



RETAIL ESTATES NV

**Verslag van de Commissaris over de
kapitaalverhoging door inbreng in natura in
Retail Estates NV overeenkomstig artikel 602
van het Wetboek van Vennootschappen**

28 juni 2017

VERSLAG VAN DE COMMISSARIS OVER DE KAPITAALVERHOOGING DOOR INBRENG IN NATURA IN RETAIL ESTATES NV OVEREENKOMSTIG ARTIKEL 602 VAN HET WETBOEK VAN VENNOOTSCHAPPEN

1. Opdrachtomschrijving

De Raad van Bestuur van Retail Estates NV (respectievelijk de “**Raad van Bestuur**” en de “**Vennootschap**”) neemt zich voor om het kapitaal van de Vennootschap te verhogen door een inbreng in natura en in het kader van het toegestane kapitaal, zoals beschreven in zijn ontwerp van bijzonder verslag (zie bijlage) (het “**Bijzonder Verslag**”).

De Raad van Bestuur heeft daartoe de Commissaris van de Vennootschap, PwC Bedrijfsrevisoren bvba, vertegenwoordigd door Damien Walgrave, bedrijfsrevisor, de opdracht gegeven om verslag uit te brengen over de hierboven beschreven kapitaalverhoging door inbreng in natura en dit overeenkomstig art. 602 van het Wetboek van Vennootschappen.

Artikel 602 van het Wetboek van Vennootschappen stelt immers dat:

“Ingeval een kapitaalverhoging een inbreng in natura omvat, maakt de Commissaris of, voor vennootschappen waar die er niet is, een bedrijfsrevisor aangewezen door de raad van bestuur, vooraf een verslag op.

Dat verslag heeft inzonderheid betrekking op de beschrijving van elke inbreng in natura en op de toegepaste methoden van waardering. Het verslag moet aangeven of de waardebeoordelingen waartoe deze methoden leiden, ten minste overeenkomen met het aantal en de nominale waarde of, bij gebreke van een nominale waarde, de fractiewaarde en, in voorkomend geval, met het agio van de tegen de inbreng uit te geven aandelen. Het verslag vermeldt welke werkelijke vergoeding als tegenprestatie voor de inbreng wordt verstrekt.

In een bijzonder verslag, waarbij het in het eerste lid bedoelde verslag wordt gevoegd, zet de raad van bestuur uiteen waarom zowel de inbreng als de voorgestelde kapitaalverhoging van belang zijn voor de vennootschap en eventueel ook waarom afgeweken wordt van de conclusies van het bijgevoegde verslag.

Het bijzondere verslag van de raad van bestuur en het bijgevoegde verslag worden neergelegd op de griffie van de rechtbank van koophandel, overeenkomstig artikel 75.

Wanneer tot verhoging van het kapitaal wordt besloten door de algemene vergadering, overeenkomstig artikel 581, worden de in het derde lid genoemde verslagen in de agenda vermeld. Een afschrift ervan kan worden verkregen overeenkomstig artikel 535.”

Wij hebben onze werkzaamheden uitgevoerd conform de Norm inzake controle van inbreng in natura en quasi-inbreng, zoals uitgevaardigd door het Instituut van de Bedrijfsrevisoren. Deze norm vereist dat wij:

- nagaan of er geen overwaardering van de inbreng in natura of van het over te dragen bestanddeel heeft plaatsgehad;
- de werkelijke economische en financiële beweegredenen van de verrichting achter de formele voorstelling achterhalen, en de risico's verbonden aan de verrichting beoordelen;
- de door de partijen weerhouden methode van waardering van elke inbreng in natura of van elk over te dragen bestanddeel en hun motivatie controleren alsmede de gepastheid van de door de partijen gedane keuze beoordelen;
- nagaan of de waarden waartoe de waarderingen leiden, ten minste overeenkomen met het aantal en de nominale waarde, of indien er geen nominale waarde is, de fractiewaarde van de tegen de inbreng uit te geven aandelen, in voorkomend geval vermeerderd met de uitgiftepremie;
- controleren of de inbrengers of overdragers bijzondere voordelen genieten die bijdragen tot de werkelijke vergoeding voor de inbreng in natura of voor de verkrijging;
- ons oordeel over het geheel van de bestanddelen die samen de verkrijging uitmaken in ons besluit opnemen.

Op grond van artikel 602 § 1, lid 3 van het Wetboek van Vennootschappen is de Raad van Bestuur van de Vennootschap verantwoordelijk voor het opstellen van een Bijzonder Verslag waarin het belang voor de Vennootschap van zowel de inbreng als de voorgestelde kapitaalverhoging wordt uiteengezet, en waarin, in voorkomend geval, de redenen worden toegelicht voor het afwijken van de conclusies van de Commissaris. Meer in het bijzonder is de Raad van Bestuur verantwoordelijk voor de waardering van de inbreng en voor de bepaling van de als tegenprestatie verstrekte vergoeding.

