

Retail Estates NV, Openbare Vastgoedbevak naar Belgisch Recht

**Kapitaalverhoging door inbreng
in natura in het kader van de partiële
splitsing van Fun Belgium NV**

Verslag van de commissaris

Mei 2011

Inhoud	Blz.
1. INLEIDING	3
2. IDENTIFICATIE VAN DE VOORGENOMEN VERRICHTING	4
4. BESCHRIJVING VAN DE WAARDERINGSMETHODE VAN DE INBRENG IN NATURA	7
5. DE ALS TEGENPRESTATIE TOEGEKENDE VERGOEDING	8
5.1. <i>Weerhouden uitgifteprijs – gemiddelde beurskoers van het aandeel retail estates nv</i>	8
5.2. <i>Minimum uitgifteprijs – gecorrigeerde intrinsieke waarde van het aandeel retail estates nv</i>	9
5.3. <i>Aantal nieuw uit te geven aandelen</i>	10
5.4. <i>Impact van de voorgestelde inbreng in natura op het vermogen van retail estates</i>	10
5.5. <i>Weerslag van de inbreng op de toestand van de vroegere aandeelhouders</i>	11
6. UITGEVOERDE CONTROLES	12
7. GEBEURTENISSEN NA WAARDERINGSDATUM	13
8. BESLUIT	14

1. INLEIDING

In toepassing van artikel 602 van het Wetboek van Vennootschappen, hebben wij de eer u verslag uit te brengen over de voorgenomen verhoging op 8 juni 2011 of op 27 juni 2011 van het kapitaal en de uitgiftepremies van de Openbare Vastgoedbevak naar Belgisch Recht Retail Estates NV ten belope van 12.000.000 EUR door inbreng in natura. De inbreng zal worden uitgevoerd in het kader van de partiële splitsing van de naamloze vennootschap Fun Belgium

De opdracht tot dit verslag luidt volgens vermeld artikel 602 als volgt:

“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 waardebepalingen 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.

(...)”

Het doel van ons verslag is dus om aan de aandeelhouders van de vennootschap informatie te verschaffen omtrent de toepassing van de door de bestuurders gebruikte waarderingsmethodes bij het bepalen van de waarde van de inbreng en vast te stellen of, onder de gegeven omstandigheden, deze methodes redelijk en niet arbitrair zijn. Wij hebben dus geen waardering gedaan van de inbreng noch van de als tegenprestatie toegekende vergoeding en spreken ons niet uit over de rechtmatigheid en billijkheid van de verrichting.

Onderhavig verslag werd opgesteld voor het gebruik van de aandeelhouders van de vennootschap in het kader van de verhoging van het kapitaal zoals hierboven beschreven en kan derhalve voor geen enkel ander doel gebruikt worden.

Voorafgaand aan deze kapitaalverhoging via inbreng in natura wordt verwacht dat er nog een andere kapitaalverhoging via inbreng in natura zal plaatsvinden in het kader van het toegestaan kapitaal. Deze inbreng zal gebeuren volgens dezelfde principes als deze inbreng in natura.

2. IDENTIFICATIE VAN DE VOORGENOMEN VERRICHTING

De naamloze vennootschap Retail Estates, Openbare Vastgoedbevak naar Belgisch Recht werd opgericht onder de naam Immo Budget op 12 juli 1988 voor Meester Urbain Drieskens, notaris te Houthalen. De oprichtingsakte werd gepubliceerd in het Belgisch Staatsblad op 29 juli 1988 onder het nummer 880729-313. De naam van de vennootschap werd gewijzigd in "Retail Estates" bij notariële akte gepubliceerd in het Belgisch Staatsblad op 7 maart 1998.

De vennootschap heeft haar maatschappelijke zetel te 1740 Ternat, Industrielaan 6. Het ondernemingsnummer van de vennootschap is 0434.797.847.

Op 30 november 2010 bedraagt het maatschappelijk kapitaal 113.889.542,70 EUR, vertegenwoordigd door 5.061.663 aandelen, zonder aanduiding van nominale waarde en werd volledig volstort. Er bestaan geen bevoorrechte aandelen of aandelen waaraan buitengewone rechten werden toegekend.

