

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 tussen de Vennootschap en FIDEA, een naamloze vennootschap naar Belgisch recht, met maatschappelijke zetel te 2018 Antwerpen, Van Eycklei 14, met ondernemingsnummer 0406.006.069 RPR Antwerpen (de "**Inbrenger**") werd overeengekomen (de "**Overeenkomst**") dat de Inbrenger de hierna omschreven onroerende goederen (de "**Goederen**") zal overdragen aan de Vennootschap:

A. stad Genk, zevende afdeling (Winterslag),

een grootwarenhuis, gelegen aan de Wilde Kastanjelaan, nummer 3, volgens recent uittreksel uit de kadastrale legger bij de administratie van het kadaster bekend onder sectie H, nummer 52 M 13, met een oppervlakte van vijftientig aren zestig centiaren, onder aftrek van een perceel grond met een oppervlakte van acht centiaren, dat werd afgestaan aan de stad Genk, voor openbaar nut, ingevolge akte verleden voor de burgemeester van de stad Genk, op 8 december 2010;

B. gemeente Houthalen-Helchteren, eerste afdeling / Houthalen 1,

in een gebouwencomplex, genaamd "**Residentie Het Centrum**", opgericht op een perceel grond, gelegen aan de **Vredelaan**, nummer **34**, volgens recent uittreksel uit de kadastrale legger bij de administratie van het kadaster bekend onder sectie B, nummer 516 K, met een oppervlakte van twaalf aren zevenenzeventig centiaren:

a) in het blok AB, zijnde het gelijkvloers:

a.1) het winkelpand "**A1**", met een oppervlakte van ongeveer vijfhonderd eenentachtig vierkante meter (581 m²), omvattend:

- in privatieve en exclusieve eigendom: winkel- of kantoorruimte, magazijn, sociale ruimte, twee toiletten, lokaal met centrale verwarmingsinstallatie voor kavel A1 alleen,

- in mede-eigendom en gedwongen onverdeeldheid:

-- tweeduizend vijfhonderd vijftig tienduizendsten (2.550/10.000) van de algemene gemeenschappelijke delen van het gebouwencomplex, waaronder de grond,

-- vierduizend vijfhonderd vijfnegentig tienduizendsten (4.595/10.000) van de bijzondere gemeenschappelijke delen van blok AB;

a.2) het winkelpand "**A2**", met een oppervlakte van ongeveer zestig vierkante meter (60 m²), omvattend:

- in privatieve en exclusieve eigendom: winkel- of kantoorruimte, werkplaats, lokaal dagverblijf en ruimte voor frigo,

- in mede-eigendom en gedwongen onverdeeldheid:

-- zevenhonderd vijftig tienduizendsten (750/10.000) van de algemene gemeenschappelijke delen van het gebouwencomplex, waaronder de grond,

-- duizend driehonderd tweeënvijftig tienduizendsten (1.352/10.000) van de bijzondere gemeenschappelijke delen van blok AB;

a.3) het winkelpand "A3", met een oppervlakte van ongeveer vijfendertig vierkante meter (35 m²), omvattend:

- in privatieve en exclusieve eigendom: winkel- of kantoorruimte en magazijn,

- in mede-eigendom en gedwongen onverdeeldheid:

-- vierhonderd vijftig tienduizendsten (450/10.000) van de algemene gemeenschappelijke delen van het gebouwencomplex, waaronder de grond,

-- achthonderd en tien tienduizendsten (810/10.000) van de bijzondere gemeenschappelijke delen van blok AB;

a.4) het winkelpand "A4", met een oppervlakte van ongeveer vijfendertig vierkante meter (35 m²), omvattend:

- in privatieve en exclusieve eigendom: winkel- of kantoorruimte,

- in mede-eigendom en gedwongen onverdeeldheid:

-- vierhonderd vijftig tienduizendsten (450/10.000) van de algemene gemeenschappelijke delen van het gebouwencomplex, waaronder de grond,

-- achthonderd tien tienduizendsten (810/10.000) van de bijzondere gemeenschappelijke delen van blok AB;

a.5) het winkelpand "A5", met een oppervlakte van ongeveer tweehonderd vierennegentig vierkante meter (294 m²), omvattend:

- in privatieve en exclusieve eigendom: winkel- of kantoorruimte met de deur aan de achterkant uitgevend op de servitudeweg,