2. Identificatie van de verrichting

2.1 Beschrijving van de inbreng

De inbreng (de “**Inbreng**”) bestaat uit een schuld die Retail Estates Nederland B.V. heeft ten opzichte van NSI Volumineuze Detailhandel B.V. (de “**Inbrenger**”) en die is ontstaan door de gedeeltelijke niet-betaling van de verkoopprijs van de diverse onroerende goederen die bovenstaande inbrenger aanhield en die zij bij overeenkomst van 26 juni 2017 hebben verkocht aan Retail Estates Nederland B.V.

Retail Estates Nederland B.V. werd opgericht op 22 juni 2017 en is 100% dochter van Retail Estates NV.

2.2 Waardering van de Inbreng

De schuld bedraagt EUR 13.000.000,00. De inbrengwaarde werd door de Raad van Bestuur en de Inbrenger bijgevolg vastgesteld op EUR 13.000.000 (de “**Inbrengwaarde**”).

2.3 De als tegenprestatie verstrekte vergoeding

Volgens het ontwerp van Bijzonder Verslag van de raad van bestuur van de inbreng genietende vennootschap bestaat de vergoeding voor de inbreng uit een uitgifte van 200.000 nieuwe aandelen.

De nieuwe aandelen zullen van dezelfde aard zijn en dezelfde rechten hebben als de bestaande aandelen van de Vennootschap met dien verstande echter dat de nieuwe aandelen enkel zullen delen in het resultaat van het lopende boekjaar (lopende van 1 april 2017 tot en met 31 maart 2018).

Het ontwerp van Bijzonder Verslag voorziet om na uitgifte de toelating tot de verhandeling van deze Nieuwe Aandelen op de gereguleerde markt van Euronext Brussels aan te vragen met effect op 1 augustus 2017.

2.4 Belang voor de Vennootschap

Uit de bespreking met de Raad van Bestuur en uit de lezing van het ontwerp van Bijzonder Verslag onthouden wij dat de Raad van Bestuur deze kapitaalverhoging door inbreng in natura als volgt verrechtvaardigt:

“De kapitaalverhoging draagt bij tot de versteviging van het eigen vermogen van de Vennootschap. Dit biedt de Vennootschap de mogelijkheid om in de toekomst desgevallend bijkomende met schulden gefinancierde transacties te verrichten en zo haar groei-intenties verder te realiseren.”

3. Uitgevoerde werkzaamheden

3.1 Toegepaste methode van waardering

Wij merken hierbij vooreerst op dat de Raad van Bestuur verantwoordelijk is voor de waardering van de Inbreng en voor de bepaling van de als tegenprestatie verstrekte vergoeding.

Zoals in het ontwerp van Bijzonder Verslag wordt toegelicht, werd de Inbrengwaarde met de Inbrenger vastgesteld op EUR 13.000.000.

De Inbrenger, schuldeiser, hebben verklaard dat de ingebrachte vordering vrij is en zuiver van alle voorrechten, hypothecaire inschrijvingen en lasten die het zou kunnen bezwaren.

Wij hebben onderzocht of de enige toegepaste waarderingmethode geschikt is ten aanzien van de kenmerken van de verrichting en of deze verantwoord is vanuit een bedrijfseconomisch standpunt, d.w.z. rekening houdend met de marktomstandigheden en in functie van het nut van de Inbreng voor de inbrenggenietende vennootschap, en of de in te brengen bestanddelen niet overgewaardeerd zijn.

De waarde werd bepaald op basis van het nominale bedrag van de schuld in de boeken van Retail Estates Nederland B.V.. Aangezien het gaat om een korte termijnvordering op een solvabele vennootschap zijn wij van oordeel dat deze enige toegepaste waarderingmethode geschikt is ten aanzien van de kenmerken van de verrichting, dat deze verantwoord is vanuit een bedrijfseconomisch standpunt en dat ze leidt tot een waarde die gelijk is aan (en dus niet lager ligt dan) de voorgenomen Inbrengwaarde.

3.2 Berekening van de uitgifteprijs van de uit te geven aandelen

Conform artikel 26§2,2° van de GVV-Wet mag de uitgifteprijs van de nieuwe aandelen niet minder bedragen dan de laagste waarde van (a) een netto-waarde per aandeel die dateert van ten hoogste vier maanden vóór de datum van de inbrengovereenkomst of, naar keuze van de GVV, vóór de datum van de kapitaalverhoging en (b) de gemiddelde slotkoers gedurende de dertig kalenderdagen voorafgaand aan die datum.

De Raad van Bestuur heeft als referentiedatum voor de vaststelling van de minimale uitgifteprijs de datum van de inbrengovereenkomst gekozen, namelijk 26 juni 2017.

De netto-waarde per aandeel die de Raad van Bestuur van de Vennootschap heeft weerhouden is die op 31 maart 2017, en bedraagt EUR 57,17 per aandeel. Wij merken op dat wij de financiële staten per 31 maart 2017, waarop deze netto-waarde gebaseerd is, aan een volkomen controle conform de ISA standaarden hebben onderworpen.

