgebruik.

- c. Voorts bestaat er eenzelfde verplichting tot aanbieding ingeval een aandeelhouder-rechtspersoon wordt ontbonden of de aandelen van een aandeelhouder-rechtspersoon ten gevolge van een juridische fusie of splitsing onder algemene titel overgaan.
- d. Voorts bestaat er eenzelfde verplichting tot aanbieding ingeval de zeggenschap over de onderneming van een aandeelhouder-rechtspersoon direct of indirect overgaat op een of meer anderen, zoals bedoeld in het SER-besluit Fusiegedragsregels 2000, ook indien die regels niet van toepassing zijn.
- 2. Ingeval een verplichting tot tekoopaanbieding bestaat, is het bepaalde in artikel 14 van overeenkomstige toepassing met dien verstande, dat de aanbieder:
 - a. niet het recht heeft zijn aanbod in te trekken overeenkomstig lid 10 van dat artikel;
 - b. zijn aandelen kan behouden, indien van het aanbod geen of geen volledig gebruik wordt gemaakt.
- 3. Degenen, die tot tekoopaanbieding van één of meer aandelen zijn gehouden, dienen binnen dertig dagen na het ontstaan van die verplichting - in het geval in lid 6 sub b bedoeld na verloop van de daar genoemde termijn - van hun aanbieding aan het bestuur kennis te geven. Bij gebreke daarvan zal het bestuur de tot de aanbieding verplichte personen mededeling doen van dit verzuim en hen daarbij wijzen op de bepaling van de vorige zin. Blijven zij in verzuim de aanbieding binnen acht dagen alsnog te doen, dan zal de vennootschap de aandelen namens de desbetreffende aandeelhouder(s) te koop aanbieden en indien van het aanbod volledig gebruik wordt gemaakt, de aandelen aan de koper tegen gelijktijdige betaling van de koopsom leveren; de vennootschap is alsdan daartoe onherroepelijk gevolmachtigd.
- 4. De vennootschap zal, in geval van overdracht van aandelen met toepassing van het in het vorige lid bepaalde, de opbrengst na aftrek van alle terzake vallende kosten uitkeren aan hem of hen, namens wie de aanbieding is geschied.
- 5. Zolang de aandeelhouder in verzuim is te voldoen aan de verplichting tot aanbieding van aandelen op grond van het bepaalde in dit artikel, is het aan die aandelen verbonden stemrecht, het recht op deelname aan de algemene vergadering en het recht op uitkeringen opgeschort.
- 6. De verplichting ingevolge lid 1 geldt niet:
 - a. indien alle mede-aandeelhouders binnen drie maanden na het ontstaan van de aanbiedingsplicht schriftelijk hebben verklaard akkoord te zijn gegaan met de nieuwe aandeelhouder(s);
 - b. indien de aandelen zijn gaan behoren tot een gemeenschap waartoe naast degene van wiens zijde de aandelen in de gemeenschap zijn gevallen nog één of meer andere personen gerechtigd zijn, voor zover de aandelen binnen een jaar na de ontbinding van de gemeenschap zijn toegedeeld aan degene van wiens zijde de aandelen in de gemeenschap zijn gevallen.

Bestuur

Artikel 16

1. De vennootschap heeft een bestuur, bestaande uit een door de algemene vergadering te bepalen aantal van één of meer bestuurders.
2. Bestuurders worden door de algemene vergadering benoemd en kunnen te allen tijde door de algemene vergadering worden geschorst en ontslagen. De algemene vergadering kan één of meer bestuurders de titel algemeen directeur verlenen en te allen tijde ontnemen.
3. Het bestuur is belast met het besturen van de vennootschap. Bij de vervulling van hun taak richten de bestuurders zich naar het belang van de vennootschap en de met haar verbonden onderneming. Het bestuur dient zich te gedragen naar de aanwijzingen van de algemene vergadering. Het bestuur is gehouden de aanwijzingen op te volgen, tenzij deze in strijd zijn met het belang van de vennootschap en de met haar verbonden onderneming. De algemene vergadering is bevoegd bij een daartoe strekkend besluit, besluiten van het bestuur of een of meer daartoe op grond van een reglement bevoegde bestuurders aan haar voorafgaande goedkeuring te onderwerpen. Die besluiten dienen duidelijk te worden omschreven en schriftelijk aan het bestuur te worden meegedeeld.
4. Het bestuur kan een schriftelijk reglement vaststellen waarbij nadere regels worden gegeven omtrent zijn besluitvorming en met welke taak iedere bestuurder meer in het bijzonder zal worden belast.
5. Alle besluiten van het bestuur waaromtrent bij reglement geen grotere meerderheid is voorgeschreven, worden genomen met volstrekte meerderheid van de uitgebrachte stemmen.
6. Een bestuurder neemt niet deel aan de beraadslaging en besluitvorming indien hij daarbij een direct of indirect persoonlijk belang heeft dat tegenstrijdig is met het belang bedoeld in lid 3. Wanneer hierdoor geen bestuursbesluit kan worden genomen is het bestuur toch bevoegd hieromtrent te besluiten, maar is dit besluit aan de voorafgaande goedkeuring van de algemene vergadering onderworpen.
7. Het bestuur is, na voorafgaande goedkeuring door de algemene vergadering van aandeelhouders, bevoegd te besluiten tot het aanstellen van functionarissen met een doorlopende vertegenwoordigingsbevoegdheid en het vaststellen van hun bevoegdheid en titulatuur.
8. In geval van ontstentenis of belet van een bestuurder blijven de overige bestuurders met het bestuur belast. Bij ontstentenis of belet van alle bestuurders berust het bestuur van de vennootschap tijdelijk bij één door de algemene vergadering daartoe aangewezen persoon. De algemene vergadering heeft het recht om ook in geval van ontstentenis of belet van één of meer, doch niet alle bestuurders, een persoon als bedoeld in de vorige zin, aan te wijzen die alsdan mede met het bestuur is belast.
9. De bezoldiging en de verdere arbeidsvoorwaarden worden voor iedere bestuurder afzonderlijk vastgesteld door de algemene vergadering.

Vertegenwoordiging

Artikel 17

Het bestuur vertegenwoordigt de vennootschap. De bevoegdheid tot vertegenwoordiging komt slechts mede toe aan:

- a. iedere bestuurder met de titel algemeen directeur afzonderlijk;
- b. twee gezamenlijk handelende bestuurders.

Jaarrekening

Artikel 18

1. Het boekjaar van de vennootschap is gelijk aan het kalenderjaar.
2. Jaarlijks wordt binnen vijf maanden na afloop van het boekjaar van de vennootschap, behoudens verlenging van deze termijn met ten hoogste zes maanden door de algemene vergadering op grond van bijzondere omstandigheden, door het bestuur een jaarrekening opgemaakt, die voor de aandeelhouders ter inzage wordt gelegd ten kantore van de vennootschap. Binnen deze termijn legt het bestuur ook het jaarverslag ter inzage, tenzij de vennootschap op grond van de wet is vrijgesteld van de verplichting een jaarverslag op te maken. De jaarrekening wordt ondertekend door alle bestuurders. Indien daaraan enige handtekening ontbreekt, wordt daarvan onder opgave van reden melding gemaakt.
3.
 - a. De vennootschap verleent opdracht tot onderzoek van de jaarrekening, tenzij zij daarvan is vrijgesteld op grond van de wet en de algemene vergadering heeft besloten geen opdracht tot onderzoek te verstrekken. Tot het verlenen van de opdracht is de algemene vergadering steeds bevoegd. Gaat deze daartoe niet over, dan komt het bestuur deze bevoegdheid toe. De opdracht kan te allen tijde worden ingetrokken door de algemene vergadering en door degene die haar heeft verleend.
 - b. De opdracht wordt verleend aan een daartoe op grond van de wet bevoegde accountant. De aanwijzing van een accountant wordt door generlei voordracht beperkt.
 - c. Degene aan wie de opdracht is verstrekt, brengt van zijn onderzoek schriftelijk verslag uit aan het bestuur.
4. De vennootschap zorgt dat de opgemaakte jaarrekening, en voor zover een jaarverslag is opgesteld, dit jaarverslag en de krachtens artikel 2:392 lid 1 Burgerlijk Wetboek toe te voegen gegevens vanaf de oproeping voor de algemene vergadering, bestemd voor haar behandeling, te haren kantore aanwezig zijn. De aandeelhouders en andere vergadergerechtigden kunnen de stukken aldaar inzien en er kosteloos een afschrift van verkrijgen.

