

FAGRON NV

**Verslag van de commissaris over het voorstel tot
uitgifte beneden fractiewaarde en met opheffing
van het voorkeurrecht bij de uitgifte van
warranten (art. 582, 596 en 598 van het Wetboek
van Vennootschappen) in Fagron NV**

31 mei 2016

VERSLAG VAN DE COMMISSARIS OVER HET VOORSTEL TOT UITGIFTE BENEDEN FRAC TIEWAARDE EN VAN OPHEFFING VAN VOORKEURRECHT BIJ DE UITGIFTE VAN WARRANTEN (ART. 582, 596 EN 598 VAN HET WETBOEK VAN VENNOOTSCHAPPEN) IN FAGRON NV

1. Opdrachtoomschrijving

De raad van bestuur van Fagron NV (de "Vennootschap"), maatschappelijke zetel gevestigd te Venecoweg 20A, 9810 Nazareth (België) en met ondernemingsnummer BE 0890.535.026, heeft PwC Bedrijfsrevisoren bvba, in haar hoedanigheid als commissaris vertegenwoordigd door Peter Van den Eynde bedrijfsrevisor, de opdracht gegeven om verslag uit te brengen over de mogelijke uitgifte van aandelen zonder vermelding van nominale waarde voor een prijs die lager zou kunnen zijn dan de fractiewaarde van de bestaande aandelen van de Vennootschap, naar aanleiding van de uitoefening van warranten overeenkomstig het Warrantenplan 2016 en de voorgenomen opheffing van het voorkeurrecht bij de uitgifte van warranten ten voordele van bepaalde personeelsleden van de Vennootschap en van haar dochtervennootschappen en ten voordele van huidige en toekomstige zelfstandige medewerkers (de Consulanten) van de Vennootschap en van haar dochtervennootschappen (de Begunstigden), overeenkomstig art. 582, 596 en 598 van het Wetboek van vennootschappen.

Artikel 582 van het Wetboek van vennootschappen stelt het volgende:

Wanneer de uitgifte van aandelen zonder vermelding van nominale waarde beneden de fractiewaarde van de oude aandelen van dezelfde soort op de agenda staat van een algemene vergadering, dan moet de oproeping dit uitdrukkelijk vermelden.

Over de verrichting moet een omstandig verslag worden opgesteld door de raad van bestuur dat inzonderheid betrekking heeft op de uitgifteprijs en op de financiële gevolgen van de verrichting voor de aandeelhouders. Er wordt een verslag opgesteld door een commissaris of, bij diens ontstentenis, door een bedrijfsrevisor aangewezen door de raad van bestuur, of door een externe accountant aangewezen op dezelfde manier, waarin deze verklaart dat de in het verslag van de raad van bestuur opgenomen financiële en boekhoudkundige gegevens getrouw zijn en voldoende om de algemene vergadering die over het voorstel moet stemmen, voor te lichten.

Die verslagen worden neergelegd op de griffie van de rechtbank van koophandel overeenkomstig artikel 75. Zij worden in de agenda vermeld. Een afschrift ervan kan worden verkregen overeenkomstig artikel 535.

Het ontbreken van de verslagen bedoeld in het tweede lid heeft de nietigheid van de beslissing van de algemene vergadering tot gevolg.

Artikel 596 van het Wetboek van vennootschappen stelt het volgende:

De algemene vergadering die moet beraadslagen en besluiten over de kapitaalverhoging, over de uitgifte van converteerbare obligaties of over de uitgifte van warranten, kan met inachtneming van de voorschriften inzake quorum en meerderheid vereist voor een statutenwijziging, in het belang van de vennootschap het voorkeurrecht beperken of opheffen. Het voorstel daartoe moet speciaal in de oproeping worden vermeld.

De raad van bestuur verantwoordt zijn voorstel in een omstandig verslag, dat inzonderheid betrekking heeft op de uitgifteprijs en op de financiële gevolgen van de verrichting voor de aandeelhouders.

Er wordt een verslag opgesteld door de commissaris of, bij diens ontstentenis, door een bedrijfsrevisor aangewezen door de raad van bestuur, of door een extern accountant aangewezen op dezelfde manier, waarin deze verklaart dat de in het verslag van de raad van bestuur opgenomen financiële en boekhoudkundige gegevens getrouw zijn en voldoende om de algemene vergadering die over het voorstel moet stemmen, voor te lichten. Die verslagen worden neergelegd op de griffie van de rechtbank van koophandel overeenkomstig artikel 75. Zij worden in de agenda vermeld. Een afschrift ervan kan worden verkregen overeenkomstig artikel 535.