In uitvoering van artikel 48§1 van de GVV-Wet werd de waarde van de volledig geconsolideerde vastgoedportefeuille op 31 maart 2017 door de onafhankelijke vastgoeddeskundigen van de Vennootschap gewaardeerd. De Vennootschap heeft op 23 juni 2017 vanwege dezelfde onafhankelijke vastgoeddeskundigen, zijnde respectievelijk Cushman & Wakefield, CB Richard Ellis en Stadim, de bevestiging ontvangen dat geen nieuwe waardering vereist is, gezien de algemene economische toestand en de staat van dit vastgoed.

De gemiddelde slotkoers per aandeel over de periode van 27 mei 2017 tot 25 juni 2017 (30 kalenderdagen voorafgaand aan de overeenkomst) bedraagt 80,55 EUR (afgerond) per aandeel.

De Raad van Bestuur neemt zich voor om de nieuwe aandelen uit te geven tegen een uitgifteprijs van EUR 65 per aandeel, hetgeen niet lager is dan de laagste waarde die bekomen is in de voorgaande paragrafen, m.n. EUR 57,17.

3.3 Berekening van het aantal uit te geven aandelen

De berekeningsmethode voor het aantal nieuw uit te geven aandelen kan als volgt worden weergegeven:

$$\frac{\text{Inbrengwaarde}}{\text{Uitgifteprijs per aandeel}} = \text{aantal nieuwe aandelen}$$

Indien de uitkomst van bovenstaande breuk voor het berekenen van het aantal nieuwe aandelen geen geheel getal is, zal het aantal nieuwe aandelen worden bepaald door afronding naar de lagere eenheid.

Het nieuw uit te geven aantal aandelen wordt bijgevolg als volgt berekend:

$$\frac{\text{EUR 13.000.000}}{\text{EUR 65}} = 200.000 \text{ nieuwe aandelen}$$

3.4 Vergelijking van de waarde van de vergoeding met de waarde van de Inbreng

Het maatschappelijk kapitaal van de Vennootschap bedraagt op datum van onderhavig verslag EUR 206.612.347,44 vertegenwoordigd door 9.182.612 aandelen, zonder vermelding van een nominale waarde. De fractiewaarde van de bestaande aandelen bedraagt bijgevolg EUR 22,50 (afgerond) per aandeel.

Door de inbreng die het voorwerp is van onderhavig verslag, zal het maatschappelijk kapitaal van de Vennootschap worden verhoogd voor een bedrag van EUR 4.500.077,92 (200.000 aandelen vermenigvuldigd met de fractiewaarde van de op dat ogenblik bestaande aandelen van de Vennootschap, met name (afgerond) EUR 22,50) en zal het aldus gebracht worden op EUR 211.112.425,36, vertegenwoordigd door 9.382.612 aandelen, zonder vermelding van een nominale waarde. Het verschil tussen de totale uitgifteprijs (200.000 aandelen aan een uitgifteprijs per aandeel van EUR 65) van de nieuwe aandelen en het bedrag van de kapitaalverhoging zal worden geboekt op een onbeschikbare rekening “uitgiftepremies” voor een bedrag van EUR 8.499.922,08.

Als onderdeel van onze werkzaamheden hebben wij gecontroleerd of de waarde van de gehele vergoeding niet hoger is dan de waarde van de Inbreng, waartoe de hierboven vermelde waarderingmethoden leiden:

| | |
|---|-----------------------|
| Inbrengwaarde: | <u>EUR 13.000.000</u> |
| Waarde van de als tegenprestatie verstrekte vergoeding: | |
| - Aantal nieuwe aandelen | # 200.000 |
| - Fractiewaarde van de aandelen per aandeel (afgerond) | EUR 22,50 |
| - Totale waarde in het kapitaal | EUR 4.500.077,92 |
| Uitgiftepremie | EUR 8.499.922,08 |
| Totale waarde van de vergoeding | <u>EUR 13.000.000</u> |

Na de inbreng zal de fractiewaarde bijgevolg eveneens EUR 22,50 (afgerond) per aandeel bedragen.

Uit het voorgaande blijkt dat de waarde van de als tegenprestatie voor de aandelen toegekende vergoeding niet hoger is dan de Inbrengwaarde.

3.5 Andere toegekende vergoedingen

Uit het ontwerp van Bijzonder Verslag blijkt dat geen andere voordelen dan deze hierboven vermeld aan de Inbrenger als vergoeding voor de Inbreng wordt toegekend. Wij hebben geen kennis van enige overeenkomst tussen de Inbrenger en de andere aandeelhouders of de Raad van Bestuur waarin dergelijke supplementaire vergoeding zou gestipuleerd zijn.

3.6 Gebeurtenissen na waarderingsdatum

Wij hebben geen kennis van belangrijke gebeurtenissen die zich hebben voorgedaan na de datum van bepaling van de vergoeding en die een betekenisvolle impact kunnen hebben op de verrichting.