Het aandeelhouderschap op basis van de transparantieverklaringen en de informatie in het bezit van Retail Estates NV per 2 december 2010 is als volgt:

Aandeelhouder	Aantal aandelen
KBC Groep NV	561.449
Arcopar en verbonden vennootschappen	271.102
Groep Stichting Administratie 'Het Torentje'	256.704
Federale Verzekeringen	305.432
Christian Polis en Retail Estates NV optredend in gezamenlijk overleg	250.000
Fortis en verbonden ondernemingen	136.549
Axa	308.623
Dexia	252.819
Publiek	2.560.877
Matexi-groep	158.108
Totaal	5.061.663

De Raad van Bestuur heeft aan de buitengewone algemene vergadering van 8 juni 2011 en bij het niet halen van het aanwezigheidsquorum, ten laatste 27 juni 2011, of de datum van enige andere buitengewone algemene vergadering van aandeelhouders met dezelfde agenda, de volgende voorstellen geformuleerd:

1. Het kapitaal en de uitgiftepremies te verhogen met 12.000.000 EUR door uitgifte van nieuwe aandelen op naam zonder nominale waarde. De toename van het kapitaal zal bepaald worden in functie van het aantal nieuw gecreëerde aandelen zodat de fractiewaarde per aandeel van 22,50 EUR behouden blijft;
2. De kapitaalverhoging te realiseren door inbreng van een onroerend goed gelegen te Mechelen, Liersesteenweg 432, volgens titel gekend als een nijverheidscomplex, sectie D, nummer 654/P, groot 7.600 m² en volgens recent kadastraal uittreksel gekend als Mechelen, 2 AFD, Liersesteenweg 432, sectie D, nummer 0654P en van een onroerend goed gelegen te Tielt-Winge 4 AFD/St. -Joris-Winge, Aarschotsesteenweg 3, volgens titel gekend als een grootwarenhuis, sectie D, deel van nrs. 128/W/3 en 128/2/P en volgens recent kadastraal uittreksel gekend als Gouden Kruispunt 104, sectie D, deel van nr. 128/L/4.

De notariële akte zal opgesteld worden door Meester Spruyt, notaris te Brussel.

De door de deelnemende vennootschappen beoogde verrichting is een overeenkomstig artikel 677 van het Wetboek van Vennootschappen met splitsing gelijkgestelde verrichting, waarbij de partieel te splitsen vennootschap Fun Belgium NV een deel van haar vermogen overdraagt aan de verkrijgende vennootschap Retail Estates NV, zonder ontbinding en zonder op te houden te bestaan, tegen uitgifte van aandelen in Retail Estates NV, die rechtstreeks aan de aandeelhouders van Fun Belgium NV worden toegekend.

Als gevolg van deze partiële splitsing voorziet men meer bepaald dat bepaalde activa van de partieel te splitsen vennootschap, worden overgedragen aan Retail Estates NV. De beschrijving van deze in te brengen bestanddelen wordt verder toegelicht in hoofdstuk 4 van dit verslag

Zoals voorzien in het splitsingsvoorstel, zal deze partiële splitsing worden uitgevoerd zonder enige boekhoudkundige of fiscale retroactieve uitwerking. Bijgevolg treedt de overdracht die het resultaat is van de partiële splitsing voor boekhoudkundige en fiscale doeleinden in werking op de dag van de juridische verwerking ervan, dit is op de dag van de algemene vergadering van Retail Estates NV die de partiële splitsing zal goedkeuren.

De nieuw uitgegeven aandelen hebben dezelfde rechten als de bestaande aandelen Retail Estates, onder voorbehoud van hun toelating tot de verhandeling op de gereguleerde markt Euronext Brussels, als de overige aandelen uitgegeven door de Verkrijgende Vennootschap, behoudens dat de nieuwe aandelen zullen worden uitgegeven zonder coupon nr. 16¹. De nieuw uitgegeven aandelen zullen delen in het resultaat van het lopende boekjaar (lopende van 1 april 2011 tot en met 31 maart 2012) dat een aanvang heeft genomen op 1 april 2011 (coupon nr. 17 en volgende aangehecht).

Omtrent de door de raad van bestuur van de partieel te splitsen vennootschap en de door de raad van bestuur van de verkrijgende vennootschap op te maken bijzondere verslagen, wensen wij volgend punt uit het splitsingsvoorstel over te nemen:

“De aandeelhouders van de Partieel te Splitsen Vennootschap hebben, overeenkomstig artikel 734 Wetboek Vennootschappen, aan de raad van bestuur van de Partieel te Splitsen Vennootschap hun voornemen te kennen gegeven om afstand te doen van de toepassing van de artikelen 730, 731 en 733, voor wat betreft de verslagen, van het Wetboek Vennootschappen. De aandeelhouders hebben de Partieel te Splitsen Vennootschap ervan geïnformeerd dat zij zich er toe engageren om op de buitengewone algemene vergadering van aandeelhouders die over de partiële splitsing moet beslissen de agendapunten met betrekking tot de afstand van het schriftelijk en omstandig verslag van de raad van bestuur ex artikel 730 Wetboek Vennootschappen en de afstand van het verslag van de commissaris ex artikel 731 Wetboek Vennootschappen goed te keuren.

Bij gebrek aan kennisgeving in de zin van artikel 734 Wetboek Vennootschappen door de aandeelhouders van de Verkrijgende Vennootschap aangaande het afzien van de bijzondere verslagen vereist in het kader van de partiële splitsing, zullen de raad van bestuur en de commissaris van de Verkrijgende Vennootschap gehouden zijn tot de opmaak van respectievelijk een omstandig verslag van de raad van bestuur overeenkomstig artikel 730 Wetboek Vennootschappen aangaande deze Partiële Splitsing en een verslag van de commissaris over onderhavig splitsingsvoorstel overeenkomstig artikel 731 Wetboek Vennootschappen.