Vaststelling jaarstukken

Artikel 19

1. De jaarrekening wordt vastgesteld door de algemene vergadering. Het jaarverslag wordt vastgesteld door het bestuur.
2. Nadat het voorstel tot vaststelling van de jaarrekening aan de orde is geweest, zal aan de algemene vergadering het voorstel worden gedaan om kwijting te verlenen aan de bestuurders voor het door hen in het desbetreffende boekjaar gevoerde beleid, voor zover van dat beleid uit de jaarrekening blijkt of dat beleid aan de algemene vergadering bekend is gemaakt.

3. De wijze van vaststelling van de jaarrekening zoals bedoeld in de eerste zin van artikel 2:210 lid 5 Burgerlijk Wetboek is uitgesloten.

Winstbestemming

Artikel 20

1. De algemene vergadering is bevoegd tot bestemming van de winst die door de vaststelling van de jaarrekening is bepaald en tot vaststelling van uitkeringen, voor zover het eigen vermogen groter is dan de reserves die krachtens de wet of deze statuten moeten worden aangehouden.
2. Bij de berekening van het bedrag dat op ieder aandeel zal worden uitgekeerd deelt elk aandeel in een gelijk deel van de uitkering. Van de vorige zin kan telkens met instemming van alle aandeelhouders worden afgeweken.
3. Een besluit dat strekt tot uitkering heeft geen gevolgen zolang het bestuur geen goedkeuring heeft verleend. Het bestuur weigert slechts de goedkeuring indien het weet of redelijkerwijs behoort te voorzien dat de vennootschap na de uitkering niet zal kunnen blijven voortgaan met het betalen van haar opeisbare schulden.
4. Indien de vennootschap na een uitkering niet kan voortgaan met het betalen van haar opeisbare schulden, zijn de bestuurders die dat ten tijde van de uitkering wisten of redelijkerwijs behoorden te voorzien jegens de vennootschap hoofdelijk verbonden voor het tekort dat door de uitkering is ontstaan met de wettelijke rente vanaf de dag van de uitkering. Artikel 2:248 lid 5 Burgerlijk Wetboek is van overeenkomstige toepassing. Niet verbonden is de bestuurder die bewijst dat het niet aan hem te wijten is dat de vennootschap de uitkering heeft gedaan en dat hij niet nalatig is geweest in het treffen van maatregelen om de gevolgen daarvan af te wenden. Degene die de uitkering ontving terwijl hij wist of redelijkerwijs behoorde te voorzien dat de vennootschap na de uitkering niet zou kunnen voortgaan met het betalen van haar opeisbare schulden is gehouden tot vergoeding van het tekort dat door de uitkering is ontstaan, ieder voor ten hoogste het bedrag of de waarde van de door hem ontvangen uitkering. Indien de bestuurders de vordering uit hoofde van de eerste zin hebben voldaan, geschiedt de in de vierde zin bedoelde vergoeding aan de bestuurders naar evenredigheid van het gedeelte dat door ieder der bestuurders is voldaan. Ten aanzien van een schuld uit hoofde van de eerste of vierde zin is de schuldenaar niet bevoegd tot verrekening. Het bepaalde in dit lid is niet van toepassing op uitkeringen in de vorm van aandelen in het kapitaal van de vennootschap of bijschrijvingen op niet volgestorte aandelen.
5. Met een bestuurder wordt voor de toepassing van lid 3 gelijkgesteld degene die het beleid van de vennootschap heeft bepaald of mede heeft bepaald, als ware hij bestuurder. De vordering kan niet worden ingesteld tegen een door de rechter benoemde bewindvoerder.
6. Bij de berekening van iedere uitkering tellen de aandelen, die de vennootschap in haar kapitaal houdt dan wel waarvan zij certificaten van aandelen houdt niet mede, tenzij deze aandelen of certificaten van aandelen belast zijn met een vruchtgebruik of pandrecht of van aandelen certificaten zijn uitgegeven ten

gevolge waarvan het winstrecht toekomt aan de vruchtgebruiker, de pandhouder of de houder van die certificaten.

7. De vennootschap mag ook tussentijds uitkeringen doen. Het in dit artikel bepaalde is dan van overeenkomstige toepassing.

Dividend

Artikel 21

Het dividend staat vanaf een maand na de vaststelling ter beschikking van de aandeelhouders, tenzij de algemene vergadering een andere termijn vaststelt. De vorderingen verjaren door verloop van vijf jaar.

Dividenden waarover niet binnen vijf jaar na de beschikbaarstelling is beschikt, vervallen aan de vennootschap.

Algemene vergadering

Artikel 22

1. De algemene vergaderingen worden gehouden in Nederland in de gemeente waar de vennootschap haar zetel heeft.
Een algemene vergadering kan elders dan behoort worden gehouden, mits alle vergadergerechtigden schriftelijk hebben ingestemd met de plaats van de vergadering en de bestuurders voorafgaand aan de besluitvorming in de gelegenheid zijn gesteld om advies uit te brengen.
2. Tijdens ieder boekjaar wordt ten minste één algemene vergadering gehouden of besloten als bedoeld in artikel 26 uiterlijk binnen zes maanden na afloop van het boekjaar.
Besluitvorming in of buiten vergadering vindt tijdens ieder boekjaar ten minste plaats over:
 - a. de jaarrekening;
 - b. het jaarverslag, tenzij de vennootschap op grond van de wet is vrijgesteld van de verplichting een jaarverslag op te maken;
 - c. het voorstel om kwijting te verlenen aan de bestuurders voor het door hen in het desbetreffende boekjaar gevoerde beleid, voor zover van dat beleid uit de jaarrekening blijkt of dat beleid aan de algemene vergadering bekend is gemaakt.
3. In een algemene vergadering worden behandeld:
 - a. onderwerpen, die op de agenda zijn geplaatst door het bestuur;
 - b. onderwerpen, waarvan de behandeling schriftelijk is verzocht door een of meer vergadergerechtigden, die alleen of gezamenlijk ten minste een honderdste gedeelte van het geplaatste kapitaal vertegenwoordigen, indien de vennootschap het verzoek niet later dan op de dertigste dag vóór die van de vergadering heeft ontvangen en mits geen zwaarwichtig belang van de vennootschap zich daartegen verzet en welke onderwerpen worden opgenomen in de oproeping of op dezelfde wijze aangekondigd als de hiervoor sub a. bedoelde onderwerpen;
 - c. hetgeen verder ter tafel wordt gebracht, met dien verstande dat omtrent onderwerpen die niet in de oproepingsbrief of in een aanvullende oproepingsbrief met inachtneming van de voor de oproeping gestelde termijn zijn vermeld, niet wettig kan worden besloten, tenzij alle

vergadergerechtigden ermee hebben ingestemd dat de besluitvorming over de onderwerpen plaatsvindt en de bestuurders voorafgaand aan de besluitvorming in de gelegenheid zijn gesteld advies uit te brengen.