4. Besluit

Conform artikel 602 van het Wetboek van Vennootschappen hebben wij onze controlewerkzaamheden uitgevoerd in overeenstemming met de norm inzake controle van inbreng in natura en quasi-inbreng, zoals uitgevaardigd door het Instituut van de Bedrijfsrevisoren.

De door de Raad van Bestuur van Retail Estates NV voorgenomen inbreng in natura bestaat uit een schuld die Retail Estates Nederland B.V. heeft ten opzichte van de inbrenger en die is ontstaan door de gedeeltelijke niet-betaling van de verkoopprijs van de diverse onroerende goederen die bovenstaande inbrenger aanhield en die zij bij overeenkomst van 26 juni 2017 hebben verkocht aan Retail Estates Nederland B.V..

De Raad van Bestuur is verantwoordelijk voor de waardering van de inbreng en voor de bepaling van de vergoeding toegekend als tegenprestatie voor de inbreng in natura.

De waarde werd bepaald op basis van het nominale bedrag van de schuld in de boeken van Retail Estates Nederland B.V.. Aangezien het gaat om een korte termijnvordering op een solvabele vennootschap zijn wij van oordeel dat deze enige toegepaste waarderingmethode geschikt is ten aanzien van de kenmerken van de verrichting, dat deze verantwoord is vanuit een bedrijfseconomisch standpunt en dat ze leidt tot een waarde die gelijk is aan (en dus niet lager ligt dan) de voorgenomen inbrengwaarde.

Door de inbreng die het voorwerp is van onderhavig verslag, zal het maatschappelijk kapitaal van Retail Estates NV worden verhoogd voor een bedrag van EUR 4.500.077,92 (200.000 aandelen vermenigvuldigd met de fractiewaarde van de op dat ogenblik bestaande aandelen van Retail Estates NV, met name (afgerond) EUR 22,50) en zal het aldus gebracht worden op EUR 211.112.425,36, vertegenwoordigd door 9.382.612 aandelen, zonder vermelding van een nominale waarde. Het verschil tussen de totale uitgifteprijs (200.000 aandelen aan een uitgifteprijs per aandeel van EUR 65) van de nieuwe aandelen en het bedrag van de kapitaalverhoging zal worden geboekt op een onbeschikbare rekening "uitgiftepremies" voor een bedrag van EUR 8.499.922,08. Uit het voorgaande blijkt dat de waarde van de als tegenprestatie voor de nieuwe aandelen toegekende vergoeding niet hoger is dan de inbrengwaarde.

De beschrijving van de inbreng in natura beantwoordt aan de normale vereisten van nauwkeurigheid en duidelijkheid.

Wij willen er ten slotte aan herinneren dat onze opdracht er niet in bestaat uitspraak te doen over de rechtmatigheid en billijkheid van de verrichting.



Dit verslag werd uitsluitend opgesteld om aan de vereisten van artikel 602 van het Wetboek van Vennootschappen te voldoen en is niet bestemd voor gebruik in een andere context.

Sint-Stevens-Woluwe, 28 juni 2017

De Commissaris
PwC Bedrijfsrevisoren bcvba
vertegenwoordigd door



Damien Walgrave
Bedrijfsrevisor

Bijlage: Ontwerp van bijzonder verslag van de Raad van Bestuur inzake de voorgenomen kapitaalverhoging door inbreng in natura



**Ontwerp van bijzonder verslag van de Raad van Bestuur inzake de voorgenomen
kapitaalverhoging door inbreng in natura**

RETAIL ESTATES NV
Openbare gereguleerde vastgoedvennootschap naar Belgisch recht (GVV)
Industrielaan 6, 1740 Ternat
Ondernemingsnummer 0434.797.847 RPR Brussel
(de "Vennootschap")

**BIJZONDER VERSLAG VAN DE RAAD VAN BESTUUR INZAKE KAPITAALVERHOOGING
DOOR INBRENG IN NATURA OVEREENKOMSTIG ARTIKEL 602, §1 VAN HET WETBOEK
VAN VENNOOTSCHAPPEN**

Dames en Heren,

1. **INLEIDING**

Op datum van [X juni 2017] hebben NSI Volumineuze Detailhandel B.V., een besloten vennootschap met beperkte aansprakelijkheid naar Nederlands recht, statutair gevestigd te Hoorn en kantoorhoudende te Antareslaan 69, 2132 JE Hoofddorp, ingeschreven in het handelsregister van de Kamer van Koophandel onder het nummer 37087314, (als verkoper) en Retail Estates Nederland B.V. (als koper) een overeenkomst van koop en verkoop gesloten met betrekking tot 5 winkelparken verspreid over Nederland met 53 winkelunits evenals 7 units in een winkelpark dat hoofdzakelijk door derden wordt gecontroleerd. Retail Estates Nederland B.V. is een 100% dochtervennootschap van Retail Estates NV.