Bovendien dienen de raad van bestuur en de commissaris van de Verkrijgende Vennootschap beiden overeenkomstig artikel 602 Wetboek Vennootschappen een bijzonder verslag op te maken in het kader van de kapitaalverhoging die in de Verkrijgende Vennootschap geschiedt naar aanleiding van de partiële splitsing.

Dit verslag van de raad van bestuur zal samen met het verslag in toepassing van artikel 730 Wetboek Vennootschappen geïntegreerd worden in één verslag van de raad van bestuur. De verslagen van de commissaris van de Verkrijgende Vennootschap in het kader van de kapitaalverhoging zullen het voorwerp uitmaken van 2 aparte verslagen.”

¹ Immers op het moment van de uitgifte van de nieuwe aandelen zal coupon nr. 16 nog niet onthecht zijn van de bestaande aandelen.
Retail Estates NV, Openbare Vastgoedbevak naar Belgisch Recht
Kapitaalverhoging door inbreng in natura per 8 juni 2011 - Verslag van de commissaris 5

3. BESCHRIJVING VAN DE INBRENG IN NATURA

Ten gevolge van haar partiële splitsing zal de partieel te splitsen vennootschap Fun Belgium NV:

- de eigendomsrechten op de onroerende goederen gelegen te Mechelen, Liersesteenweg 432 en te Tielt-Winge 4 AFD/St. –Joris-Winge, Aarschotsesteenweg 3, vrij en onbelast van zekerheden;
- de op de onder 1. beschreven over te dragen onroerende goederen geldende huurcontracten;

overdragen aan de verkrijgende vennootschap Retail Estates NV. De bijhorende waardering is weergegeven in punt 4.2 van onderhavig verslag.

In het splitsingsvoorstel worden de over te dragen activabestanddelen uit het vermogen van de partieel te splitsen vennootschap Fun Belgium als volgt beschreven:

Onroerend goed gelegen te Mechelen:

Een onroerend goed gelegen te Mechelen, Liersesteenweg 432, volgens titel gekend als een nijverheidscomplex, sectie D, nummer 654/P, groot 7.600 m² en volgens recent kadastraal uittreksel gekend als Mechelen, 2 AFD, Liersesteenweg 432, sectie D, nummer 0654P.

Verhuurd aan Fun Belgium voor een duur van 27 jaar, dewelke een aanvang zal nemen op de buitengewone algemene vergadering die over de partiële splitsing zal beslissen. De basishuurprijs bedraagt 180.000 EUR.

Onroerend goed gelegen te Sint-Joris-Winge:

Een onroerend goed gelegen te Tielt-Winge 4 AFD/St. –Joris-Winge, Aarschotsesteenweg 3, volgens titel gekend als een grootwarenhuis, sectie D, deel van nrs. 128/W/3 en 128/2/P en volgens recent kadastraal uittreksel gekend als Gouden Kruispunt 104, sectie D, deel van nr. 128/L/4.

Enerzijds verhuurd aan Fun Belgium voor een duur van 27 jaar, dewelke een aanvang zal nemen op de buitengewone algemene vergadering die over de partiële splitsing zal beslissen. De basishuurprijs bedraagt 340.000 EUR.

Anderzijds verhuurd aan AS Adventure voor een duur van 18 jaar, dewelke een aanvang zal nemen vanaf de dag van de tegensprekelijke terbeschikkingstelling zonder gebreken van de gehuurde ruimte. De basishuurprijs bedraagt 300.000 EUR. Aangezien de 205 m² magazijnruimte gelegen in de loods achter de handelsruimte niet langer het voorwerp zal uitmaken van deze huurovereenkomst zal de huurprijs verminderd worden met 5.000 EUR op jaarbasis.

Dit onroerend goed moet volledig gerenoveerd worden. Aangezien deze renovatie op het ogenblik van de partiële splitsing niet volledig zal afgerond zijn, werd de waarde zoals voorzien in het Splitsingsvoorstel door de partijen herzien. Het verschil in waarde bedraagt 826.666 EUR, hetgeen overeenkomt met de geschatte kost van de nog niet gerealiseerde renovatie.

Met betrekking tot de zekerheden die gevestigd zijn op deze onroerende goederen zal de transactie slechts plaatsvinden indien er een onvoorwaardelijk akkoord tot vrijgave van deze zekerheden door de banken wordt bekomen ten laatste op de dag van de buitengewone algemene vergadering die over deze inbreng in natura in het kader van de partiële splitsing van Fun Belgium zal beraadslagen en beslissen.