- in mede-eigendom en gedwongen onverdeeldheid:

-- duizend driehonderd vijftig tienduizendsten (1.350/10.000) van de algemene gemeenschappelijke delen van het gebouwencomplex, waaronder de grond,

-- tweeduizend vierhonderd drieëndertig tienduizendsten (2.433/10.000) van de bijzondere gemeenschappelijke delen van blok AB;

b) het pand "A6", met een oppervlakte van ongeveer vierenveertig vierkante meter (44 m²), omvattend:

- in privatieve en exclusieve eigendom: winkel- of kantoorruimte en dagverblijf,

- in mede-eigendom en gedwongen onverdeeldheid:

-- vierhonderd vijftig tienduizendsten (450/10.000) van de algemene gemeenschappelijke delen van het gebouwencomplex, waaronder de grond, en geen deel uitmakend van een bijzondere onverdeeldheid,

zoals deze goederen sub a) en b) zijn beschreven in de basisakte, verleden voor meester Urbain DRIESKENS, notaris te Houthalen, op 30 januari 1984, overgeschreven op het eerste hypotheekkantoor te Hasselt, op 9 maart 1984, boek 2393, nummer 1;

C. stad Jodoigne (Geldenaken), eerste afdeling / Jodoigne,

een grootwarenhuis, gelegen aan de **rue du Bosquet**, nummer **10**, volgens recent uittreksel uit het kadaster bekend onder sectie G, nummer 270 G 2, met een oppervlakte van dertien aren vijfenveertig centiaren, volgens eigendomstitel gelegen aan de **rue du Bosquet**, nummer **10** en **10 A**, nummers 270/C/2 en 270/D/2, met dezelfde oppervlakte,

deel uitmakend van een commercieel centrum, genaamd "**Le Bosquet**".

D. gemeente Zonhoven, derde afdeling,

een handelshuis (volgens kadaster grootwarenhuis), gelegen aan de **Dorpsstraat**, nummer **10**, volgens recent uittreksel uit het kadaster bekend onder sectie E, nummer 1 S 4, met een oppervlakte van vier aren achtentwintig centiaren.

E. gemeente Kasterlee, eerste afdeling / Kasterlee,

een grootwarenhuis, gelegen aan de **Geelsebaan**, nummer **64**, volgens recent uittreksel uit het kadaster bekend onder sectie G, nummer 410 C, met een oppervlakte van vijfendertig aren eenentwintig centiaren.

Alle voorgaande Goederen zullen worden ingebracht door de Inbrenger in de Vennootschap via inbreng in natura. 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 werd bekomen ten laatste op de dag van de buitengewone algemene vergadering die over deze inbreng in natura zal beraadslagen en beslissen.

Hierdoor zal de Vennootschap alle bovenstaande Goederen verwerven. De inbreng in natura zal tussen 1 juni en 30 juni 2011 plaatsvinden. De exacte datum van de inbreng in natura en de daaruit voortvloeiende kapitaalverhoging kan thans nog niet precies worden bepaald, aangezien deze kapitaalverhoging zal plaatsvinden in het kader van het toegestaan kapitaal. Voorafgaandelijk aan de geplande kapitaalverhoging dient eerst de geplande wijziging van de statuten van de Vennootschap houdende o.a. de hernieuwing van de machtiging inzake het toegestaan kapitaal, te worden gepubliceerd (zie paragraaf 6 hieronder).

De inbreng zal worden vergoed door de uitgifte van maximaal 93.433 nieuwe aandelen van de Vennootschap (de "**Nieuwe Aandelen**") aan de Inbrenger.

Deze inbreng zal een verhoging van het maatschappelijk kapitaal van de vennootschap tot gevolg hebben en een daling van het bedrag van het toegestaan kapitaal.

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 Goederen.

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 13, §2 van het Koninklijk besluit van 7 december 2010 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, in de netto inventariswaarde en in het kapitaal betreft, alsook de impact op het vlak van de stemrechten.

3. **BESCHRIJVING VAN DE INBRENG**

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

3.1 **Inbrengwaarde van de Goederen**

De contractuele inbrengwaarde van de Goederen werd door de raad van bestuur van de Vennootschap en de Inbrenger in de Overeenkomst vastgesteld op vier miljoen tweehonderd zevenennegentigduizend euro (4.297.000 EUR). Deze waarde werd bepaald op basis van de bestaande huurcontracten en de gangbare waarderingen voor dergelijke panden in de huidige marktomstandigheden.