Een gedeelte van de verkoopprijs, verschuldigd ingevolge de overeenkomst tot koop en verkoop tussen NSI Volumineuze Detailhandel B.V. en Retail Estates Nederland B.V., ten bedrage van EUR 13.000.000 EUR werd niet betaald bij het verlijden van de notariële akte. De partijen zijn overeengekomen dat de Inbrenger de schuldvordering die ontstaan is door de niet-betaling van een gedeelte van de prijs (de "**Schuldvordering**") zullen inbrengen in het kapitaal van Retail Estates bij wijze van inbreng in natura in het kader van toegestaan kapitaal. In ruil voor die inbreng worden 200.000 nieuwe aandelen Retail Estates uitgegeven aan een conventionele inbrengwaarde van EUR 65 per aandeel. De schuldvordering zal in toepassing van het bovenstaande aldus op [X juni 2017] EUR 13.000.000 bedragen.

De Schuldvordering die is ontstaan uit hoofde van een onbetaald saldo van de verkoopprijs van de diverse onroerende goederen ingevolge bovenstaande overeenkomst van koop en verkoop tussen NSI Volumineuze Detailhandel B.V. en Retail Estates Nederland NV, werd door middel van de overeenkomst tot inbreng van een schuldvordering dd. [X juni 2017] (de "**Overeenkomst**") en de leveringsakte dd. [Y juni 2017] ingebracht door NSI Volumineuze Detailhandel B.V. (de "**Inbrenger**") in de vennootschap Retail Estates NV, overeenkomstig de modaliteiten bepaald in de Overeenkomst.

De Schuldvordering wordt voldaan door de Vennootschap door middel van een inbreng in natura van de Schuldvordering door de Inbrenger (de "**Inbreng**").

De inbrengwaarde van de Schuldvordering werd door de raad van bestuur van de Vennootschap (de "**Raad**") en de Inbrenger (zoals hierboven uiteengezet) conventioneel vastgesteld op EUR 13.000.000 (de "**Inbrengwaarde**").

Ontwerp

De Inbreng zal worden vergoed door de uitgifte van 200.000 nieuwe aandelen van de Vennootschap (de "**Nieuwe Aandelen**") aan de Inbrenger tegen een uitgifteprijs van EUR 65 (coupon 25 aangehecht).

De Inbreng zal een verhoging van het maatschappelijk kapitaal van de Vennootschap tot gevolg hebben en een daling van het beschikbaar bedrag van het toegestaan kapitaal.

De Inbreng zal plaatsvinden op [Y juni 2017].

2. BESTAANSREDEN VAN HET VERSLAG

Het onderhavige verslag werd opgesteld naar aanleiding van de geplande kapitaalverhoging van de Vennootschap in het kader van het toegestaan kapitaal door de inbreng in natura van de Schuldvordering.

Overeenkomstig artikel 602, §1 van het Wetboek van vennootschappen ("**W.Venn.**") dient de raad van bestuur in geval van een kapitaalverhoging door inbreng in natura, in een bijzonder verslag uiteen te zetten waarom zowel de inbreng in natura als de voorgestelde kapitaalverhoging in het belang van de Vennootschap zijn.

Op grond van artikel 26, §2 van de wet van 12 mei 2014 betreffende de gereguleerde vastgoedvennootschappen (de "**GVV-wet**") dient bij een kapitaalverhoging door inbreng in natura van een GVV het verslag bovendien de identiteit van de inbrenger te vermelden, evenals de weerslag van de voorgestelde inbreng op de toestand van de vroegere aandeelhouders, in het bijzonder wat hun aandeel in de winst, in de netto-waarde per aandeel en in het kapitaal betreft, alsook de impact op het vlak van de stemrechten.

De commissaris van de Vennootschap heeft overeenkomstig artikel 602, §1 W.Venn. eveneens een verslag opgesteld over de inbreng in natura en de daaruit voortvloeiende uitgifte van de Nieuwe Aandelen (zie verder in dit verslag onder titel 8 "*Verslag van de commissaris*"). Het verslag van de commissaris wordt als Bijlage 1 aan dit verslag gehecht.

3. BESCHRIJVING VAN DE INBRENG

De voorgestelde Inbreng bestaat uit de inbreng in natura van de Schuldvordering door de Inbrenger, in ruil voor de Nieuwe Aandelen, volgens de modaliteiten hieronder beschreven.

3.1 Inbrengwaarde van de Schuldvordering

De conventionele inbrengwaarde van de Schuldvordering werd door de Raad en de Inbrenger vastgesteld op EUR 13.000.000.

Overeenkomstig artikel 49, §1 van de GVV-wet dient er een waarderingsverslag opgesteld te worden met betrekking tot het te verwerven vastgoed, vooraleer de verrichting plaatsvindt, voor zover de verrichting een som vertegenwoordigt die hoger is dan het laagste bedrag tussen enerzijds 1% van het geconsolideerd actief van de OGVV en anderzijds EUR 2.500.000. Aan deze verplichting werd voldaan door het opstellen van een waarderingsverslag per 16 maart 2017 door CB Richard Ellis Nederland. De Vennootschap heeft op [DATUM] vanwege CB Richard

Ontwerp

Ellis Nederland de bevestiging ontvangen dat geen nieuwe waardering vereist is, gezien de algemene economische toestand en de staat van dit vastgoed.