4. BESCHRIJVING VAN DE WAARDERINGSMETHODE VAN DE INBRENG IN NATURA

In het splitsingsvoorstel wordt beschreven dat de inbrengwaarde van de rechten op de activa die door de partieel te splitsen vennootschap aan de verkrijgende vennootschap zullen worden overgedragen, bepaald wordt op 12.000.000 EUR. Deze waardering wordt in het verslag van de raad van bestuur van Retail Estates NV uitgelegd als volgt:

“De overeengekomen waarde van het Afgesplitst Vermogen wordt bepaald op twaalf miljoen euro (12.000.000 EUR) (en dus niet op 12.826.666 EUR zoals initieel voorzien in het splitsingsvoorstel om de hierna volgende reden). Er worden geen passiva overgedragen.

De waarde van de onroerende goederen van het Afgesplitst Vermogen, zoals beschreven in paragraaf 2.2, werd conventioneel bepaald op basis van de bestaande huurcontracten en de gangbare waarderingen voor dergelijke panden in de huidige marktomstandigheden. De raad van bestuur acht dit de meest geschikte en enig passende waarderingmethode voor dit type van transactie. Deze waardering was gebaseerd op een volledige renovatie van het onroerend goed te Sint-Joris-Winge. Aangezien deze renovatie op het ogenblik van de partiële splitsing niet volledig zal afgerond zijn, werd de waarde zoals voorzien in het Splitsingsvoorstel door de partijen herzien. Het verschil in waarde bedraagt 826.666 EUR, hetgeen overeenkomt met de geschatte kost van de nog niet gerealiseerde renovatie.

Op 28 april 2011 werd een waarderingsverslag opgesteld door de onafhankelijke deskundige CB Richard Ellis voor de onroerende goederen van het Afgesplitst Vermogen, aangesteld conform artikel 31 van het KB op de vastgoedbevaks met betrekking tot het Afgesplitst Vermogen, waaruit blijkt dat de waarde van de onroerende goederen die werd weerhouden voor de berekening van de conventionele inbrengwaarde ervan niet hoger is dan de geschatte investeringswaarde.”

5. DE ALS TEGENPRESTATIE TOEGEKENDE VERGOEDING

De hiervoor beschreven inbreng ten bedrage van 12.000.000 EUR zal exclusief vergoed worden door de toekenning van nieuw uit te geven aandelen aan de aandeelhouders van Fun Belgium NV in de verkrijgende vennootschap Retail Estates NV en dit zonder enige opleg in geld.

De nieuwe aandelen van de Vennootschap zullen van dezelfde aard zijn en dezelfde rechten en plichten bieden als de bestaande aandelen van de Vennootschap, behoudens dat de nieuwe aandelen zullen worden uitgegeven zonder coupon nr.16. De nieuwe aandelen zullen delen in het resultaat van het lopende boekjaar (lopende van 1 april 2011 t.e.m. 31 maart 2012) dat een aanvang heeft genomen op 1 april 2011 (coupon nr. 17 en volgende aangehecht). De toename van het kapitaal zal bepaald worden in functie van het aantal nieuw gecreëerde aandelen zodat de fractiewaarde per aandeel van 22,50 EUR behouden blijft. Het restant van de inbrengwaarde wordt geboekt als uitgiftepremie.

5.1. Weerhouden uitgifteprijs – gemiddelde beurskoers van het aandeel Retail Estates NV

De berekening van de als tegenprestatie toegekende vergoeding wordt in het ontwerp verslag van de Raad van Bestuur als volgt beschreven:

Het aantal aandelen in de Verkrijgende Vennootschap dat in het kader van de voorgenomen partiële splitsing aan de aandeelhouders van de Partieel te Splitsen Vennootschap wordt toegekend, wordt bepaald door de voornoemde inbrengwaarde van 12.000.000 EUR te delen door de finale Uitgifteprijs (zoals hieronder gedefinieerd), met dien verstande dat als de uitkomst van deze breuk geen geheel getal is, deze wordt afgerond naar de lagere eenheid.

- a) *Conform artikel 13, § 2, 2° en § 3 van het KB op de vastgoedbevaks mag de Uitgifteprijs niet minder bedragen dan de laagste waarde van (a) een netto-inventariswaarde die dateert van ten hoogste vier maanden voor de datum van neerlegging van het Splitsingsvoorstel of, naar keuze van de vastgoedbevak, voor de datum van de akte van kapitaalverhoging, en (b) de gemiddelde slotkoers gedurende de dertig kalenderdagen voorafgaand aan diezelfde datum. Van dit laatste bedrag mag bovendien, onder voorbehoud van de goedkeuring van de geplande statutenwijziging van Retail Estates in het licht van het nieuwe KB op de vastgoedbevaks, het bedrag van het dividend met betrekking tot het boekjaar van 1 april 2010 tot en met 31 maart 2011 worden afgetrokken waarop de nieuwe aandelen geen recht geven. Op het ogenblik van de buitengewone algemene vergadering zal voorafgaandelijk worden bevestigd of aan deze voorwaarden is voldaan. In het Splitsingsvoorstel werd bepaald dat de "Uitgifteprijs" zal vastgesteld worden op basis van de gemiddelde slotkoers van de beurskoers van het Retail Estates aandeel (ISIN-code: BE0003720340) op Euronext gedurende de dertig kalenderdagen voorafgaand aan de akte van de kapitaalverhoging², verminderd met 2,295 EUR (zijnde het vooropgestelde netto dividend³ voor het boekjaar 2010-2011), met dien verstande dat indien de betreffende algemene vergaderingen het splitsingsvoorstel op twee verschillende data goedkeuren, de datum van de laatste algemene vergadering de datum van inbreng is.*