Het ontbreken van de verslagen bedoeld in dit artikel heeft de nietigheid van de beslissing van de algemene vergadering tot gevolg.

Het besluit van de algemene vergadering om het voorkeurrecht te beperken of op te heffen moet overeenkomstig artikel 75 op de griffie van de rechtbank van koophandel worden neergelegd. Artikel 598 van het Wetboek van vennootschappen stelt het volgende:

Wanneer het voorkeurrecht wordt beperkt of opgeheven ten gunste van een of meer bepaalde personen die geen personeelsleden zijn van de vennootschap of van een van haar dochtervennootschappen, moet de identiteit van de begunstigde of de begunstigten van de beperking of de opheffing van het voorkeurrecht worden vermeld in het verslag dat door de raad van bestuur wordt opgesteld, alsook in de oproeping.

Bovendien mag voor [1 vennootschappen waarvan de aandelen zijn toegelaten tot de verhandeling op een markt als bedoeld in artikel]1 de uitgifteprijs niet minder bedragen dan het gemiddelde van de koersen gedurende de dertig dagen, voorafgaande aan de dag waarop de uitgifte een aanvang nam.)

Voor de andere vennootschappen dan die welke zijn bedoeld in het tweede lid, moet de uitgifteprijs ten minste gelijk zijn aan de vastgestelde intrinsieke waarde van het effect die, behoudens eenparig akkoord tussen de aandeelhouders, vastgesteld wordt op grond van een verslag opgesteld, hetzij door de commissaris, hetzij, voor de vennootschappen die geen commissaris hebben, door een bedrijfsrevisor aangewezen door de raad van bestuur, of door een extern accountant aangewezen op dezelfde manier.

De verslagen die door de raad van bestuur worden opgesteld, moeten de weerslag vermelden van de voorgestelde uitgifte op de toestand van de vroegere aandeelhouder, in het bijzonder wat diens aandeel in de winst en in het eigen kapitaal betreft. Een commissaris of, bij diens ontstentenis, een bedrijfsrevisor aangewezen door de raad van bestuur, of een accountant aangewezen op dezelfde manier, verstrekt een omstandig advies omtrent de elementen op grond waarvan de uitgifteprijs is berekend, alsmede omtrent de verantwoording ervan

Wij hebben onze werkzaamheden gesteund op de normen voor de beroepsuitoefening, uitgevaardigd door het Instituut van de Bedrijfsrevisoren (IBR) zoals van toepassing in de gegeven omstandigheden.

2. Identificatie van de verrichting

In zijn bijzonder verslag van 31 mei 2016, drukt de raad van bestuur van de Vennootschap de intentie uit om een maximum van 1.000.000 warranten uit te geven ten voordele van bepaalde personeelsleden van de Vennootschap en van haar dochtervennootschappen en van huidige en toekomstige zelfstandige medewerkers van de Vennootschap en van haar dochtervennootschappen, die in aanmerking komen als begunstigde van de warranten uitgegeven in het kader van het Warrantenplan 2016 en waarbij elke warrant de houder ervan recht geeft op één aandeel van de Vennootschap.

Teneinde de uitgifte van warranten toe te laten, zal het voorkeurrecht van de aandeelhouders van de Vennootschap worden opgeheven.

De bepalingen en modaliteiten, inclusief de voorgestelde uitgifte- en uitoefenvoorwaarden van het Warrantenplan 2016 worden uitgebreid beschreven in een document dat is aangehecht aan het bijzonder verslag van de raad van bestuur overeenkomstig artikel 582, 583, 596 en 598 van het Wetboek van Vennootschappen.

De nieuw uitgegeven aandelen zullen identiek zijn aan en van dezelfde rechten genieten als de bestaande gewone aandelen van de Vennootschap. In geval van uitkering van een dividend, zullen zij recht geven op het dividend vanaf de eerste dag van het boekjaar waarin de uitoefening van de warranten in aandelen plaatsvindt.

