

RETAIL ESTATES NV
Vastgoedbevak naar Belgisch recht

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

Bij overeenkomst van 2 november 2010 (de "**Overeenkomst**") werd overeengekomen dat MATEXI GROEP, een naamloze vennootschap naar Belgisch recht, met maatschappelijke zetel te 8790 Waregem, Franklin Rooseveltlaan 180, met ondernemingsnummer 0435.477.936 RPR Kortrijk (de "**Inbrenger**") 1.782 aandelen van Depatri, een naamloze vennootschap naar Belgisch recht, met maatschappelijke zetel te 8790 Waregem, Franklin Rooseveltlaan 180, met ondernemingsnummer 0427.422.580 RPR Kortrijk ("**Depatri**"), die het gehele maatschappelijke kapitaal vertegenwoordigen, zou overdragen aan de Vennootschap.

Alle 1.782 aandelen in Depatri (de "**Aandelen**") zullen worden ingebracht door de Inbrenger in de Vennootschap via de inbreng in natura.

Hierdoor zal de Vennootschap alle aandelen van Depatri verwerven. Depatri is een vastgoedvennootschap die de onroerende goederen zoals opgelijst in **Bijlage 1** in eigendom bezit. De inbreng in natura zal op 30 november 2010 plaatsvinden. Depatri zal vanaf die datum worden opgenomen in de geconsolideerde rekeningen van de Vennootschap.

De inbreng zal worden vergoed door de uitgifte van maximaal 111.519 nieuwe aandelen van de Vennootschap (de "**Nieuwe Aandelen**") aan de Inbrenger.

De inbreng van de Aandelen betreft de eerste van drie inbrengen in natura die op 30 november 2010 zullen plaatsvinden. De tweede inbreng betreft de inbreng van alle aandelen van Asverco NV en de derde betreft de inbreng van een perceel grond gelegen te Sint – Stevens –Woluwe, aan de Jozef Van Damstraat 3, door Agrimat NV. Elk van deze inbrengen zal een verhoging van het maatschappelijk kapitaal van de vennootschap tot gevolg hebben en een daling van het bedrag van het toegestaan kapitaal. Deze inbrengen in natura worden volgens exact dezelfde modaliteiten voorgesteld.

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 Aandelen.

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

Op grond van artikel 11 van het Koninklijk besluit van 10 april 1995 met betrekking tot vastgoedbevaks (het "**Vastgoedbevakbesluit**") dient bij de kapitaalverhoging door inbreng in natura van een vastgoedbevak 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 en in het kapitaal betreft.

3. **BESCHRIJVING VAN DE INBRENG**

De voorgestelde inbreng in natura bestaat uit de inbreng van de Aandelen.

3.1 **Inbrengwaarde van de Aandelen**

De contractuele inbrengwaarde van de Aandelen werd door de raad van bestuur van de Vennootschap en de Inbrenger in de Overeenkomst vastgesteld op 4.512.093,73 EUR.

De contractuele inbrengwaarde werd als volgt berekend:

3.1.1 ***Waardebepaling Depatri***

De inbrengwaarde van de Aandelen werd bepaald op basis van het gecorrigeerd eigen vermogen van Depatri. Hierbij werd het boekhoudkundig eigen vermogen zoals blijkt uit de tussentijdse balans afgesloten op 30 september 2010 gecorrigeerd op de volgende punten:

- (a) het vastgoed werd gewaardeerd aan de overeengekomen waarde gelijk aan 5.515.190,35 EUR die niet hoger is dan de investeringswaarde per 30 september 2010 volgens het taxatieverslag van de onafhankelijk schatter CB Richard Ellis opgesteld op 2 november 2010 en
- (b) teneinde rekening te houden met de toekomstige belasting op de latente meerwaarden werd een bedrag in mindering gebracht gelijk aan 16,995% van het positief verschil tussen de netto overeengekomen waarde van het vastgoed (zijnde de overeengekomen waarde exclusief registratierechten) en de fiscale nettowaarde¹ van het vastgoed zoals blijkt uit de tussentijdse balans afgesloten op 30 september 2010.

Wij verwijzen naar **Bijlage 2** voor het detail van de berekening van het gecorrigeerd eigen vermogen.

Dit gecorrigeerd boekhoudkundig eigen vermogen is een geschikt waardebepalingscriterium voor vastgoedvennootschappen aangezien de activa van dergelijke vennootschappen voornamelijk of zelfs uitsluitend uit gebouwen

¹ Zoals bepaald in artikel 184ter, § 3 W.I.B.

bestaan waarvan de waarde door onafhankelijke vastgoeddeskundigen kan worden geschat.