De Uitgifteprijs kan nooit lager zijn dan de hoogste waarde tussen enerzijds 45 EUR (dit bedrag is gebaseerd op de contractueel bepaalde minimumwaarde) of de netto-inventariswaarde per 31 maart 2011, zoals gepubliceerd zal worden op 27 mei 2011 (indien deze hoger is dan 45 EUR).

De buitengewone algemene vergadering van de beide betrokken vennootschappen bepaalt op definitieve wijze de Uitgifteprijs. Onder voorbehoud van de goedkeuring van de geplande statutenwijziging van Retail Estates in het licht van het nieuwe KB op de vastgoedbevaks, kan Retail Estates doorgaan met de geplande verrichting op basis van de aldus berekende Uitgifteprijs (die niet lager mag zijn dan 45 EUR, of, indien dit bedrag hoger zou zijn, het bedrag van de netto-inventariswaarde per 31 maart 2011 zoals gepubliceerd zal worden op 27 mei aanstaande). De raad van bestuur is van oordeel dat het bedrag van 2,295 EUR, zijnde het vooropgestelde netto dividend voor het boekjaar 2010-2011, dient afgetrokken te worden van de gemiddelde slotkoers aangezien de nieuwe aandelen worden uitgegeven zonder coupon nr. 16 en dus niet zullen delen in het resultaat van het voorbije boekjaar (lopende van 1 april 2010 tot en met 31 maart 2011). Het bedrag van 2,295 EUR werd berekend op basis van het gepubliceerde vooropgestelde bruto dividend per 31 december 2010. Gelet op het feit dat de situatie per 31 december 2010 reeds in belangrijke mate de resultaten van het boekjaar 2010-2011 weerspiegelt, is dit bedrag van 2,295 EUR volgens de raad van bestuur verantwoord.

² Zie paragraaf 1 hierboven voor meer informatie over de geplande datum van de kapitaalverhoging.

³ Zijnde het bruto dividend minus de roerende voorheffing, in de veronderstelling dat de roerende voorheffing 15% is. Het vooropgestelde bruto dividend voor het boekjaar 2010-2011 bedraagt 2,70 EUR zoals gepubliceerd in de tussentijdse verklaring van de raad van bestuur van Retail Estates voor het derde kwartaal 2010-2011 (afgesloten per 31 december 2010).

Bovendien wordt er uitgegaan van een uitkeringspercentage van de netto courante winst van minder dan 90%. De raad van bestuur wijst er ook op dat wordt voorgesteld om enkel het netto dividend af te trekken en niet het integrale bruto dividend, hetgeen in het belang is van de aandeelhouders van Retail Estates en rekening houdt met het feit dat de beurskoers ook enkel het netto dividend weerspiegelt.

Overeenkomstig artikel 30 van het KB op de vastgoedbevaks dient het vastgoed van Retail Estates en van de vennootschappen waarover zij controle heeft, door de vastgoeddeskundige te worden gewaardeerd, onder meer telkens wanneer Retail Estates aandelen uitgeeft of tot een fusie, splitsing of gelijkgestelde verrichting overgaat. Er is evenwel geen nieuwe waardering nodig wanneer aandelen worden uitgegeven of wanneer het voorstel met betrekking tot een fusie, splitsing of gelijkgestelde verrichting wordt ingediend binnen de 4 maanden na de laatste waardering of actualisering van de waardering van het vastgoed en voorzover de deskundige bevestigt dat er geen nieuwe waardering vereist is, gezien de algemene economische toestand en staat van dit vastgoed.

De volledig geconsolideerde vastgoedportefeuille van Retail Estates en van de vennootschappen waarover zij controle heeft, werd met referentiedatum per 31 maart 2011 geëxpertiseerd deels door enerzijds Cushman & Wakefield en deels door CB Richard Ellis.

De vastgoeddeskundigen bevestigen dat, gezien de algemene economische toestand en de staat van de vastgoedportefeuille van Retail Estates, er geen nieuwe waardering vereist is.