4. In geval van een verlengingsbesluit als bedoeld in artikel 18 lid 2 wordt de vergadering waarin behandeling van de jaarrekening en het jaarverslag aan de orde komt uitgesteld overeenkomstig dat besluit.
5. Andere algemene vergaderingen worden gehouden zo dikwijls daartoe door het bestuur wordt opgeroepen. Het bestuur is tot zodanige oproeping verplicht wanneer één of meer vergadergerechtigden, die alleen of gezamenlijk ten minste een honderdste gedeelte van het geplaatste kapitaal vertegenwoordigen, aan het bestuur schriftelijk en onder nauwkeurige opgave van de te behandelen onderwerpen het verzoek richten een algemene vergadering bijeen te roepen. Het bestuur treft de nodige maatregelen, opdat de algemene vergadering binnen vier weken na het verzoek kan worden gehouden, tenzij een zwaarwichtig belang van de vennootschap zich daartegen verzet. Indien het bestuur niet binnen vier weken tot oproeping is overgegaan, zodanig dat de vergadering binnen zes weken na het verzoek kan worden gehouden, zijn de verzoekers zelf tot bijeenroeping bevoegd.

Bijeenroeping algemene vergadering

Artikel 23

1. Iedere vergadergerechtigde is bevoegd, in persoon of bij schriftelijke gevolmachtigde, de algemene vergadering bij te wonen en daarin het woord te voeren met dien verstande dat deze volmacht slechts kan worden verstrekt aan een andere vergadergerechtigde, een advocaat, notaris, kandidaat-notaris, registeraccountant of accountant-administratieconsulent. Aan de eis van schriftelijkheid van de volmacht wordt voldaan indien de volmacht elektronisch is vastgelegd.
Bij de vaststelling in hoeverre een aandeelhouder aanwezig of vertegenwoordigd is, wordt geen rekening gehouden met aandelen waarvan de wet bepaalt, dat daarvoor geen stem kan worden uitgebracht.
2. De oproeping tot een algemene vergadering geschiedt door middel van oproepingsbrieven gericht aan de adressen van de vergadergerechtigden, zoals deze zijn vermeld in het register van aandeelhouders.
3. Indien de vergadergerechtigde hiermee instemt kan de oproeping geschieden door een langs elektronische weg toegezonden leesbaar en reproduceerbaar bericht aan het adres dat door hem voor dit doel aan de vennootschap is bekendgemaakt.
4. De oproeping vermeldt de te behandelen onderwerpen. Aan algemene vergaderingen kan worden deelgenomen en gestemd door middel van een elektronisch communicatiemiddel indien dit bij de oproeping is vermeld.
5. Omtrent onderwerpen waarvan de behandeling niet bij de oproeping is aangekondigd met inachtneming van de voor oproeping gestelde termijn, kan niet wettig worden besloten, tenzij alle vergadergerechtigden ermee hebben ingestemd dat de besluitvorming over die onderwerpen plaatsvindt en de

bestuurders voorafgaand aan de besluitvorming in de gelegenheid zijn gesteld advies uit te brengen.

6. De oproeping geschiedt niet later dan op de achtste dag vóór die van de vergadering. Is de oproepingstermijn niet in acht genomen of heeft geen oproeping plaatsgehad, dan kunnen geen wettige besluiten worden genomen, tenzij alle vergadergerechtigden ermee hebben ingestemd dat de besluitvorming over die onderwerpen plaatsvindt en de bestuurders voorafgaand aan de besluitvorming in de gelegenheid zijn gesteld om advies uit te brengen.
7. Bestuurders hebben het recht tot het bijwonen van de algemene vergadering en hebben als zodanig een adviserende stem.

Voorzitterschap algemene vergadering

Artikel 24

1. De algemene vergadering voorziet zelf in haar voorzitterschap. Tot dat ogenblik wordt het voorzitterschap waargenomen door de in leeftijd oudste ter vergadering aanwezige bestuurder of bij gebreke daarvan door de in leeftijd oudste ter vergadering aanwezige persoon. De notulen van de vergadering worden gehouden door een door de voorzitter aangewezen notulist.
2. Zowel de voorzitter als degene die de vergadering heeft belegd, kan bepalen dat van het verhandelde in de algemene vergadering een notarieel proces-verbaal wordt opgemaakt. Het proces-verbaal wordt mede door de voorzitter ondertekend. De kosten daarvan zijn voor rekening van de vennootschap.
3. Indien geen notarieel proces-verbaal wordt opgemaakt, worden de notulen van het verhandelde in de algemene vergadering door de voorzitter en de notulist van die vergadering vastgesteld en ten blijke daarvan door hen ondertekend.
4. Het bestuur houdt van de genomen besluiten aantekening. Indien het bestuur niet ter vergadering is vertegenwoordigd, wordt door of namens de voorzitter van de vergadering een afschrift van de genomen besluiten zo spoedig mogelijk na de vergadering aan het bestuur verstrekt. De aantekeningen liggen ten kantore van de vennootschap ter inzage van de aandeelhouders en certificaathouders. Aan ieder van dezen wordt desgevraagd afschrift of uittreksel van deze aantekeningen verstrekt tegen ten hoogste de kostprijs.

Besluitvorming

Artikel 25

1. Ieder aandeel, niet zijnde een stemrechtloos aandeel, geeft recht op het uitbrengen van één stem.
2. Alle besluiten van de algemene vergadering waaromtrent bij de wet of bij deze statuten geen grotere meerderheid is voorgeschreven, worden genomen bij volstreekte meerderheid van de uitgebrachte stemmen.
3. Stemming over zaken geschiedt mondeling, over personen wordt bij ongetekende briefjes gestemd. Indien bij stemming over personen bij de eerste stemming niet de volstreekte meerderheid is verkregen, wordt een herstemming gehouden tussen de twee personen die de meeste stemmen op zich hebben verenigd.
4. Bij staking van stemmen is het voorstel verworpen.
5. Blanco stemmen worden als niet uitgebrachte stemmen beschouwd.

6. Voor een aandeel dat toebehoort aan de vennootschap of aan een _____ dochtermaatschappij daarvan, kan in de algemene vergadering geen stem _____ worden uitgebracht; evenmin voor een aandeel waarvan een hunner de _____ certificaten houdt. Vruchtgebruikers en pandhouders van aandelen, die aan de _____ vennootschap en haar dochtermaatschappijen toebehoren, zijn evenwel niet van hun stemrecht uitgesloten, indien het vruchtgebruik of pandrecht was gevestigd voordat het aandeel aan de vennootschap of een dochtermaatschappij daarvan _____ toebehoorde.
- De vennootschap of een dochtermaatschappij daarvan kan geen stem uitbrengen voor een aandeel waarop zij een recht van vruchtgebruik of een pandrecht heeft. Bij de vaststelling in hoeverre het kapitaal ter vergadering vertegenwoordigd is, wordt geen rekening gehouden met aandelen, waarvoor op grond van het _____ vorenstaande geen stem kan worden uitgebracht.
7. Indien zulks bij de oproeping is vermeld is iedere aandeelhouder bevoegd om, in persoon of bij schriftelijk gevolmachtigde, door middel van een elektronisch _____ communicatiemiddel aan de algemene vergadering deel te nemen, daarin het _____ woord te voeren en het stemrecht uit te oefenen, mits de aandeelhouder via het _____ elektronisch communicatiemiddel kan worden geïdentificeerd, rechtstreeks kan _____ kennisnemen van de verhandelingen ter vergadering en kan deelnemen aan de _____ beraadslaging.
8. De algemene vergadering is bevoegd bij reglement voorwaarden te stellen aan _____ het gebruik van het elektronische communicatiemiddel. Indien de algemene _____ vergadering van deze bevoegdheid gebruik heeft gemaakt, worden de _____ voorwaarden bij de oproeping bekend gemaakt.
9. De leden 7 en 8 zijn van overeenkomstige toepassing op een certificaathouder. _____
10. Stemmen die voorafgaand aan de algemene vergadering via een elektronisch _____ communicatiemiddel worden uitgebracht, doch niet eerder dan op de dertigste _____ dag voor die van de vergadering, worden gelijkgesteld met stemmen die ten tijde van de vergadering worden uitgebracht.
11. Een aandeelhouder is niet gerechtigd tot uitoefening van het stemrecht zolang hij _____ in gebreke is te voldoen aan een wettelijke of statutaire verplichting.