3.1.2 ***Waardebepaling van de Aandelen***

Op basis van de bovenstaande berekening bedraagt het gecorrigeerd eigen vermogen van Depatri op 30 september 2010 4.512.093,73 EUR. Overeenkomstig de Overeenkomst zal er een inbreng gebeuren van alle 1.782 aandelen van Depatri. De waarde van de Ingebrachte Aandelen bedraagt dus eveneens 4.512.093,73 EUR.

3.2 **Vergoeding van de inbreng**

De berekening van de vergoeding van de inbreng in hoofde van de Vennootschap wordt gebaseerd op de inbrengwaarde welke getoetst wordt aan de intrinsieke waarde van de aandelen van de Vennootschap per 30 september 2010. Deze waarde bedraagt 40,46 EUR per aandeel (inclusief dividend).

Waardering op 30 september 2010 in het kader van artikel 58 e.v. van het Vastgoedbevakbesluit

De vastgoedportefeuille van de Vennootschap wordt gewaardeerd door Cushman & Wakefield. Bij aankopen waarbij een belangenconflict optreedt, wordt er een beroep gedaan op de reserveschatter CB Richard Ellis. In de praktijk schatten zij dus elk een gedeelte van de portefeuille.

De activa van de Vennootschap en van de vennootschappen waarover zij de controle heeft werden gewaardeerd conform de bepalingen van het Vastgoedbevakbesluit, in het bijzonder artikel 58, op 30 september 2010.

De vastgoeddeskundige bevestigt dat, gezien de algemene economische toestand en de staat van de vastgoedportefeuille van de Vennootschap, er geen nieuwe waardering vereist is.

4. **KAPITAALVERHOGING EN UITGIFTE NIEUWE AANDELEN**

De raad van bestuur van de Vennootschap zal naar aanleiding van deze inbreng in het kader van het toegestaan kapitaal overgaan tot de uitgifte van maximum 111.519 Nieuwe Aandelen van de Vennootschap aan de Inbrenger.

Het exact aantal Nieuwe Aandelen in de Vennootschap dat in het kader van de voorgenomen kapitaalverhoging zal worden toegekend, wordt bekomen door de voornoemde inbrengwaarde van 4.512.093,73 EUR te delen door de "**Uitgifteprijs**".

De Uitgifteprijs van de Nieuwe Aandelen zal minstens gelijk zijn aan de intrinsieke waarde van de aandelen van de Vennootschap per 30 september 2010 zijnde 40,46 EUR per aandeel.

Indien evenwel de gemiddelde beurskoers (zijnde het rekenkundig gemiddelde van de slotkoersen) van de aandelen van de Vennootschap gedurende de dertig dagen voorafgaand aan de inbreng hoger zou zijn dan 40,46 EUR per aandeel, dan zal de

Uitgifteprijs van de Nieuwe Aandelen van de Vennootschap overeenkomstig artikel 11, §2, 2° van het Vastgoedbevakbesluit vastgesteld worden op deze gemiddelde beurskoers.

Mocht de uitkomst van de breuk tussen de inbrengwaarde en de Uitgifteprijs geen geheel getal kennen, dan zal het aantal Nieuwe Aandelen worden afgerond naar de lagere eenheid.

4.1 Beschrijving van de Nieuwe Aandelen

De Nieuwe Aandelen van de Vennootschap zullen, onder voorbehoud van hun toelating tot de verhandeling op de gereguleerde markt Euronext Brussels, van dezelfde aard zijn en dezelfde rechten en plichten bieden als de bestaande aandelen van de Vennootschap, behoudens dat de Nieuwe Aandelen slechts zullen delen in het resultaat van, en recht geven op dividenden voor, het lopende boekjaar 2010-2011 (dat loopt van 1 april 2010 t.e.m. 31 maart 2011) pro rata temporis voor de periode vanaf 1 oktober 2010 tot het einde van het lopende boekjaar op 31 maart 2011.

De raad van bestuur van de Vennootschap heeft het voornemen om de toelating van de Nieuwe Aandelen tot verhandeling op de gereguleerde markt Euronext Brussels te vragen met ingang op 5 juli 2011, zijnde de datum van betaalbaarstelling coupon nr. 16 met betrekking tot het boekjaar 2010-2011.