Op 4 april 2011 werd er een waarderingsverslag opgesteld door de onafhankelijke deskundige CBRE, aangesteld conform artikel 31 van het Vastgoedbevakbesluit, waaruit blijkt dat de waarde van de goederen die werd weerhouden voor de berekening van de conventionele inbrengwaarde ervan niet hoger is dan de geschatte investeringswaarde.

3.2 **Vergoeding van de inbreng aan Fidea**

De inbreng van de Goederen zal exclusief vergoed worden door de toekenning aan de Inbrenger van nieuw uitgegeven aandelen van de Vennootschap en dit zonder enige opleg in geld.

Het aantal aandelen in de Vennootschap dat in het kader van de voorgenomen inbreng in natura aan de Inbrenger zal worden toegekend, wordt bekomen door de voornoemde inbrengwaarde van 4.297.000 EUR 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 13, §2, 2° van het Vastgoedbevakbesluit mag de Uitgifteprijs niet minder bedragen dan de laagste waarde van (a) een netto-inventariswaarde die dateert van ten hoogste vier maanden vóór de datum van de inbrengovereenkomst of, naar keuze van de openbare vastgoedbevak, vóór 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 met betrekking tot de aanpassing van de statuten aan het nieuwe Vastgoedbevakbesluit van 7 december 2010¹ van de Vennootschap in het licht van het Vastgoedbevakbesluit, het bedrag van

¹ Thans voorzien op 9 mei a.s. om 9u30 - indien een tweede vergadering noodzakelijk is, is deze voorzien op 27 mei a.s. om 11 u.

het dividend met betrekking tot het boekjaar 1 april 2010 tot en met 31 maart 2011 worden afgetrokken waarop de nieuwe aandelen geen recht geven.

De "**Uitgifteprijs**" wordt vastgesteld op 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 vooropgesteld netto dividend³ voor het boekjaar 2010-2011), met dien verstande dat de Uitgifteprijs nooit lager kan zijn dan de hoogste waarde tussen enerzijds 45,99 EUR⁴ of de netto-inventariswaarde per 31 maart 2011 (die zal gepubliceerd worden op 27 mei aanstaande). Indien de berekening van de Uitgifteprijs volgens de hierboven vermelde formule zou uitkomen op een bedrag dat lager is dan 45,99 EUR of de netto-inventariswaarde per 31 maart 2011 (indien deze hoger is dan 45,99 EUR), heeft de Vennootschap het recht om hetzij door te gaan met de geplande inbreng in natura aan een Uitgifteprijs gelijk aan 45,99 EUR of de netto-inventariswaarde per 31 maart 2011 (indien deze hoger is dan 45,99 EUR), hetzij om niet door te gaan met de geplande inbreng in natura.

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. 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 de Vennootschap en rekening houdt met het feit dat de beurskoers ook enkel het netto dividend weerspiegelt.

In het kader van de geplande inbreng worden dus maximaal 93.433 nieuwe aandelen van de Vennootschap uitgegeven. De nieuwe door de Inbrenger uit te geven aandelen zullen vanaf het lopende boekjaar dat een aanvang nam op 1 april 2011 recht op dividenden geven.

Overigens dienen overeenkomstig artikel 30 van het Vastgoedbevakbesluit de onroerende goederen van de Vennootschap en van de vennootschappen waarover zij controle heeft, 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 onroerende goederen en

² Zoals eerder vermeld is de exacte datum van de akte nog niet bekend. Deze is afhankelijk van de datum van publicatie in het Belgisch Staatsblad van de geplande wijziging van de statuten van de Vennootschap in het licht van het nieuwe Vastgoedbevakbesluit en houdende o.a. een hernieuwde machtiging toegestaan kapitaal.

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).

⁴ Zijnde het netto actief per aandeel ex dividend per 31 december 2010, exclusief de impact van de marktwaaarde van de financiële dekkingsinstrumenten en de geschatte mutatierechten en -kosten bij de hypothetische vervreemding van vastgoedbeleggingen.

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 van de vennootschappen waarover zij controle heeft werd met referentiedatum per 31 maart 2011 geëxpertiseerd deels door Cushman & Wakefield en deels door CB Richard Ellis.