Besluitvorming buiten de algemene vergadering

Artikel 26

1. Besluitvorming van aandeelhouders kan op andere wijze dan in een vergadering _____ geschieden, mits alle vergadergerechtigden met deze wijze van besluitvorming _____ schriftelijk of langs elektronische weg hebben ingestemd. De stemmen worden _____ schriftelijk uitgebracht. Aan het vereiste van schriftelijkheid van de stemmen _____ wordt tevens voldaan indien het besluit onder vermelding van de wijze waarop _____ ieder der aandeelhouders heeft gestemd schriftelijk of elektronisch is vastgelegd. De bestuurders worden voorafgaand aan de besluitvorming in de gelegenheid _____ gesteld om advies uit te brengen.
2. Indien besluitvorming plaatsvindt overeenkomstig lid 1 zijn alle vereisten _____ omtrent quorum en gekwalificeerde meerderheid zoals bij de wet of deze _____ statuten bepaald van overeenkomstige toepassing, met dien verstande dat buiten

vergadering ten minste zoveel stemmen dienen te worden uitgebracht als het _____ quorum vereist voor het desbetreffende besluit.

Bijzondere besluiten

Artikel 27

1. Voor zover de statuten niet anders bepalen kunnen besluiten tot wijziging van _____ deze statuten of tot ontbinding van de vennootschap slechts worden genomen in _____ een algemene vergadering, waarin ten minste twee derden van het geplaatste _____ kapitaal vertegenwoordigd is, met een meerderheid van ten minste drie vierden _____ van de uitgebrachte stemmen.
2. Is dit kapitaal niet vertegenwoordigd, dan wordt een nieuwe vergadering _____ bijeengeroepen, te houden binnen één maand na de eerste, maar niet eerder dan _____ vijftien dagen daarna, waarin ongeacht het dan vertegenwoordigde kapitaal, de _____ in lid 1 bedoelde besluiten kunnen worden genomen met een meerderheid van _____ ten minste drie vierden van de uitgebrachte stemmen.
- Bij de oproeping tot deze nieuwe vergadering moet worden vermeld dat het een _____ tweede vergadering betreft met inachtneming van het in artikel 2:230 lid 3 _____ Burgerlijk Wetboek bepaalde.
3. Een statutaire regeling waarbij aan certificaathouders vergaderrecht is toegekend _____ kan slechts met instemming van de betrokken certificaathouders worden _____ gewijzigd. De vorige zin is van overeenkomstige toepassing op vruchtgebruikers _____ en pandhouders.
4. Een besluit tot statutenwijziging dat specifiek afbreuk doet aan enig recht van _____ houders van aandelen van een bepaalde soort of aanduiding behoeft een _____ goedkeurend besluit van deze groep van aandeelhouders, onverminderd het _____ vereiste van instemming waar dit uit de wet voortvloeit.

Kennisgevingen en mededelingen

Artikel 28

1. Kennisgevingen en andere mededelingen door of aan de vennootschap of het _____ bestuur geschieden per brief of langs elektronische weg. Kennisgevingen _____ bestemd voor aandeelhouders, vruchtgebruikers, pandhouders en _____ certificaathouders worden verstuurd aan de adressen als vermeld in het _____ aandeelhoudersregister.
- Kennisgevingen bestemd voor het bestuur worden verstuurd aan het adres van de _____ vennootschap.
2. Mededelingen die krachtens de wet of de statuten aan de algemene vergadering _____ moeten worden gericht, kunnen geschieden door middel van opneming in de _____ oproepingsbrieven.

Ontbinding

Artikel 29

1. Na ontbinding van de vennootschap geschiedt de vereffening door de _____ bestuurders, tenzij de algemene vergadering anders bepaalt.
2. Gedurende de vereffening blijven de bepalingen van deze statuten zoveel _____ mogelijk van kracht. Het daarin bepaalde omtrent bestuurders is dan van _____ toepassing op de vereffenaars.

3. Hetgeen na de voldoening van de schuldeisers van het vermogen van de ontbonden vennootschap is overgebleven wordt uitgekeerd aan de aandeelhouders in verhouding tot ieders bezit aan aandelen.

4. De vennootschap blijft na haar ontbinding voortbestaan voor zover dit tot vereffening van haar vermogen nodig is.

Slotbepaling

Artikel 30

Aan de algemene vergadering behoort, binnen de door de wet en deze statuten gestelde grenzen, alle bevoegdheid, die niet aan anderen is toegekend.

Overgangsbepaling

Het eerste boekjaar van de vennootschap eindigt op **éénendertig december tweeduizend zeventien (31-12-2017)**. Deze bepaling komt te vervallen na afloop van het eerste boekjaar.

Slotverklaringen

De verschenen personen, handelend als gemeld, verklaarden ten slotte:

1. a. Het bij de oprichting geplaatste kapitaal bedraagt twee euro (€ 2,00), verdeeld in twee (2) gewone aandelen van nominaal één euro (€ 1,00). Alle geplaatste aandelen hebben stemrecht.
 - b. In het bij de oprichting geplaatste kapitaal wordt deelgenomen:
 - de besloten vennootschap **Degenaar Capital & Management B.V.**, de oprichtster sub 1 genoemd, voor één (1) gewoon aandeel van één euro (€ 1,00), genummerd 1;
 - de besloten vennootschap **E. Wals Holding B.V.**, de oprichtster sub 2 - genoemd, voor één (1) gewoon aandeel van één euro (€ 1,00), genummerd 2.
 - c.
 - het door de besloten vennootschap **Degenaar Capital & Management B.V.**, de oprichtster sub 1 genoemd, te nemen aandeel zal door haar worden genomen voor een bedrag van twee euro (€ 2,00), derhalve inclusief één euro (€ 1,00) agio;
 - het door de besloten vennootschap **E. Wals Holding B.V.**, de oprichtster sub 2 genoemd, te nemen aandeel zal door haar worden genomen voor een bedrag van éénhonderdduizend euro (€ 100.000,00), derhalve inclusief negenennegentigduizend negenhonderd negenennegentig euro (€ 99.999,00) agio.
 - d. De oprichtsters hebben het nominale bedrag van de (bij haar geplaatste) aandelen en de bedongen agio voldaan door storting op een kwaliteitsrekening (rekening derdengelden) ten name van Stouthart & Hilber Notarissen, zulks ter overboeking op een rekening die ten name van de vennootschap zal worden geopend.
De vennootschap aanvaardt deze storting(en) reeds nu voor alsdan.
2. Tot bestuurder van de vennootschap wordt benoemd: de besloten vennootschap **Degenaar Capital & Management B.V.**, de oprichtster sub 1 genoemd.
De bestuurder heeft de statutaire titel van: algemeen directeur.
3. De kosten van de oprichting van de vennootschap komen voor rekening van de vennootschap.

4. Aan de hiervoor onder 1, 2 en 3 vermelde rechtshandelingen is de vennootschap verbonden overeenkomstig het bepaalde in artikel 2:203 lid 4 Burgerlijk Wetboek.

5. Het eerste adres van de vennootschap is: R.J.H. Fortuynplein 106, 1019 WN Amsterdam.

AANGEHECHTE STUKKEN

Er worden geen stukken aangehecht.

SLOT AKTE

De verschenen personen zijn mij, notaris, bekend en de identiteit van de verschenen personen is door mij, notaris, aan de hand van de hiervoor vermelde en daartoe bestemde documenten vastgesteld.

Waarvan akte, in minuut opgemaakt, is verleden te Schagen op de datum in het hoofd van deze akte vermeld.

De inhoud van de akte is aan de verschenen personen opgegeven en toegelicht. De verschenen personen hebben verklaard op volledige voorlezing van de akte geen prijs te stellen en tijdig voor het verlijden van de akte van de inhoud van de akte te hebben kennis genomen en met de inhoud in te stemmen.