5.2. Minimum uitgifteprijs – gecorrigeerde intrinsieke waarde van het aandeel Retail Estates NV

Conform artikel 13, § 2, 2° en § 3 van het KB op de vastgoedbevaks mag de Uitgifteprijs niet minder bedragen dan de laagste waarde van (a) een netto-inventariswaarde die dateert van ten hoogste vier maanden voor de datum van neerlegging van het Splitsingsvoorstel of, naar keuze van de vastgoedbevaks, voor de datum van de akte van kapitaalverhoging, en (b) de gemiddelde slotkoers gedurende de dertig kalenderdagen voorafgaand aan diezelfde datum. Van dit laatste bedrag mag bovendien, onder voorbehoud van de goedkeuring van de geplande statutenwijziging van Retail Estates in het licht van het nieuwe KB op de vastgoedbevaks, het bedrag van het dividend met betrekking tot het boekjaar van 1 april 2010 tot en met 31 maart 2011 worden afgetrokken waarop de nieuwe aandelen geen recht geven. Op het ogenblik van de buitengewone algemene vergadering zal voorafgaandelijk worden bevestigd of aan deze voorwaarden is voldaan.

In het Splitsingsvoorstel werd bepaald dat de “Uitgifteprijs” zal vastgesteld worden op basis van de gemiddelde slotkoers van de beurskoers van het Retail Estates aandeel (ISIN-code: BE0003720340) op Euronext gedurende de dertig kalenderdagen voorafgaand aan de akte van de kapitaalverhoging, verminderd met 2,295 EUR (zijnde het vooropgestelde netto dividend voor het boekjaar 2010-2011), met dien verstande dat indien de betreffende algemene vergaderingen het splitsingsvoorstel op twee verschillende data goedkeuren, de datum van de laatste algemene vergadering de datum van inbreng is.

Op het ogenblik van de ondertekening van dit verslag bedraagt dit gemiddelde 49,55 EUR. Op de zitting van de algemene vergadering zal de voorzitter het gemiddelde van de beurskoers op datum van de algemene vergadering voorafgaandelijk meedelen aan de vergadering.

De buitengewone algemene vergadering zal aldus op de datum van de inbreng bevestigen of de gemiddelde beurskoers gedurende 30 kalenderdagen voorafgaand aan de inbreng en gecorrigeerd voor het netto-dividend voor het boekjaar 2010-2011 niet lager is dan de hoogste waarde tussen enerzijds 45 EUR of de netto-inventariswaarde per 31 maart 2011 anderzijds.

5.3. Aantal nieuw uit te geven aandelen

Indien de uitgifteprijs 45 EUR zou bedragen, wordt het aantal nieuw uit te geven aandelen als volgt bekomen:

$$\text{Inbrengwaarde} = 12.000.000 \text{ EUR} = 266.666 \text{ nieuwe aandelen}$$

$$\text{Uitgifteprijs} = 45 \text{ EUR} / \text{aandeel}$$

Aldus zouden 266.666 nieuwe aandelen uitgegeven worden met een uitgiftewaarde van 45 EUR per nieuw uitgegeven aandeel, in ruil voor de onroerende goederen gelegen te Mechelen, Liersesteenweg 432 en te Sint-Joris-Winge, Aarschotsesteenweg 3.

Conform artikel 13, § 2, 2° en § 3 van het KB op de vastgoedbevaks mag de Uitgifteprijs niet minder bedragen dan de laagste waarde van (a) een netto-inventariswaarde die dateert van ten hoogste vier maanden voor de datum van neerlegging van het Splitsingsvoorstel of, naar keuze van de vastgoedbevak, voor de datum van de akte van kapitaalverhoging, en (b) de gemiddelde slotkoers gedurende de dertig kalenderdagen voorafgaand aan diezelfde datum. Van dit laatste bedrag mag bovendien, onder voorbehoud van de goedkeuring van de geplande statutenwijziging van Retail Estates in het licht van het nieuwe KB op de vastgoedbevaks, het bedrag van het dividend met betrekking tot het boekjaar van 1 april 2010 tot en met 31 maart 2011 worden afgetrokken waarop de nieuwe aandelen geen recht geven. Op het ogenblik van de buitengewone algemene vergadering zal voorafgaandelijk worden bevestigd of aan deze voorwaarden is voldaan.

In het Splitsingsvoorstel werd bepaald dat de “Uitgifteprijs” zal vastgesteld worden op basis van de gemiddelde slotkoers van de beurskoers van het Retail Estates aandeel (ISIN-code: BE0003720340) op Euronext gedurende de dertig kalenderdagen voorafgaand aan de akte van de kapitaalverhoging⁴, verminderd met 2,295 EUR (zijnde het vooropgestelde netto dividend⁵ voor het boekjaar 2010-2011), met dien verstande dat indien de betreffende algemene vergaderingen het splitsingsvoorstel op twee verschillende data goedkeuren, de datum van de laatste algemene vergadering de datum van inbreng is..