De voorgestelde uitgifte van de warranten houdt een kapitaalverhoging in onder opschortende voorwaarde. Immers, in de mate dat de warranten worden uitgeoefend, zal het maatschappelijk kapitaal van de Vennootschap worden verhoogd en zullen er nieuwe aandelen worden uitgegeven. De uitoefenprijs van de warranten zou lager kunnen zijn dan de fractiewaarde van de bestaande aandelen, waardoor art. 582 van het Wetboek van Vennootschappen van toepassing is.

Overeenkomstig art. 598 van het Wetboek van vennootschappen, wanneer het voorkeurrecht wordt beperkt of opgeheven ten gunste van één of meer bepaalde personen die geen personeelsleden zijn van de Vennootschap of van één van haar dochtervennootschappen, is de raad van bestuur eveneens verantwoordelijk voor de opname van de identiteit van de begunstigde of de begunstigten van de beperking of de opheffing van het voorkeurrecht in zijn bijzonder verslag.

In toepassing van de hierboven vermelde wettelijke bepalingen brengen wij hierna verslag uit over het voorstel van opheffing van het voorkeurrecht en mogelijke uitgifte van aandelen beneden factiewaarde van de aandelen van de Vennootschap.

3. Elementen op grond waarvan de uitoefenprijs is berekend

Zoals aangegeven in het bijzonder verslag van de raad van bestuur worden de warranten gratis aangeboden aan de begunstigten (Uitgifteprijs).

De uitoefenprijs van de warranten wordt als volgt bepaald als het laagste van:

- (a) de gemiddelde slotkoers van het aandeel van de Vennootschap gedurende 30 dagen die het aanbod voorafgaan en
- (b) de laatste slotkoers die voorafgaan aan de dag van het aanbod, met dien verstande dat de uitoefenprijs van warranten aangeboden aan personen die geen personeelsleden zijn van de Vennootschap of haar dochtervennootschappen overeenkomstig artikel 598, lid 2 van het Wetboek van Vennootschappen niet lager mag zijn dan de gemiddelde slotkoers van het aandeel van de Vennootschap gedurende 30 dagen die de uitgiftedatum van de warranten voorafgaan.

Artikel 598 van het Wetboek van Vennootschappen, schrijft voor dat voor de vennootschappen waarvan de effecten worden verhandeld op een Belgische effectenbeurs, de uitgifteprijs niet minder mag bedragen dan het gemiddelde van de koersen gedurende de dertig dagen, voorafgaand aan de dag waarop de uitgifte is aangevangen. Bijgevolg is hiermee voldaan aan de voorwaarden opgenomen in artikel 598 van het Wetboek Vennootschapsrecht.

4. Financiële gevolgen van de verrichting voor de huidige aandeelhouders

Het bijzonder verslag van de raad van bestuur vermeldt de financiële gevolgen van de verrichting voor de aandeelhouders met betrekking tot de verwatering op het niveau van: 1) het maatschappelijk kapitaal, dividend en stemrechten; 2) het boekhoudkundig eigen vermogen en 3) de marktaandeel (financiële verwatering).

Op datum van het bijzonder verslag van de raad van bestuur van de Vennootschap, zijnde 31 mei 2016, bedraagt het maatschappelijk kapitaal van de Vennootschap EUR 460.109.177,51 en dit is vertegenwoordigd door 54.738.214 aandelen, zonder vermelding van de nominale waarde, die elk 1/54.738.214^{ste} van het maatschappelijk kapitaal vertegenwoordigen.

Aangezien de uitoefenprijs van de warrants afhankelijk zal zijn van de beurskoers voor of op de datum van het aanbod aan de Begunstigden, kan de raad van bestuur op datum van hun bijzonder verslag geen exact overzicht geven van de financiële gevolgen van de eventuele uitoefening van de warrants overeenkomstig het Warrantenplan 2016 en de daaropvolgende uitgifte van nieuwe aandelen zonder nominale waarde, voor een prijs die lager zou kunnen zijn de huidige fractiewaarde van de aandelen van de Vennootschap.