Vervolgens is deze akte beperkt voorgelezen en onmiddellijk daarna ondertekend, eerst door de verschenen personen en vervolgens door mij, notaris.
(Volgt ondertekening)

UITGEGEVEN VOOR AFSCHRIFT:



VERENIGD **BIJLAGE 4**
ONDERNEMERS MANAGEMENT
FONDS OVEREENKOMST



Verenigd
Ondernemers
Fonds.

Bijlage 4: Managementovereenkomst

DE ONDERGETEKENDEN:

Verenigd Ondernemers Fonds B.V., een besloten vennootschap met beperkte aansprakelijkheid naar Nederlands recht, statutair gevestigd te Amsterdam en kantoorhoudende aan het Sarphatistraat 370, 1018 GW, te Amsterdam, ingeschreven in het handelsregister van de Kamer van Koophandel onder nummer 66168252, hierna: "de Vennootschap",

en

Verenigd Ondernemers Beheer B.V., een besloten vennootschap met beperkte aansprakelijkheid naar Nederlands recht, statutair gevestigd te Amsterdam en kantoorhoudende aan Sarphatistraat 370, 1018 GW, te Amsterdam, ingeschreven in het handelsregister van de Kamer van Koophandel onder nummer 66167116, hierna: "de Bestuurder", en hierna samen met de Vennootschap: "Partijen",

OVERWEGENDE DAT:

- de Bestuurder enig bestuurder van de Vennootschap is;
- de Bestuurder over de organisatie, expertise en faciliteiten beschikt om de Dienstverlening adequaat te kunnen verrichten;
- Partijen in deze overeenkomst afspraken wensen te maken in verband met de Dienstverlening en de daarbij behorende rechten en plichten van Partijen;
- de Dienstverlening van de Bestuurder plaatsvindt ten behoeve van de Vennootschap, maar ook ten behoeve van de dochteronderneming van de Vennootschap, te weten Verenigd Ondernemers Participaties;
- waar in het navolgende de Vennootschap wordt genoemd dit mede omvat haar dochteronderneming Verenigd Ondernemers Participaties voor zover van toepassing,

KOMEN ALS VOLGT OVEREEN:

1. Definitiebepalingen

- 1.1 De onderstaande begrippen in het enkelvoud hebben dezelfde betekenis als de begrippen in het meervoud en andersom, tenzij uit de context anders blijkt.
- a. *Dienstverlening*: de diensten die de Bestuurder verleent aan de Vennootschap in verband met het besturen van de Vennootschap als omschreven in artikel 2 van deze overeenkomst.
 - b. *Deelneming*: een Koopentiteit samen met een overgenomen MKB-onderneming.
 - c. *Investeringsgelden*: het totale bedrag dat de Vennootschap ter beschikking staat na het uitgeven van Verenigd Ondernemers Fonds Groei Obligaties vermeerderd met eigen vermogen.
 - d. *Koopentiteit*: een dochtervennootschap van Verenigd Ondernemers Participaties die wordt opgericht om een MKB-onderneming te kopen.
 - e. *Obligatiehouder(s)*: de Nederlandse particulier of onderneming die in het bezit is van minimaal één Verenigd Ondernemers Fonds Groei Obligatie.
 - f. *Prospectus*: het prospectus van de Vennootschap van 1 mei 2017.
 - g. *Verenigd Ondernemers Fonds Groei Obligatie(s)*: de Verenigd Ondernemers Fonds Groei Obligaties zoals beschreven in het Prospectus.
 - h. *Verenigd Ondernemers Participaties*: Verenigd Ondernemers Participaties B.V., een besloten vennootschap met beperkte aansprakelijkheid naar Nederlands recht, statutair gevestigd te Amsterdam en kantoorhoudende aan het Sarphatistraat 370, 1018 GW, te Amsterdam, ingeschreven in het handelsregister van de Kamer van Koophandel onder nummer 66168872.

2. De Dienstverlening

- 2.1 De Dienstverlening omvat onder meer het volgende:
- a. het selecteren van potentiële Obligatiehouders en de afwikkeling van de toetreding van deze Obligatie- houders;
 - b. het beheren, alsmede het investeren, van de Investeringsgelden;
 - c. het selecteren en doen van voorstellen over het verwerven van Deelnemingen, het begeleiden in het verwerven van Deelnemingen, en het monitoren, managen en afwikkelen van Deelnemingen;
 - d. het doen of laten doen van een onderzoek door deskundigen met betrekking tot een mogelijke overname;
 - e. het voeren van de onderhandelingen met betrekking tot een potentiële overname door een Koopentiteit van een MKB-onderneming;

- f. het verrichten van betalingen en het sluiten van verzekeringen;
 - g. het jaarlijks opstellen van de balans en winst- en verliesrekening van de Vennootschap;
 - h. het verstrekken van informatie aan Obligatiehouders over de gang van zaken bij de Vennootschap;
 - i. het verstrekken van noodzakelijke gegevens aan de accountant van de Vennootschap;
 - j. het verstrekken van inlichtingen omtrent de Vennootschap aan derden in de gevallen waarin dat verplicht is op grond van de wet;
 - k. Het optreden als vereffenaar van de Vennootschap, zulks voor rekening van de Vennootschap. De Bestuurder zal, alvorens tot uitkering over te gaan, rekening en verantwoording afleggen aan de Vennootschap;
 - l. in het algemeen het verrichten van al die handelingen die in het kader van een goed beheer van de Vennootschap wenselijk of noodzakelijk zijn.
- 2.2 De Dienstverlening wordt verricht in overeenstemming met de doelstelling van de Vennootschap en met inachtneming van het Prospectus, de statuten van de Vennootschap en de geldende wet- en regelgeving.
- 2.3 De Bestuurder zal de Dienstverlening uitsluitend verrichten in het belang van de Vennootschap met inachtneming van de zorgvuldigheid die in het maatschappelijk verkeer betaamt.
- 2.4 De Bestuurder voert administratie en legt rekening en verantwoording af tegenover de Vennootschap met betrekking tot de Dienstverlening.
- 2.5 De Vennootschap zal de Bestuurder voorzien van alle voor de verrichting van de Dienstverlening benodigde bescheiden en informatie.
- 3. Vergoeding en fondskosten**
- 3.1 De Bestuurder ontvangt na afloop van elk kalenderkwartaal van de Vennootschap een vergoeding voor de Dienstverlening. Deze vergoeding bedraagt naar verwachting 2% van de Investeringsgelden per jaar. De vergoeding wordt ieder jaar met 1,2% verhoogd.
- 3.2 De vergoeding is achtergesteld aan de betaling van rente aan Obligatiehouders. Dit betekent dat indien de Vennootschap naar de mening van haar bestuurder voor de komende 12 maanden niet genoeg geld heeft om rente te betalen, de betaling van de vergoeding aan de Bestuurder wordt uitgesteld tot het moment waarop dat wel weer het geval is. Dit zal telkens voorafgaand aan een rentebetaling worden vastgesteld op basis van 12-maands liquiditeitsprognoses.
- 3.3 De Bestuurder betaalt de fondskosten ten behoeve van de Vennootschap. De fondskosten zijn algemene kosten die de Vennootschap moet maken zoals beschreven in het Prospectus, De Vennootschap betaalt deze