De Uitgifteprijs kan nooit lager zijn dan de hoogste waarde tussen enerzijds 45 EUR (contractueel bepaalde minimumwaarde) of de netto-inventariswaarde per 31 maart 2011. De contractueel bepaalde minimumwaarde is gebaseerd op het netto actief per aandeel ex dividend op 30 september 2010, exclusief de impact van de marktwaarde van de financiële dekkingsinstrumenten en de geschatte mutatierechten en -kosten bij de hypothetische vervreemding van vastgoedbeleggingen, en werd vooropgesteld door de raad van bestuur.

5.4. Impact van de voorgestelde inbreng in natura op het vermogen van Retail Estates

De Raad van Bestuur stelt voor om het bedrag van de kapitaalverhoging dusdanig te bepalen dat de fractiewaarde per aandeel van 22,50 EUR behouden blijft. Aldus wordt voorgesteld om het verschil tussen de uitgifteprijs van de Nieuwe Aandelen en het bedrag van de kapitaalverhoging, te boeken als uitgiftepremie.

In de veronderstelling dat de Uitgifteprijs gelijk is aan 45 EUR, dan zal het maatschappelijk kapitaal verhoogd worden met 5.999.985 EUR, en zal de uitgiftepremie verhoogd worden met 6.000.015 EUR.

⁴ Zie paragraaf 1 hierboven voor meer informatie over de geplande datum van de kapitaalverhoging.

⁵ Zijnde het bruto dividend minus de roerende voorheffing, in de veronderstelling dat de roerende voorheffing 15% is. Het vooropgestelde bruto dividend voor het boekjaar 2010-2011 bedraagt 2,70 EUR zoals gepubliceerd in de tussentijdse verklaring van de raad van bestuur van Retail Estates voor het derde kwartaal 2010-2011 (afgesloten per 31 december 2010).

5.5. Weerslag van de inbreng op de toestand van de vroegere aandeelhouders

In het ontwerp verslag van de Raad van Bestuur wordt de weerslag van de inbreng op de toestand van de vroegere aandeelhouders als volgt beschreven:

Bij de uitgifte van de nieuwe aandelen in het kader van de partiële splitsing aan een Uitgifteprijs van 45 EUR per nieuw aandeel, zouden 266.666 nieuwe aandelen Retail Estates worden uitgegeven, en zou het maatschappelijk kapitaal worden verhoogd met 5.999.985 EUR om het van 113.889.542,70 EUR te brengen op 119.889.527,70 EUR.

De voorgestelde verrichting zou derhalve een dilutief effect van 5% hebben op de bestaande aandeelhouders wat hun aandeel in het kapitaal op het vlak van de stemrechten betreft.

Deze transactie verschaft Retail Estates de mogelijkheid om een aantal projectontwikkelingen gedeeltelijk met eigen middelen te financieren. De combinatie van huidige transactie en deze projectontwikkelingen zorgt ervoor dat het rendement en schuldgraad van de transactie gelijk zijn aan het rendement en de schuldgraad van de vennootschap waardoor er geen verwatering optreedt van de winst per aandeel. Er kan wel een kleine verwatering optreden doordat de kapitaalverhoging gepland is op 27 juni 2011, maar de nieuwe aandelen al delen in de winst vanaf het boekjaar dat start op 1 april 2011.

Uitgaande van de cijfers van 31 december 2010 zal er geen financiële verwatering zijn van de bestaande aandeelhouders wat de netto-inventariswaarde per aandeel betreft, aangezien de Uitgifteprijs nooit lager kan zijn dan de hoogste waarde tussen enerzijds 45 EUR of de netto-inventariswaarde per 31 maart 2011, zoals gepubliceerd zal worden op 27 mei 2011 (indien deze hoger is dan 45 EUR)."

(...)

"Retail Estates wijst erop dat één van haar bestuurders, de heer Luc Geuten, een onrechtstreeks vermogensrechtelijk belang heeft bij de transactie. Fun Belgium NV staat onder de gezamenlijke controle van de heer Bart Coeman (managing partner) en de risico kapitaalverschaffer Mitiska Retail NV welke zelf onder de volledige controle valt van de familiale holding van de familie Geuten. Luc Geuten neemt de dagelijkse leiding van deze holding waar. Hoewel de belangenconflictrekening voorzien in artikel 18 van het KB op de vastgoedbevaks niet van toepassing is (aangezien het hier de inschrijving betreft van aandelen uitgegeven als gevolg van een beslissing van de algemene vergadering⁶), bevestigt Retail Estates dat de transactie van belang is voor haar en zich binnen haar beleggingsbeleid situeert, zoals nader zal worden toegelicht in het bijzonder verslag van de raad van bestuur waarnaar in punt 8 hieronder wordt verwezen."

⁶ Artikel 19, 3° van het KB op de vastgoedbevaks.