Overeenkomstig artikel 18 §2, a) van de wet op de openbare aanbidding van beleggingsinstrumenten en de toelating van beleggingsinstrumenten tot de verhandeling op een gereguleerde markt wordt geen prospectus opgesteld in het kader van de aanvraag tot toelating tot de verhandeling van de Nieuwe Aandelen op Euronext Brussels.

De Nieuwe Aandelen zijn op naam bij uitgifte maar kunnen vanaf hun verhandeling op de gereguleerde markt Euronext Brussels omgezet worden in gedematerialiseerde aandelen.

4.2 Bedrag kapitaalverhoging

De raad van bestuur stelt voor het maatschappelijk kapitaal te verhogen met een bedrag gelijk aan het aantal nieuw uit te geven aandelen, zijnde dus naar gelang het geval 111.519 Nieuwe Aandelen of een lager aantal, vermenigvuldigd met de fractiewaarde van de bestaande aandelen van de Vennootschap, zijnde 22,50 EUR per aandeel.

Het verschil tussen de inschrijvingsprijs voor de Nieuwe Aandelen en het bedrag van de kapitaalverhoging zal worden geboekt op een onbeschikbare rekening "uitgiftepremies", 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 110.332.121,25 EUR en is het vertegenwoordigd door 4.903.555 aandelen, zonder

vermelding van nominale waarde, die elk een gelijk deel van het kapitaal vertegenwoordigen.

In de veronderstelling dat de Uitgifteprijs gelijk is aan 40,46 EUR, dan zouden er ten gevolge van de geplande kapitaalverhoging 111.519 nieuwe aandelen worden uitgegeven en dan zou het maatschappelijk kapitaal verhoogd worden met 2.509.177,50 EUR, en dus van 110.332.121,25 EUR gebracht worden op 112.841.298,75 EUR vertegenwoordigd door 5.015.074 aandelen.

Aangezien de Uitgifteprijs van de Nieuwe Aandelen in elk geval minstens gelijk zal zijn aan de intrinsieke waarde van de bestaande aandelen van de Vennootschap, zal er geen financiële verwatering zijn van de bestaande aandeelhouders.

Bovendien zal de Uitgifteprijs overeenkomstig artikel 11 van het Vastgoedbevakbesluit niet minder bedragen dan de gemiddelde beurskoers gedurende de dertig dagen voorafgaand aan de inbreng.

6. **TOEGESTAAN KAPITAAL**

De buitengewone algemene vergadering van aandeelhouders van de Vennootschap heeft op 31 maart 2010 een machtiging verleend aan de raad van bestuur om het kapitaal te verhogen met een bedrag van maximum 104.382.491,25 EUR, gepubliceerd in de Bijlagen van het Belgisch Staatsblad op 26 april jongstleden. De raad van bestuur heeft reeds eenmaal gebruik gemaakt van de hem verleende machtiging om het kapitaal te verhogen. Het beschikbare saldo van het toegestaan kapitaal op datum van opstelling van het verslag bedraagt aldus nog 101.720.898,75 EUR.

In de veronderstelling dat de Uitgifteprijs gelijk is aan 40,46 EUR, dan zou het maatschappelijk kapitaal verhoogd worden met 2.509.177,50 EUR en dan zou het beschikbare saldo van het toegestaan kapitaal na deze transactie 99.211.721,25 EUR bedragen.

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

De Vennootschap is een nichebevak die rechtstreeks investeert in perifeer winkelvastgoed gelegen aan de rand van woonkernen of langs invalswegen naar stedelijke centra.

Gelet op het strikt vergunningsbeleid van de overheid inzake perifeer winkelvastgoed is het aanbod van kwalitatief hoogstaande winkellocaties sterkt beperkt, terwijl de vraag ernaar, mede door de internationalisering van de winkelmarkt stijgend is.

De Vennootschap is dan ook voortdurend op zoek naar geschikte onroerende goederen in België en Luxemburg, die haar in staat stellen een voldoende geografische spreiding van haar investeringen te bekomen.

Over de voorbije jaren heeft de Vennootschap zich toegespitst op een continue versterking van de kwaliteit van haar vastgoed.

Depatri, waarvan de aandelen het voorwerp uitmaken van de voorgenomen inbreng in natura, is eigenaar de onroerende goederen vermeld in bijlage 1. De goederen zijn

allemaal verhuurd aan grotendeels goede en gekende huurders, onder andere Kruidvat, Zeeman, Frost Invest, Tom & Co, ...

Dit vastgoed past bijgevolg perfect in de beleggingsstrategie van de Vennootschap.