- kosten terug aan de Bestuurder. De fondskosten bedragen naar verwachting 1,4% van de Investeringsgelden per jaar en worden ieder jaar met 1,2% verhoogd.
- 3.4 De structureringskosten, de plaatsingskosten, de marketingkosten en de juridische kosten die de Vennootschap moet dragen zullen in ieder geval zijn beperkt tot 5% van de Investeringsgelden, ook als deze lager uitvallen dan de gewenste € 15.100.000. Alle kosten boven dit percentage zullen worden gedragen door de Bestuurder.
- 4. Uitbesteding**
- 4.1 De Bestuurder kan de Dienstverlening geheel of gedeeltelijk uitbesteden aan derden met inachtneming van artikel 2 en onder de volledige verantwoordelijkheid en toezicht van de Bestuurder. Als met derden transacties worden aangegaan dan wel gebruik wordt gemaakt van hun diensten geschiedt dit tegen markt-conforme condities.
- 5. Overdraagbaarheid rechten en verplichtingen**
- 5.1 Het is Partijen niet toegestaan om de rechten en/of verplichtingen uit deze overeenkomst aan derden over te dragen, tenzij met voorafgaande schriftelijke toestemming van de andere partij.
- 6. Duur, wijziging en beëindiging van de overeenkomst**
- 6.1 Deze overeenkomst is aangegaan voor onbepaalde tijd.
- 6.2 De overeenkomst kan door de Vennootschap worden beëindigd indien de Bestuurder toerekenbaar tekortschiet in de nakoming van haar verplichtingen onder deze overeenkomst en, na sommatie door de Vennootschap, niet binnen 2 maanden alsnog aan haar verplichtingen voldoet.
- 6.3 Het staat de Bestuurder vrij om soortgelijke overeenkomsten als deze aan te gaan met derden.
- 6.4 Partijen kunnen gezamenlijk deze overeenkomst schriftelijk wijzigen, voor zover een wijziging niet in strijd is met het Prospectus en de geldende wet- en regelgeving.
- 6.5 Deze overeenkomst zal van rechtswege eindigen als en op het moment dat een van de Partijen onherroepelijk failliet wordt verklaard, surseance van betaling aanvraagt of wordt ontbonden.
- 6.6 Na het beëindigen van deze overeenkomst geeft de Bestuurder de boeken, correspondentie en andere bescheiden die zij in verband met de Dienstverlening onder zich mocht hebben op eerste verzoek af aan de Vennootschap.

7. Slotbepalingen

- 7.1 Alle communicatie en berichtgeving uit hoofde van deze overeenkomst gaat schriftelijk en dient te worden verzonden per post of via e-mail.
- 7.2 Als een bepaling van deze overeenkomst ongeldig blijkt te zijn, tast dit niet de geldigheid van de gehele overeenkomst aan. Partijen zullen zich in dat geval inspannen om de ongeldige bepaling te vervangen voor een nieuwe, geldige bepaling die zoveel mogelijk overeenkomt met de ongeldige bepaling gelet op de strekking van deze overeenkomst.

8. Toepasselijk recht en forumkeuze

- 8.1 Op deze overeenkomst is uitsluitend Nederlands recht van toepassing.
- 8.2 Alle geschillen voortvloeiende uit of verband houdende met deze overeenkomst worden voorgelegd aan de bevoegde rechter in Amsterdam.

Aldus overeengekomen en ondertekend op 30 april 2017 te Amsterdam.

de Vennootschap

de Bestuurder

VERENIGD **BIJLAGE 5**
ONDERNEMERS INSCHRIJFFORMULIER
FONDS VAN LANSCHOT



Verenigd
Ondernemers
Fonds.

BIJLAGE 5: INSCHRIJFFORMULIER VOOR VERENIGD ONDERNEMERS FONDS GROEI OBLIGATIES

Aanmelden als natuurlijk persoon / bestuurder(s) rechtspersoon

Achternaam:	☐ man ☐ vrouw	Initialen:
Adres:	Postcode:	
Woonplaats:	Telefoonnummer:	
Geboortedatum:	E-mailadres:	
Burgerservicenummer (BSN):	IBAN*:	

** Dit rekeningnummer zullen wij administreren als uw vaste tegenrekening.*

Handtekening:

Verplicht: bijvoegen kopie van een geldig legitimatiebewijs (paspoort of ID-kaart) natuurlijk persoon/bestuurder(s).

Indien van toepassing bij een zakelijke inschrijving

Naam rechtspersoon:

Nummer handelsregister Kamer van Koophandel:

In het geval de inschrijvers natuurlijke personen zijn die tezamen deze rechten houden (bijvoorbeeld een Maatschap of een VOF), dan dienen, op dit formulier, alle inschrijvers te worden ingevuld. Bij een rechtspersoon dienen alleen/zelfstandige bevoegde bestuurder(s) op het formulier te worden ingevuld. Van alle hierboven ingevulde natuurlijke personen dient een kopie van een geldig legitimatiebewijs te worden bijgevoegd.

Eigenaar/bestuurder 1:Naam ☐ man ☐ vrouw

Voorletter(s):

BSN-nummer:

UBO*: ☐ JA ☐ NEE

Geboortedatum:

Handtekening:

Eigenaar/bestuurder 3:Naam ☐ man ☐ vrouw

Voorletter(s):

BSN-nummer:

UBO*: ☐ JA ☐ NEE

Geboortedatum:

Handtekening:

Eigenaar/bestuurder 2:Naam ☐ man ☐ vrouw

Voorletter(s):

BSN-nummer:

UBO*: ☐ JA ☐ NEE

Geboortedatum:

Handtekening:

Eigenaar/bestuurder 4:Naam ☐ man ☐ vrouw

Voorletter(s):

BSN-nummer:

UBO*: ☐ JA ☐ NEE

Geboortedatum:

Handtekening:

*U bent een UBO als u 25% of meer van het kapitaal bezit van de rechtspersoon, 25% of meer van de stemrechten kan uitoefenen in een algemene vergadering, begunstigde bent van minstens 25% of meer van het vermogen van de rechtspersoon. Niet van toepassing bij een natuurlijk persoon.

Met het versturen van het inschrijfformulier verklaart u:

- a. In te schrijven voor _____ Verenigd Ondernemer Fonds Groei Obligaties, onder de verplichting tot volstorting van € 5.000,= per obligatie, te verhogen met emissiekosten conform paragraaf 14.13 van het prospectus.

De gelden kunt u overmaken op bankrekeningnummer NL02 FVLB 02269 84 346 (BIC: FVLBNL22) ten name van F. van Lanschot Bankiers inzake Verenigd Ondernemers Fonds Groei Obligaties onder vermelding van het aantal Verenigd Ondernemer Fonds Groei Obligaties en de naam van de inschrijver.

- b. Toestemming te verlenen voor het gebruik van zijn of haar persoonsgegevens en voor het verstrekken aan en gebruik door F. van Lanschot Bankiers N.V. van zijn en haar persoonsgegevens, in het kader van deze aanmelding.
- c. Mede **géén US person** te zijn. U bent US person indien u: een paspoort van de Verenigde Staten bezit of woonachtig bent in de Verenigde Staten of belastingplichtig bent in de Verenigde Staten. Dit geldt eveneens voor alle andere wettelijke vertegenwoordigers bij een rechtspersoon.
- d. (indien van toepassing) de UBO-verklaring volledig en naar waarheid te hebben ingevuld.
- e. Kennis te hebben genomen van het prospectus met betrekking tot de Verenigd Ondernemer Fonds Groei Obligaties en daarmee op de hoogte te zijn van de rechten, plichten en risico's als inschrijver.

Herkomst van uw vermogen

Op grond van artikel 3 Wwft is Van Lanschot verplicht onderzoek te doen naar de herkomst van het vermogen. In kader hiervan vragen wij u de onderstaande vragen te beantwoorden:

1. Wat is uw beroep?

2. Wat is de herkomst van het vermogen dat u inbrengt op het handelsplatform? (denk hierbij aan winst uit onderneming, sparen, erfenis etc.**)

** Uw gegevens worden gebruikt voor het beoordelings- en acceptatiebeleid van Van Lanschot.

Afsluiting en ondertekening

Hartelijk dank voor het invullen van het formulier!

Graag de volgende documenten meesturen met het inschrijfformulier:

- ☐ Kopie van een geldig legitimatiebewijs (paspoort of ID-kaart) van de natuurlijk persoon, en indien van toepassing de bestuurders/eigenaren van de rechtspersoon.
- ☐ Indien van toepassing (rechtspersoon): recent(e) uittreksel(s) Kamer van Koophandel (max. 3 maanden oud). Van Lanschot dient in het kader van het Customer Due Diligence-onderzoek de structuur van de entiteit in kaart te brengen.