6. UITGEVOERDE CONTROLES

Onze opdracht, uitgevoerd overeenkomstig de controlenormen van het Instituut van de Bedrijfsrevisoren, omvatte de steekproeven en controlemethodes die in de gegeven omstandigheden als noodzakelijk werden beschouwd.

Bij de uitoefening van deze opdracht hebben wij ons onder meer gesteund op onze werkzaamheden naar aanleiding van de halfjaarcijfers van Retail Estates afgesloten per 30 september 2010.

In het bijzonder hebben we:

- Een nazicht uitgevoerd op de 31 december 2010 cijfers van Retail Estates;
- vastgesteld dat de reële waarde van het vastgoed van Retail Estates NV per 31 december 2010 overeenkomt met de vastgoedwaarde zoals bepaald door de vastgoeddeskundigen C&W en CBRE;
- vastgesteld dat het verschil tussen de inbrengwaarde en de waardering van CBRE ongeveer 0,1% bedraagt. Vermits de gekozen waarde lager ligt dan de geschatte waarde van CBRE is dit in het voordeel van de huidige aandeelhouders.

Met betrekking tot de zekerheden die gevestigd zijn op deze onroerende goederen zal de transactie slechts plaatsvinden indien er een onvoorwaardelijk akkoord tot vrijgave van deze zekerheden door de banken wordt bekomen ten laatste op de dag van de buitengewone algemene vergadering die over deze inbreng in natura in het kader van de partiële splitsing van Fun Belgium zal beraadslagen en beslissen.

7. GEBEURTENISSEN NA WAARDERINGSDATUM

Op datum van dit verslag is de netto intrinsieke waarde per 31 maart 2011 nog niet bekend. De bodemprijs voor de uitgifte van de nieuwe aandelen zal pas bepaald kunnen worden eens de netto intrinsieke waarde per 31 maart 2011 bekend is. Indien de netto intrinsieke waarde hoger zou zijn dan 45 EUR dan zal dit als bodemprijs dienen. Bijgevolg zal de uitgifteprijs hoger liggen.

8. BESLUIT

De inbreng in natura tot kapitaalverhoging van de vennootschap Retail Estates bestaat uit:

- de eigendomsrechten op de onroerende goederegen gelegen te Mechelen, Liersesteenweg 432 en te Tielt-Winge 4 AFD/St. –Joris-Winge, Aarschotsesteenweg 3, vrij en onbelast van zekerheden;
- de op de onder 1. beschreven over te dragen onroerende goederen geldende huurcontracten.

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.

De inbreng wordt gewaardeerd op 12.000.000 EUR.

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

- de beschrijving van de 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 tenminste 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 gemiddelde beurskoers van de 30 kalenderdagen voorafgaand aan de buitengewone algemene vergadering, met dien verstande dat de uitgifteprijs nooit lager kan zijn dan hoogste waarde tussen enerzijds 45 EUR of de netto-inventariswaarde per 31 maart 2011 anderzijds, 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 13, § 2, 2° en § 3 van het KB op de vastgoedbevaks mag de Uitgifteprijs niet minder bedragen dan de laagste waarde van (a) een netto-inventariswaarde die dateert van ten hoogste vier maanden voor de datum van neerlegging van het Splitsingsvoorstel of, naar keuze van de vastgoedbevak, voor de datum van de akte van kapitaalverhoging, en (b) de gemiddelde slotkoers gedurende de dertig kalenderdagen voorafgaand aan diezelfde datum. Van dit laatste bedrag mag bovendien, onder voorbehoud van de goedkeuring van de geplande statutenwijziging van Retail Estates in het licht van het nieuwe KB op de vastgoedbevaks, het bedrag van het dividend met betrekking tot het boekjaar van 1 april 2010 tot en met 31 maart 2011 worden afgetrokken waarop de nieuwe aandelen geen recht geven. Op het ogenblik van de buitengewone algemene vergadering zal voorafgaandelijk worden bevestigd of aan deze voorwaarden is voldaan.

Met betrekking tot de zekerheden die gevestigd zijn op deze onroerende goederen zal de transactie slechts plaatsvinden indien er een onvoorwaardelijk akkoord tot vrijgave van deze zekerheden door de banken wordt bekomen ten laatste op de dag van de buitengewone algemene vergadering die over deze inbreng in natura in het kader van de partiële splitsing van Fun Belgium zal beraadslagen en beslissen. We verzoeken de instrumenterende notaris om de vrijgave van deze zekerheden na te gaan op het ogenblik van het verlijden van de akte tot kapitaalverhoging via inbreng in natura.

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.

Onderhavig verslag werd opgesteld voor het gebruik van de aandeelhouders van de vennootschap in het kader van de verhoging van het kapitaal zoals hierboven beschreven en kan derhalve voor geen enkel ander doel gebruikt worden.

Diegem, 12 mei 2011

De commissaris



DELOITTE Bedrijfsrevisoren
BV o.v.v.e. CVBA
Vertegenwoordigd door Rik Neckebroeck