Derhalve werden een aantal simulaties gemaakt op basis van hypothetische uitoefenprijzen. Deze simulaties zijn terug te vinden in Bijlage 3 van het bijzonder verslag van de raad van bestuur en geven de impact weer van de uitoefening van deze warrants op het eigen vermogen van de Vennootschap aan de hand van enkele hypothetische uitoefenprijzen. Gelet op het feit dat de Vennootschap beoogt om over te gaan tot een openbaar aanbod met voorkeurrechten (de Rights Issue), die zou worden afgesloten na de uitgifte van de warrants onder het Warrantenplan 2016, werd het scenario van de Rights Issue mee verwerkt in de hypothesen in Bijlage 3 van het bijzonder verslag van de raad van bestuur. Deze simulaties zijn bijgevolg zuiver illustratief en hypothetisch.

De raad van bestuur geeft tevens aan dat de effectieve financiële verwateringseffect voor de bestaande aandeelhouders, op basis van de marktwaarde (marktprijs of beurskoers van de aandelen) thans nog niet gekend is. Dit is afhankelijk van uitoefenprijs van de warrants de waarde (beurskoers) van het aandeel van de Vennootschap op het ogenblik van de uitoefening van de warrants, het aantal warrants dat zal worden uitgeoefend en het tijdstip waarop deze zullen worden uitgeoefend.

In de mate waarin de uitgifteprijs van de nieuwe aandelen, uitgegeven als gevolg van de uitoefening van warrants, lager is dan de marktprijs van de aandelen op het ogenblik van de uitgifte van de nieuwe aandelen zullen de bestaande aandeelhouders een financiële verwatering ondergaan omdat in dit geval de warranthouder inschrijft op nieuwe aandelen aan een lagere prijs dan de marktwaarde (of beurskoers) bestaande aandelen. Deze verwatering wordt berekend door de uitoefenprijs in mindering te brengen van de marktprijs per aandeel op het ogenblik van de uitgifte van de nieuwe aandelen. Het resultaat wordt vervolgens in verhouding gebracht met de oorspronkelijke marktprijs.

Tenslotte geeft de Raad van Bestuur aan dat de kost verbonden aan het aanbieden van de warranten wordt geschat op EUR 40.000 en dat verwacht wordt dat de boekhoudkundige kost in de geconsolideerde jaarrekening wordt geraamd tussen EUR 2,3 en EUR 3,7 mio.

De boekhoudkundige kost zal bepaald worden op datum van het aanbod op basis van volgende parameters: (i) de slotkoers van het aandeel van de Vennootschap op datum van het aanbod; (ii) de uitoefenprijs van de warranten; (iii) de verwachte volatiliteit van het aandeel van de Vennootschap; (iv) de uitoefenperiode van de warranten en (v) de geldende risico vrije interestvoet.

5. Besluit

In overeenstemming met de vereisten op grond van art. 582, 596 en art. 598 van het Wetboek van Vennootschappen en rekening houdend met het in bijlage opgenomen bijzonder verslag opgesteld overeenkomstig artikel 582, artikel 583, artikel 596 en art. 598 van het Wetboek van Vennootschappen, zijn wij van mening dat de in het bijzonder verslag van de raad van bestuur opgenomen financiële en boekhoudkundige gegevens getrouw en voldoende zijn.

Wij wensen tevens de aandacht van de raad van bestuur en de aandeelhouders te vestigen op de bepalingen van artikel 523 en 524 van het Wetboek van vennootschappen die verband houden met de regeling van belangenconflicten voor bestuurders, respectievelijk aandeelhouders, bij het aanbieden en het bepalen van de uitoefenmodaliteiten van de uit te geven warranten.

Onderhavig verslag werd opgesteld voor het gebruik van de raad van bestuur in het kader van de de voorgenomen mogelijke uitgifte van nieuwe aandelen zonder nominale waarde en voor een prijs die lager zou kunnen zijn dan de fractiewaarde van de aandelen van de Vennootschap en de opheffing van het voorkeurrecht ten gunste van bepaalde personen die geen personeelsleden van de vennootschap of haar dochtervennootschappen zijn, overeenkomstig art. 582, 596 en 598 van het Wetboek van vennootschappen, zoals hierboven beschreven. Het kan derhalve voor geen enkel ander doel worden gebruikt.

Antwerpen, 31 mei 2016

De commissaris
PwC Bedrijfsrevisoren BCVBA
Vertegenwoordigd door



Peter Van den Eynde
Bedrijfsrevisor

Bijlage:

Bijzonder verslag van de raad van bestuur overeenkomstig artikel 582, artikel 583 en artikelen 596 juncto 598 van het wetboek van vennootschappen in het kader van het Warrentenplan 2016.