3.2 Vergoeding van de Inbreng

De Inbreng zal exclusief vergoed worden door de toekenning aan de Inbrenger van nieuw uitgegeven aandelen van de Vennootschap.

Het aantal Nieuwe Aandelen dat in het kader van de voorgenomen Inbreng aan de Inbrenger zal worden toegekend, wordt bekomen door de Inbrengwaarde van EUR 13.000.000 te delen door de Uitgifteprijs (zoals hieronder gedefinieerd), met dien verstande dat als de uitkomst van deze breuk geen geheel getal kent, deze wordt afgerond naar de lagere eenheid.

Overeenkomstig artikel 26, §2, 2° van de GVV-wet mag de Uitgifteprijs niet minder bedragen dan de laagste waarde van (a) een netto-waarde per aandeel die dateert van ten hoogste vier maanden vóór de datum van de inbrengovereenkomst of, naar keuze van de OGVV, vóór de datum van de akte van kapitaalverhoging, en (b) de gemiddelde slotkoers gedurende de dertig kalenderdagen voorafgaand aan diezelfde datum. De peildatum werd door de partijen vastgelegd op de datum van de ondertekening van de Overeenkomst, zijnde [X juni 2017].

De "**Uitgifteprijs**" wordt conventioneel vastgesteld op EUR 65.

De Raad stelt derhalve vast dat de conventioneel overeengekomen uitgifteprijs van EUR 65 niet lager is dan de laagste waarde van de netto-waarde per aandeel (IFRS) per 31 maart 2017 (EUR 57,17 per aandeel met inbegrip van dividend) (d.i. niet meer dan vier maanden vóór datum van de Overeenkomst) enerzijds en de gemiddelde slotkoers gedurende 30 kalenderdagen voorafgaand aan de datum van de Overeenkomst (EUR [...]) anderzijds. Zodoende wordt artikel 26 §2, 2° van de GVV-Wet nageleefd.

De Nieuwe Aandelen worden uitgegeven met coupon nr. 25 en volgende aangehecht en zullen delen in het resultaat van het lopende boekjaar (lopende van 1 april 2017 tot en met 31 maart 2018).

In het kader van de geplande Inbreng worden dus 200.000 Nieuwe Aandelen uitgegeven.

3.3 Waardering vastgoeddeskundigen

Overeenkomstig artikel 48 van de GVV-wet dienen de onroerende goederen van de Vennootschap en haar dochters door de vastgoeddeskundige te worden gewaardeerd, onder meer telkens wanneer de Vennootschap aandelen uitgeeft. Er is evenwel geen nieuwe waardering nodig wanneer aandelen worden uitgegeven binnen 4 maanden na de laatste waardering of actualisering van de waardering van de portefeuille en voorzover de deskundige bevestigt dat er geen nieuwe waardering vereist is, gezien de algemene economische toestand en de staat van dit vastgoed.

De volledig geconsolideerde vastgoedportefeuille van de Vennootschap en haar dochters werd met referentiedatum per 31 maart 2017 gewaardeerd deels door Cushman & Wakefield, deels door CB Richard Ellis en deels door Stadim.

Ontwerp

De Vennootschap heeft op [DATUM] vanwege Cushman & Wakefield, op [DATUM] vanwege CB Richard Ellis en op [DATUM] vanwege Stadim de bevestiging ontvangen dat geen nieuwe waardering vereist is, gezien de algemene economische toestand en de staat van dit vastgoed.

4. KAPITAALVERHOGING EN UITGIFTE NIEUWE AANDELEN

De Raad zal naar aanleiding van de Inbreng in het kader van het toegestaan kapitaal op [Y juni 2017] overgaan tot de uitgifte van 200.000 Nieuwe Aandelen aan de Inbrenger.

4.1 Beschrijving van de Nieuwe Aandelen

De Nieuwe Aandelen zullen van dezelfde aard zijn en dezelfde rechten en plichten hebben als de bestaande aandelen van de Vennootschap, met dien verstande echter dat de Nieuwe Aandelen slechts zullen delen in het resultaat van het lopende boekjaar, dat een aanvang heeft genomen op 1 april 2017 (coupon nr. 25 met betrekking tot het dividend voor het boekjaar 2017-2018 en volgende aangehecht).

De Raad is voornemens na uitgifte de toelating tot de verhandeling van deze Nieuwe Aandelen op de gereglementeerde markt van Euronext Brussels aan te vragen met effect op 1 augustus 2017.

Overeenkomstig artikel 18, §2, a) van de wet van 16 juni 2006 op de openbare aanbieding van beleggingsinstrumenten en de toelating van beleggingsinstrumenten tot de verhandeling op een gereglementeerde markt, wordt geen prospectus opgesteld in het kader van de aanvraag tot de toelating tot de verhandeling van de Nieuwe Aandelen op Euronext Brussels. Er is met toepassing van voormeld artikel immers geen prospectus vereist voor de toelating tot de verhandeling van aandelen die over een periode van twaalf maanden minder dan 10% vertegenwoordigen van het aantal aandelen van dezelfde categorie die al tot de verhandeling op dezelfde markt zijn toegelaten, wat *in casu* het geval is.