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

4. **KAPITAALVERHOOGING 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 93.433 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 4.297.000 EUR te delen door de "Uitgifteprijs".

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 gereglementeerde markt Euronext Brussels, van dezelfde aard zijn en dezelfde rechten en plichten bieden als de overige aandelen van de Vennootschap, behoudens dat de Nieuwe Aandelen zullen worden uitgegeven zonder coupon nr. 16.⁵

De nieuw uitgegeven aandelen zullen delen in het resultaat van het lopende boekjaar, dat een aanvang nam op 1 april 2011 (coupon nr. 17 en volgende aangehecht).

De raad van bestuur van de Vennootschap heeft het voornemen om de toelating van de Nieuwe Aandelen tot verhandeling op de gereglementeerde markt Euronext Brussels te vragen vanaf 7 juli 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 gereglementeerde markt dient geen prospectus opgesteld te worden in het kader van de aanvraag tot toelating tot de verhandeling van de nieuwe aandelen, behoudens indien het totaal aantal aandelen die worden uitgegeven en waarvoor de toelating tot de verhandeling wordt gevraagd vanaf 7 juli 2011 (uit hoofde van deze verrichting en iedere andere verrichting die reeds heeft plaatsgevonden of nog zou kunnen plaatsvinden, en waarvan de aandelen nog niet tot de verhandeling zijn toegelaten) meer zou bedragen dan 10% van het aantal aandelen die op dat moment reeds tot de verhandeling op dezelfde markt zijn toegelaten, in welk geval een prospectus zal worden opgesteld voor de aanvraag tot toelating tot de verhandeling van al deze nieuw te noteren aandelen die boven de grens van 10% vallen.

⁵ Immers op het moment van de uitgifte van de nieuwe aandelen zal coupon nr. 16 nog niet onthecht zijn van de bestaande aandelen.

De Nieuwe Aandelen zijn op naam bij uitgifte maar kunnen vanaf hun verhandeling op de geregementeerde markt 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 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 93.433 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 113.889.542,70 EUR en is het vertegenwoordigd door 5.061.663 aandelen, zonder vermelding van nominale waarde, die elk een gelijk deel van het kapitaal vertegenwoordigden.

In de veronderstelling dat de Uitgifteprijs gelijk is aan 45,99 EUR, dan zouden er ten gevolge van de geplande kapitaalverhoging 93.433 nieuwe aandelen worden uitgegeven en dan zou het maatschappelijk kapitaal verhoogd worden met 2.102.242,50 EUR, en dus van 113.889.542,70 EUR gebracht worden op 115.991.785,20 EUR vertegenwoordigd door 5.155.096 aandelen. Deze voorgestelde transactie zou derhalve een dilutief effect van 1,8% hebben op de bestaande aandeelhouders van de Vennootschap wat hun aandeel in het kapitaal en 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 in de loop van juni 2011 (nl. na de publicatie van de hernieuwde machtiging toegestaan kapitaal), 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 van de Nieuwe Aandelen in elk geval minstens gelijk zal zijn aan 45,99 EUR, en dus hoger dan de netto-inventariswaarde (reële waarde) per aandeel op 31 december 2010, zijnde 42,67 EUR per aandeel.

6. **TOEGESTAAN KAPITAAL**

Er wordt een buitengewone algemene vergadering van aandeelhouders van de Vennootschap bijeengeroepen op 9 mei aanstaande om 9u30 (een tweede buitengewone

algemene vergadering is reeds voorzien op 27 mei 2011 om 11 uur voor het geval het quorum op de eerste vergadering niet zou bereikt zijn) om een nieuwe machtiging te verlenen aan de raad van bestuur om het kapitaal te verhogen met een bedrag van maximum 113.889.542,70 EUR. Na goedkeuring door de buitengewone algemene vergadering van aandeelhouders zal deze machtiging zo spoedig mogelijk gepubliceerd worden in de Bijlagen van het Belgisch Staatsblad. Vanaf de publicatie van deze machtiging kan de raad van bestuur voor de eerste maal gebruik maken van de hem verleende machtiging om het kapitaal te verhogen.

De raad van bestuur heeft het voornemen om de akte van de geplande kapitaalverhoging door inbreng in natura van de Goederen te laten verlijden zo snel als redelijkerwijze mogelijk is na de publicatie van de hernieuwde machtiging toegestaan kapitaal.