Bovendien draagt de kapitaalverhoging bij tot de versteviging van het eigen vermogen van de Vennootschap.

8. **VERSLAG VAN DE COMMISSARIS**

Het verslag opgesteld door de commissaris van de Vennootschap, Deloitte Bedrijfsrevisoren, vertegenwoordigd door de heer Neckebroeck, is bijgevoegd bij het onderhavige verslag als **Bijlage 3**.

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

De conclusie van het verslag is de volgende:

"De inbreng in natura tot kapitaalverhoging van de vennootschap Retail Estates bestaat uit 1.782 aandelen in de vennootschap Depatri NV, met maatschappelijke zetel te Franklin Rooseveltlaan 180, 8790 Waregem en ondernemingsnummer 0427.422.580, gewaardeerd op 4.512.093,73 EUR.

De verrichting werd nagezien overeenkomstig de normen uitgevaardigd door het Instituut van de Bedrijfsrevisoren inzake inbreng in natura. De raad van bestuur van de vennootschap is verantwoordelijk voor de waardering van de ingebrachte bestanddelen en voor de bepaling van het aantal door de vennootschap uit te geven aandelen ter vergoeding van de inbreng in natura.

Bij het beëindigen van onze controlewerkzaamheden, zijn wij van oordeel dat:

- *de beschrijving van elke inbreng in natura beantwoordt aan de normale vereisten van nauwkeurigheid en duidelijkheid;*
- *de voor de inbreng in natura door de partijen weerhouden methode van waardering redelijk en niet arbitrair is en dat de waardebepaling waartoe deze methode van waardering leidt mathematisch ten minste overeenkomt met het aantal en de fractiewaarde van de tegen de inbreng uit te geven aandelen.*

De vergoeding van de inbreng in natura bestaat uit aandelen van de vennootschap Retail Estates NV, zonder vermelding van nominale waarde. De toename van het kapitaal zal bepaald worden in functie van het aantal nieuw gecreëerde aandelen dat bepaald zal worden i.f.v. de intrinsieke waarde per 30 september 2010 of de gemiddelde beurskoers van de 30 dagen voorafgaand aan de vergadering van de Raad van Bestuur die met toepassing van artikel 6.2 van de statuten van de vennootschap in het kader van het toegestaan kapitaal over de inbreng zal beslissen, indien die hoger is dan de intrinsieke

waarde, op zo'n wijze dat de fractiewaarde per aandeel van 22,50 EUR behouden blijft. Het restant van de inbrengwaarde zal worden geboekt als uitgiftepremie.

Volgens artikel 11, § 2, 2° van het Vastgoedbevak-KB mag de uitgifteprijs van de in ruil voor de inbreng in natura door Retail Estates NV uit te geven aandelen niet minder bedragen dan de gemiddelde beurskoers van het aandeel Retail Estates gedurende de dertig dagen voorafgaand aan de inbreng. Het bestuursorgaan zal aldus op de datum van de inbreng bevestigen of de voorgestelde emissieprijs van 40,46 EUR per aandeel hoger ligt dan de in artikel 11 van het Vastgoedbevakbesluit bepaalde minimumwaarde. Indien de gemiddelde beurskoers hoger is dan de intrinsieke waarde zal de uitgifte gebeuren aan de gemiddelde beurskoers.

Wij willen er ten slotte aan herinneren dat conform de controlenormen van het Instituut van de Bedrijfsrevisoren onze opdracht er niet in bestaat een uitspraak te doen betreffende de rechtmatigheid en billijkheid van de verrichting, de waarde van de inbreng of van de als tegenprestatie toegekende vergoeding.

Diegem, 25 november 2010

De commissaris''

De raad van bestuur gaat eensgezind akkoord met de bevindingen van de commissaris.

Opgemaakt op 26 november 2010.

Voor de Raad van Bestuur,

Naam: Jan De Nys
Titel: Gedelegeerd bestuurder

Naam: Paul Borghgraef
Titel: Bestuurder

BIJLAGE 1 – VASTGOED DEPATRI

BIJLAGE 2 - BEREKENING GECORRIGEERD EIGEN VERMOGEN

Boekhoudkundig eigen vermogen Depatri NV per 30/09/2010	1.679.223,31
min boekwaarde vastgoed	-2.212.083,57
plus overeengekomen waarde vastgoed	5.515.190,35
min belasting op latente meerwaarden	-470.236,36
Gecorrigeerd eigen vermogen	4.512.093,73

BIJLAGE 3 - VERSLAG VAN DE COMMISSARIS