Om u te identificeren maakt Van Lanschot Bankiers gebruik van afgeleide identificatie.

- ☐ Door storting van uw investeringsbedrag vanaf het opgegeven IBAN rekeningnummer verifiëren wij uw identiteit. Indien u met een rechtspersoon inschrijft dient u het rekeningnummer van de rechtspersoon op te geven en als tegenrekening te gebruiken.

U kunt het volledig ingevulde formulier met bijlagen e-mailen naar ems@vanlanschot.com

of per post versturen naar:

F. van Lanschot Bankiers N.V.
Equity Management Services
Postbus 1021
5200 HC 's-Hertogenbosch

VERENIGD
ONDERNEMERS
FONDS

BIJLAGE 6
OBLIGATIEVOORWAARDEN
VERENIGD ONDERNEMERS
FONDS GROEI OBLIGATIES



Verenigd
Ondernemers
Fonds.

Bijlage 6: Obligatievoorwaarden Verenigd Ondernemers Fonds Groei Obligaties

Art. 1 Definities

Inschrijfformulier: het formulier dat is opgenomen als bijlage 5 bij het Prospectus.

Obligatiehouder: de houder van één of meer Verenigd Ondernemers Fonds Groei Obligaties.

Prospectus: het prospectus dat algemeen verkrijgbaar is gesteld door Verenigd Ondernemers Fonds in verband met de aanbieding van de Verenigd Ondernemers Fonds Groei Obligaties.

Register: het door F. van Lanschot Bankiers N.V. namens de vennootschap gehouden register met daarin de persoonlijke gegevens van de Obligatiehouders, het aantal Verenigd Ondernemers Fonds Groei Obligaties en de historie van transacties.

Uitgiftedatum: 31 juli 2017, tenzij door Verenigd Ondernemers Fonds een latere datum wordt gekozen zoals beschreven in het Prospectus.

Verenigd Ondernemers Fonds: Verenigd Ondernemers Fonds B.V., een besloten vennootschap naar Nederlands recht die voor onbepaalde duur is opgericht op 30 mei 2016, statutair gevestigd te Amsterdam en ingeschreven in het handelsregister van de Kamer van Koophandel onder nummer 66168252.

Verenigd Ondernemers Fonds Groei Obligaties: de door Verenigd Ondernemers Fonds onder het Prospectus uit te geven verhandelbare schuldtitels op naam met een nominale waarde van vijfduizend euro (€ 5.000) per stuk.

Art. 2 Doel

De opbrengst van de uitgifte van Verenigd Ondernemers Fonds Groei Obligaties is bestemd om te worden aangewend zoals beschreven in het Prospectus.

Art. 3 Nominale waarde en emissiekosten

1. De nominale waarde van de Verenigd Ondernemers Fonds Groei Obligaties is €5.000 per obligatie.
2. Obligatiehouders zijn emissiekosten verschuldigd zoals omschreven in paragraaf 14.3 van het Prospectus.

Art. 4 Status en rangorde

Alle Verenigd Ondernemers Fonds Groei Obligaties zijn onderling gelijk in rang. Dat betekent dat houders van de Verenigd Ondernemers Fonds Groei Obligaties in een gelijke positie verkeren in het onverhoopte geval dat Verenigd Ondernemers Fonds failliet zou gaan.

Art. 5 Looptijd en (vervroegde) aflossing

De looptijd van de Verenigd Ondernemers Fonds Groei Obligaties is 5 tot 9 jaar vanaf de Uitgiftedatum. De aflossing geschiedt uiterlijk 9 jaar na de Uitgiftedatum. De Verenigd Ondernemers Fonds Groei Obligaties zijn naar keuze van Verenigd Ondernemers Fonds geheel of gedeeltelijk vervroegd en boetevrij aflosbaar vanaf 5 jaar na de Uitgiftedatum.

Art. 6 Rente

1. De vaste rente op Verenigd Ondernemers Fonds Groei Obligaties bedraagt 4,75% procent op jaarbasis.
2. De vaste rente is verschuldigd vanaf de Uitgiftedatum.
3. De vaste rente wordt op kwartaalbasis uitgekeerd aan de Obligatiehouder, binnen 3 werkdagen na afloop van een volledig kalenderkwartaal. Reguliere rentebetaling vindt derhalve plaats in de maanden april, juli, oktober en januari. De eerste keer dat de rente wordt bijgeschreven is het eerste volledige kalenderkwartaal na de Uitgiftedatum.
4. De Verenigd Ondernemers Fonds Groei Obligaties geven naast een vaste rente ook recht op een groeirente. De groeirente wordt berekend zoals uiteengezet in paragraaf 14.4 van het Prospectus.
5. Verenigd Ondernemers Fonds Beheer B.V. ontvangt van Verenigd Ondernemers Fonds een beheervergoeding. De beheervergoeding is achtergesteld aan de betaling van de rentevergoeding aan Obligatiehouders. Dit houdt in dat indien en voor zover de liquiditeitspositie van Verenigd Ondernemers Fonds voor de komende 12 maanden naar de mening van de bestuurder van Verenigd Ondernemers Fonds niet toereikend is om de rente, beheervergoeding en fondskosten op een vervaldatum volledig uit te keren, de betaling van de beheervergoeding wordt uitgesteld. Indien en voor zover de liquiditeitspositie van Verenigd Ondernemers Fonds voor de komende 12 maanden dan naar de mening van de bestuurder van Verenigd Ondernemers Fonds nog steeds niet toereikend is om de rente en fondskosten op een vervaldatum volledig uit te keren, wordt de betaling van de rente geheel of gedeeltelijk (tijdelijk) opgeschort tot het moment waarop de liquiditeitspositie weer toereikend is. De opgeschorte beheervergoeding wordt pas weer betaald wanneer de liquiditeitspositie van Verenigd Ondernemers Fonds naar de mening van de bestuurder van Verenigd Ondernemers Fonds voor de komende 12 maanden weer toereikend is om de rente, beheervergoeding en fondskosten op een vervaldatum volledig uit te keren. De verschuldigde rente op de eerstvolgende rentebetaldingsdatum waarop betaling weer mogelijk is wordt vermeerderd met de (het) niet betaalde (gedeelte van de) rente. Verenigd Ondernemers Fonds is dan geen extra rente verschuldigd over dit niet betaalde bedrag.

vanaf de oorspronkelijke rentedatum tot de datum waarop betaling alsnog plaatsvindt. Indien de rente geheel of gedeeltelijk wordt opgeschort is deze niet opeisbaar. De rente kan maximaal opgeschort worden tot de datum van aflossing.

Art. 7 Dividendrestrictie

Tijdens de looptijd van de Verenigd Ondernemers Fonds Groei Obligaties zal Verenigd Ondernemers Fonds geen dividend uitkeren aan haar aandeelhouder. Hierdoor blijft al het geld dat zij ontvangt in de eerste plaats beschikbaar voor rentebetalingen en aflossingsverplichtingen aan de obligatiehouders.

Art. 8 Betalingen

Alle betalingen zullen geschieden in gangbaar Nederlands geld op de door de Obligatiehouder schriftelijk op te geven bankrekening.

Art. 9 Register

F. van Lanschot Bankiers N.V. houdt op verzoek van de vennootschap het Register bij. Van elke aan- of verkooptransactie (en daarmee mutatie in het register) ontvangt de betreffende koper en verkoper van Verenigd Ondernemers Fonds Groei Obligaties een transactiebevestiging van Van Lanschot.

Art. 10 Verhandelbaarheid

De Verenigd Ondernemers Fonds Groei Obligaties zijn verhandelbaar via het handelsplatform van F. van Lanschot Bankiers N.V., zoals beschreven in paragraaf 14.10 van het Prospectus.