In de veronderstelling dat de Uitgifteprijs gelijk is aan 45,99 EUR, dan zou het maatschappelijk kapitaal verhoogd worden met 2.102.242,50 EUR en dan zou het beschikbare saldo van het toegestaan kapitaal na deze transactie 111.787.300,20 EUR bedragen.

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

De raad van bestuur wijst erop dat de Inbrenger, als deel van de KBC groep, een deelnemingsverhouding heeft met de Vennootschap zodat de belangenconflictregering van artikel 18 van het Vastgoedbevakbesluit van toepassing is op de voorliggende transactie. De Vennootschap heeft deze regeling nageleefd. Deze verrichting werd onder normale marktvoorwaarden uitgevoerd. De weerhouden waardering van het ingebrachte vastgoed stemt overeen met de door de vastgoeddeskundige bepaalde investeringswaarde. De emissievoorwaarden werden bepaald, rekening houdend met de minima die bepaald zijn in het Vastgoedbevakbesluit.

In dit verband benadrukt de raad van bestuur dat de transactie in het belang is van de Vennootschap en zich binnen haar beleggingsbeleid situeert, en dit om volgende redenen.

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.

De Inbrenger is eigenaar van de hoger vermelde Goederen. De Goederen zijn alle baanwinkels en verhuurd aan grotendeels goede en gekende huurders, onder andere Aldi, Budgetslager, Kruidvat, Delhaize,...

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 1**.

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:

"Besluit

De inbreng in natura tot kapitaalverhoging van de vennootschap Retail Estates bestaat uit winkelpanden gelegen te Genk (Winterslag), Houthalen-Helchteren, Jodoigne, Zonhoven en Kasterlee, gewaardeerd op 4.297.000 EUR door Fidea NV.

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 4.297.000 EUR.

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 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. gemiddelde beurskoers van de 30 kalenderdagen voorafgaand aan de raad van bestuur verminderd met het dividend van 2,295 EUR, met dien verstande dat de uitgifteprijs nooit lager kan zijn dan hoogste waarde tussen enerzijds 45,99 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 de inbrengovereenkomst 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.

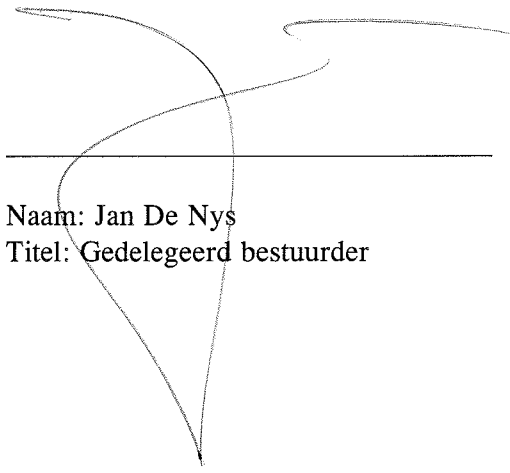
er Met betrekking tot de zekerheden die gevestigd zijn op deze onroerende goederen zal de transactie slechts plaatsvinden indien er een onvoorwaardelijk akkoord tot vrijgave van deze zekerheden door de banken wordt bekomen ten laatste op de dag van de buitengewone algemene vergadering die over deze inbreng in natura 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 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."

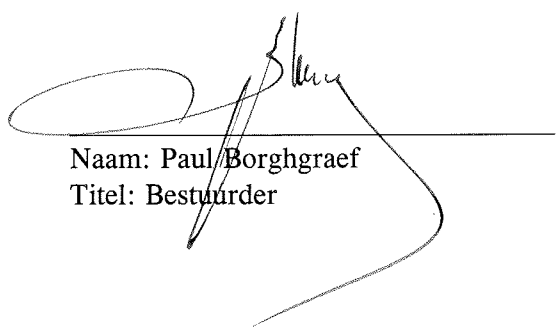
De raad van bestuur gaat eensgezind akkoord met de bevindingen van de commissaris.

Opgemaakt op 12 mei 2011.

Voor de Raad van Bestuur,



Naam: Jan De Nys
Titel: Gedelegeerd bestuurder



Naam: Paul Borghgraef
Titel: Bestuurder

BIJLAGE 1 - VERSLAG VAN DE COMMISSARIS