De Nieuwe Aandelen zijn op naam bij uitgifte maar kunnen vanaf hun effectieve verhandeling op de gereglementeerde markt van Euronext Brussels omgezet worden in gedematerialiseerde aandelen op een effectenrekening bij een financiële instelling naar keuze van de Inbrenger.

4.2 Bedrag kapitaalverhoging

De Raad stelt voor het maatschappelijk kapitaal te verhogen met een bedrag gelijk aan het aantal nieuw uit te geven aandelen, zijnde 200.000 Nieuwe Aandelen, vermenigvuldigd met de (exacte) fractiewaarde van de bestaande aandelen van de Vennootschap, zijnde (ongeveer) EUR 22,50 per aandeel, waarbij de uitkomst van deze berekening vervolgens naar boven wordt afgerond tot op de eurocent.

Het bedrag van de kapitaalverhoging bedraagt bijgevolg EUR 4.500.077,92. De kapitaalvertegenwoordigende waarde van alle (nieuwe en op dit ogenblik bestaande) aandelen van de Vennootschap zal vervolgens worden gelijkgesteld.

Het verschil tussen de totale uitgifteprijs van de Nieuwe Aandelen (d.i. EUR 13.000.000) en het bedrag dat in kapitaal wordt ingebracht (d.i. EUR 4.500.077,92) zal worden geboekt op een onbeschikbare rekening "uitgiftepremies", zijnde aldus EUR 8.499.922,08, die in dezelfde mate

als het maatschappelijk kapitaal tot waarborg van derden zal strekken, en die onder voorbehoud van incorporatie in het kapitaal, enkel mag verminderd of afgeschaft worden bij beslissing van de algemene vergadering beraadslagend volgens de voorwaarden bepaald in artikel 612 W.Venn.

5. WEERSLAG VAN DE INBRENG OP DE TOESTAND VAN DE VROEGERE AANDEELHOUDERS

Op datum van dit verslag bedraagt het maatschappelijk kapitaal van de Vennootschap EUR 206.612.347,44 en wordt het vertegenwoordigd door 9.182.612 aandelen, zonder vermelding van nominale waarde, die elk een gelijk deel van het kapitaal vertegenwoordigen.

Rekening houdend met de Uitgifteprijs van EUR 65, zullen er ten gevolge van de geplande kapitaalverhoging 200.000 nieuwe aandelen worden uitgegeven en zal het maatschappelijk kapitaal verhoogd worden met EUR 4.500.077,92, en dus van EUR 206.612.347,44 gebracht worden op EUR 211.112.425,36 vertegenwoordigd door 9.382.612 aandelen.

De uitgifte van 200.000 Nieuwe Aandelen leidt tot een rekenkundige dilutie van de bestaande aandeelhouders ten belope van 2,13% op het vlak van deelname in de winst en stemrechten.

De kapitaalverhoging leidt tot een beperkte vermindering van de schuldgraad van de Vennootschap. De schuldgraad stijgt tot 51,77% als gevolg van de investering in de veronderstelling van een gedeeltelijke financiering door uitgifte van nieuwe aandelen. Zonder deze uitgifte zou de schuldgraad gestegen zijn tot 52,89%. Er is geen verwatering van het EPRA-resultaat per aandeel.

Uitgaande van de cijfers per 31 maart 2017 zal er geen financiële verwatering zijn van de bestaande aandeelhouders wat de netto-waarde per aandeel betreft, aangezien de Uitgifteprijs van de Nieuwe Aandelen in elk geval hoger zal zijn dan EUR 57,17, zijnde de netto-waarde per aandeel (IFRS) per 31 maart 2017 (met inbegrip van dividend).

6. TOEGESTAAN KAPITAAL

De buitengewone algemene vergadering van aandeelhouders van de Vennootschap heeft op 9 december 2013 een machtiging verleend aan de Raad voor een termijn van vijf jaar te rekenen vanaf de publicatie in de Bijlagen tot het Belgisch Staatsblad van de statutenwijziging beslist door deze buitengewone algemene vergadering van 9 december 2013, om het kapitaal te verhogen met een bedrag van maximum EUR 164.037.087,74, gepubliceerd in de Bijlagen bij het Belgisch Staatsblad op 31 december 2013.

De Raad heeft sindsdien zes maal gebruik gemaakt van de hem verleende machtiging om het kapitaal te verhogen, zodanig dat het beschikbare saldo van het toegestaan kapitaal op datum van dit inbrengverslag, voorafgaand aan de verrichting (die eveneens binnen het kader van het toegestaan kapitaal zal plaatsvinden) EUR 121.461.828,04 is. Na de verrichting zal het beschikbaar saldo van het toegestaan kapitaal EUR 116.961.750,12 bedragen.