Art. 11 Opeisbaarheid

De hoofdsom en de vaste rente die Verenigd Ondernemers Fonds op enig moment verschuldigd is aan de houders van Verenigd Ondernemers Fonds Groei Obligaties, is direct opeisbaar in de volgende gevallen:

1. als Verenigd Ondernemers Fonds aan houders van Verenigd Ondernemers Fonds Groei Obligaties verschuldigde rente niet betaalt binnen een periode van 90 dagen nadat deze opeisbaar is geworden;
2. bij ontbinding of faillissement van Verenigd Ondernemers Fonds;
3. bij aanvraag van surseance van betaling van Verenigd Ondernemers Fonds;
4. bij het einde van de looptijd.

Art. 12 Belastingen

Alle betalingen in verband met de Verenigd Ondernemers Fonds Groei Obligaties door Verenigd Ondernemers Fonds worden gedaan zonder inhouding of aftrek voor of wegens huidige of toekomstige belastingen, heffingen, aanslagen of overheidskosten van welke aard ook, tenzij de inhouding of aftrek van de belastingen

door de wet wordt vereist. In dat geval verwerkt Verenigd Ondernemers Fonds de vereiste inhouding of aftrek van de betreffende belastingen, heffingen, aanslagen of overheidskosten voor rekening van de obligatiehouders en betaalt Verenigd Ondernemers Fonds geen extra bedragen.

Art. 13 Algemene vergadering Obligatiehouders

1. Een vergadering van Obligatiehouders zal worden gehouden (i) indien Verenigd Ondernemer Fonds dit wenselijk acht, of (ii) op schriftelijk verzoek van de houders van ten minste 25% van de uitstaande Verenigd Ondernemers Fonds Groei Obligaties. Een schriftelijk verzoek als hiervoor bedoeld, moet het te behandelen onderwerp bevatten.
2. De vergadering van Obligatiehouders zal worden uitgeschreven door Verenigd Ondernemers Fonds. Verenigd Ondernemers Fonds roept de vergadering van Obligatiehouders uiterlijk binnen een 1 maand na ontvangst van het schriftelijk verzoek daartoe. Obligatiehouders zullen ten minste 15 dagen voor de dag waarop de vergadering wordt gehouden van Verenigd Ondernemers Fonds een oproepingsbrief voor de vergadering van Obligatiehouders ontvangen. De oproepingsbrief moet de te bespreken onderwerpen, de plaats waar de vergadering van Obligatiehouders zal worden gehouden alsmede een begeleidende toelichting daarop bevatten.
3. In spoedeisende gevallen, zulks ter beoordeling van Verenigd Ondernemers Fonds, kan de oproepingstermijn ten aanzien van de vergadering van Obligatiehouders worden teruggebracht tot zeven (7) dagen, de dag van de vergadering en de oproeping niet meegerekend.
4. De vergaderingen van Obligatiehouders worden voorgezeten door Verenigd Ondernemers Fonds aan te wijzen persoon. Indien de door Verenigd Ondernemers Fonds aangewezen persoon niet ter vergadering aanwezig is of Verenigd Ondernemers Fonds geen persoon heeft aangewezen, wordt de vergadering van Obligatiehouders voorgezeten door een door de vergadering uit haar midden aan te wijzen persoon.
5. Binnen vier (4) weken na afloop van de algemene vergadering van Obligatiehouders zal Verenigd Ondernemers Fonds de notulen van de vergadering per e-mail versturen aan de Obligatiehouders. De Obligatiehouders die geen e-mailadres hebben opgegeven zullen deze notulen per post ontvangen.

Art. 14 Stemmingen

1. Elke Obligatiehouder heeft per Verenigd Ondernemers Fonds Obligatie één stem in de algemene vergadering van Obligatiehouders. Een Obligatiehouder heeft het recht zich in de algemene vergadering van Obligatiehouders te laten vertegenwoordigen door een schriftelijke gevolmachtigde.
2. Alle besluiten in de algemene vergadering van Obligatiehouders kunnen worden genomen met een normale meerderheid (meer dan 50% van de uitgebrachte stemmen), tenzij voor het besluit volgens deze obligatievoorwaarden een gekwalificeerde meerderheid nodig is om tot een geldig besluit te komen.
3. Alle blanco, alsmede ongeldig uitgebrachte, stemmen zullen niet meetellen in de stemming en worden beschouwd als niet uitgebracht.

4. In sommige gevallen kan een besluit op de algemene vergadering van Obligatiehouders alleen worden genomen met een gekwalificeerde meerderheid. Een gekwalificeerde meerderheid wordt gezien als 2/3 van de op de algemene vergadering van Obligatiehouders uitgebrachte stemmen. Daarbij moeten houders van Obligaties die tenminste 2/3 van de totale uitstaande nominale waarde vertegenwoordigen aanwezig of vertegenwoordigd zijn op de desbetreffende algemene vergadering van Obligatiehouders. Voor de volgende besluiten is een gekwalificeerde meerderheid van Obligatiehouders nodig:
 - a) het verlagen van de rente die betaald wordt op de Verenigd Ondernemers Fonds Groei Obligaties;
 - b) het verlengen van de looptijd van de Verenigd Ondernemers Fonds Groei Obligaties;
 - c) het veranderen van de data waarop de rente verschuldigd is;
 - d) het veranderen van de obligatievoorwaarden op een manier die nadelig is voor de Obligatiehouders.
5. Indien in een in het vorige lid genoemde stemming niet houders van Obligaties die tenminste 2/3 van de totale uitstaande nominale waarde vertegenwoordigen aanwezig of vertegenwoordigd zijn, wordt binnen een periode van een maand een tweede vergadering uitgeschreven. Bij deze tweede vergadering gelden dezelfde voorwaarden als bij de eerste vergadering. In deze tweede algemene vergadering van Obligatiehouders kunnen besluiten worden genomen met 2/3 van de op de algemene vergadering van Obligatiehouders uitgebrachte stemmen. Het verschil met de eerste stemming als beschreven in het vorige lid is dat in dit geval een besluit kan worden genomen zonder dat houders van Obligaties die tenminste 2/3 van de totale uitstaande nominale waarde vertegenwoordigen aanwezig of vertegenwoordigd zijn.
6. Bij de onderstaande onderwerpen kan de algemene vergadering van Obligatiehouders slechts besluiten nemen met goedkeuring van Verenigd Ondernemers Fonds:
 - a) het veranderen van de data waarop rente verschuldigd is;
 - b) het veranderen van de obligatievoorwaarden op een manier die hogere lasten met zich meebrengt voor Verenigd Ondernemers Fonds of anderszins negatief is voor Verenigd Ondernemers Fonds.

Art. 15 Wijziging obligatievoorwaarden zonder toestemming

Verenigd Ondernemers Fonds kan de obligatievoorwaarden zonder toestemming van de Obligatiehouders aanpassen, als aan de volgende voorwaarden wordt voldaan:

1. de belangen van de Obligatiehouders worden niet geschaad;
2. de verandering van niet materiële aard is.

Art. 16 Communicatie

Alle officiële communicatie tussen Verenigd Ondernemers Fonds en Obligatiehouders aan Verenigd Ondernemers Fonds dient te worden gedaan per e-mail of schriftelijk per reguliere post.

Art. 17 - Diversen

1. Op de Verenigd Ondernemers Fonds Groei Obligaties is Nederlands recht van toepassing.
2. De bevoegde Nederlandse rechter beslist in alle geschillen die verband houden met de Verenigd Ondernemers Fonds Groei Obligaties.
3. Vorderingen met betrekking tot de Verenigd Ondernemers Fonds Groei Obligaties (waaronder begrepen ter zake van de aflossing en betaling van de rente) verjaren na 5 jaar. De periode van 5 jaar begint op het moment waarop de desbetreffende betaling verschuldigd wordt.

The Bell Office Suites
Sarphatistraat 370
1018 GW Amsterdam

Tel +31 (0)20 520 65 56
info@verenigdondernemersfonds.nl

www.verenigdondernemersfonds.nl



**Verenigd
Ondernemers
Fonds.**