7. BELANG VAN DE INBRENG EN DE KAPITAALVERHOOGING VOOR DE VENNOOTSCHAP

De kapitaalverhoging draagt bij tot de versteviging van het eigen vermogen van de Vennootschap. Dit biedt de Vennootschap de mogelijkheid om in de toekomst desgevallend bijkomende met schulden gefinancierde transacties te verrichten en zo haar groei-intenties verder te realiseren. Retail Estates N.V. wenst haar activiteiten uit te breiden naar Nederland met het oog op het veilig stellen van het groeipotentieel en gewenste risicospreiding. De verwerving van de winkelparken draagt hiertoe bij.

8. VERSLAG VAN DE COMMISSARIS

Het verslag opgesteld door de commissaris van de Vennootschap, PwC Bedrijfsrevisoren, vertegenwoordigd door de heer Damien Walgrave, is bijgevoegd bij het onderhavige verslag als **Bijlage 1.**

Dit verslag werd opgesteld overeenkomstig artikel 602, §1 van het Wetboek van vennootschappen en heeft betrekking op de beschrijving van de inbreng in natura en zet de waarderingsmethodes uiteen die werden toegepast op de evaluatie van de inbreng in natura, de waarden die deze methoden inhouden en de vergoeding die werd gegeven voor de inbreng.

De conclusie van het verslag is de volgende:

“Conform artikel 602 van het Wetboek van Vennootschappen hebben wij onze controlewerkzaamheden uitgevoerd in overeenstemming met de norm inzake controle van inbreng in natura en quasi-inbreng, zoals uitgevaardigd door het Instituut van de Bedrijfsrevisoren.

De door de Raad van Bestuur van Retail Estates NV voorgenomen inbreng in natura bestaat uit een schuld die Retail Estates Nederland B.V. heeft ten opzichte van de inbrenger en die is ontstaan door de gedeeltelijke niet-betaling van de verkoopprijs van de diverse onroerende goederen die bovenstaande inbrenger aanhield en die zij bij overeenkomst van .. juni 2017 hebben verkocht aan Retail Estates Nederland B.V..

De Raad van Bestuur is verantwoordelijk voor de waardering van de inbreng en voor de bepaling van de vergoeding toegekend als tegenprestatie voor de inbreng in natura.

De waarde werd bepaald op basis van het nominale bedrag van de schuld in de boeken van Retail Estates Nederland B.V.. Aangezien het gaat om een korte termijnvordering op een solvabele vennootschap zijn wij van oordeel dat deze enige toegepaste waarderingsmethode geschikt is ten aanzien van de kenmerken van de verrichting, dat deze verantwoord is vanuit een bedrijfseconomisch standpunt en dat ze leidt tot een waarde die gelijk is aan (en dus niet lager ligt dan) de voorgenomen inbrengwaarde.

Door de inbreng die het voorwerp is van onderhavig verslag, zal het maatschappelijk kapitaal van Retail Estates NV worden verhoogd voor een bedrag van EUR 4.500.077,92 (200.000 aandelen vermenigvuldigd met de fractiewaarde van de op dat ogenblik bestaande aandelen van Retail Estates NV, met name (afgerond) EUR 22,50) en zal het aldus gebracht worden op EUR 211.112.425,36, vertegenwoordigd door 9.382.612 aandelen, zonder vermelding van een nominale waarde. Het verschil tussen de totale uitgifteprijs (200.000 aandelen aan een uitgifteprijs per aandeel van EUR 65) van de nieuwe aandelen en het bedrag van de kapitaalverhoging zal worden geboekt op een onbeschikbare rekening “uitgiftepremies” voor een bedrag van EUR 8.499.922,08. Uit het voorgaande blijkt dat de waarde van de als tegenprestatie voor de nieuwe aandelen toegekende vergoeding niet hoger is dan de inbrengwaarde.

De beschrijving van de inbreng in natura beantwoordt aan de normale vereisten van nauwkeurigheid en duidelijkheid.

Wij willen er ten slotte aan herinneren dat onze opdracht er niet in bestaat uitspraak te doen over de rechtmatigheid en billijkheid van de verrichting.

Ontwerp

Dit verslag werd uitsluitend opgesteld om aan de vereisten van artikel 602 van het Wetboek van Vennootschappen te voldoen en is niet bestemd voor gebruik in een andere context.

Sint-Stevens-Woluwe, .. juni 2017

*De Commissaris
PwC Bedrijfsrevisoren bcvba
vertegenwoordigd door
Damien Walgrave
Bedrijfsrevisor"*

De Raad wijkt niet af van de conclusie van de commissaris.

Opgemaakt op [X juni] 2017.

Voor de Raad,

Naam: Jan De Nys
Titel: Gedelegeerd bestuurder

Naam: Paul Borghgraef
Titel: Bestuurder

Naam: Kara De Smet
Titel: Bestuurder

Bijlage 1: Bijzonder verslag van de commissaris

Ontwerp

BIJLAGE 1 - VERSLAG VAN DE COMMISSARIS
