

Retail Estates NV, Openbare Vastgoedbevak naar Belgisch Recht

**Kapitaalverhoging door inbreng
in natura per 1 juni 2011**

Verslag van de commissaris

Inhoud	Blz.
1. INLEIDING	3
2. IDENTIFICATIE VAN DE VOORGENOMEN VERRICHTING	4
3. BESCHRIJVING VAN DE INBRENG IN NATURA	5
4. BESCHRIJVING VAN DE ELEMENTEN DIE DE INBRENG SAMENSTELLEN EN VAN DE WAARDERINGSMETHODE	7
5. DE ALS TEGENPRESTATIE TOEGEKENDE VERGOEDING	8
5.1. Weerhouden uitgifteprijs – gemiddelde beurskoers van het aandeel Retail Estates nv	8
5.2. Minimum uitgifteprijs – gecorrigeerde intrinsieke waarde van het aandeel Retail Estates nv	9
5.3. Aantal nieuw uit te geven aandelen	10
5.4. Impact van de voorgestelde inbreng in natura op het vermogen van Retail Estates	10
5.5. Weerslag van de inbreng op de toestand van de vroegere aandeelhouders	10
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 1 juni 2011 en ten laatste voor 30 juni 2011 van het kapitaal en de uitgiftepremies van de Openbare Vastgoedbevak naar Belgisch Recht Retail Estates NV ten belope van 4.297.000 EUR door inbreng in natura. De inbreng in natura zal uitgevoerd worden door de naamloze vennootschap Fidea.

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.

(...)”

Bovenvermelde transactie vindt plaats in het kader van het toegestaan kapitaal, waarbij aan de raad van bestuur wordt voorgesteld om het kapitaal en de uitgiftepremies te verhogen met toepassing van artikel 6.2 van de statuten.

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 onder meer 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 en de statuten aan te passen aan het nieuw Vastgoedbevakbesluit van 7 december 2010. Na goedkeuring door de buitengewone algemene vergadering van aandeelhouders zal de voormelde 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.

Het doel van ons verslag is dus om aan de raad van bestuur van de vennootschap informatie te verschaffen omtrent de toepassing van de door de gedelegeerd bestuurder en de voorzitter van de raad van bestuur gebruikte waarderingssystemen bij het bepalen van de waarde van de inbreng en vast te stellen of, onder de gegeven omstandigheden, deze methoden 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 bestuurders 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.

Gelijklopend met deze kapitaalverhoging via inbreng in natura zal er nog een andere kapitaalverhoging via inbreng in natura in het kader van de partiële splitsing van Fun Belgium plaatsvinden. Deze inbreng zal gebeuren volgens dezelfde principes als de inbreng in natura in het kader van de partiële splitsing van Fun Belgium.

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 bijzondere 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 gedelegeerd bestuurder en voorzitter van de Raad van Bestuur hebben de volgende voorstellen geformuleerd:

1. Het kapitaal en de uitgiftepremies te verhogen met 4.297.000 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 winkelpanden gelegen te Genk (Winterslag), Houthalen - Helchteren, Jodoigne, Zonhoven en Kasterlee.

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

3. BESCHRIJVING VAN DE INBRENG IN NATURA

De inbreng in natura wordt in het ontwerp verslag van de gedelegeerd bestuurder en voorzitter van de Raad van Bestuur als volgt beschreven:

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 uitgaand op de servituedeweg,
 - 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 vierenvieertig 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 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.

De inbreng in natura van deze onroerende goederen wordt gewaardeerd op 4.297.000 EUR. Deze waardering wordt uitgewerkt in hoofdstuk 4 van onderhavig verslag.

4. BESCHRIJVING VAN DE ELEMENTEN DIE DE INBRENG SAMENSTELLEN EN VAN DE WAARDERINGSMETHODE

De waarde van het onroerend goed zoals beschreven in deel 3 van onderhavig verslag wordt bepaald op 4.297.000 EUR.

De inbreng wordt als volgt beschreven in het ontwerp bijzonder verslag van de Raad van Bestuur:

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

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."

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.

5. DE ALS TEGENPRESTATIE TOEGEKENDE VERGOEDING

Als vergoeding voor de hiervoor beschreven inbreng ten bedrage van 4.297.000 EUR zullen aan Fidea NV nieuwe aandelen op naam en zonder nominale waarde in de verkrijgende vennootschap worden toegekend. 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 slechts zullen delen in het resultaat van, en recht geven op dividenden voor, het lopende boekjaar dat een aanvang nam op 1 april 2011 (dat loopt van 1 april 2011 t.e.m. 31 maart 2012 – coupon nr. 17 en volgende aangehecht). Deze aandelen zullen op naam zijn bij uitgifte maar kunnen vanaf hun verhandeling op de gereguleerde markt Euronext Brussels omgezet worden in gedematerialiseerde aandelen op een effectenrekening bij een financiële instelling naar keuze van de inbrenger. 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 vanaf 7 juli 2011. 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 gedelegeerd bestuurder en voorzitter van de Raad van Bestuur als volgt beschreven:

"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 van de Vennootschap in het licht van het Vastgoedbevakbesluit, het bedrag van 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 kapitaalverhoging, verminderd met 2,295 EUR (zijnde het vooropgesteld netto dividend¹ voor het boekjaar 2010-2011), met dien verstande dat de Uitgifteprijs nooit lager kan zijn dan de hoogste waarde tussen enerzijds 45,99 EUR² 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.

¹ 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).

² 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.

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."

Overeenkomstig artikel 30 van het Vastgoedbevakbesluit dienen de vaste goederen van de vastgoedbevak en van de vennootschappen waarover zij de controle heeft, door de vastgoeddeskundigen gewaardeerd te worden o.a. telkens wanneer de vastgoedbevak aandelen uitgeeft. Deze waardering vond plaats met referentiedatum van 31 maart 2011 deels door Cushman & Wakefield en deels door CB Richard Ellis.

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

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 van de Vennootschap in het licht van het Vastgoedbevakbesluit, het bedrag van 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 kapitaalverhoging, 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 dan wel zijn vertegenwoordigers zal aldus op de datum van de inbreng bevestigen of de beurskoers van de 30 kalenderdagen voorafgaand aan de inbreng niet lager is dan de hoogste waarde tussen enerzijds 45,99 EUR of de netto-inventariswaarde per 31 maart 2011 (die zal gepubliceerd worden op 27 mei aanstaande), en derhalve kan overgegaan worden tot uitvoering van de kapitaalverhoging aan de gemiddelde beurskoers verminderd met 2,295 Eur met dien verstande dat de uitgifte niet zal gebeuren aan een waarde lager dan de hoogste waarde tussen enerzijds 45,99 EUR en de netto-inventariswaarde per 31 maart 2011.

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.

5.3. Aantal nieuw uit te geven aandelen

Indien de uitgifteprijs 45,99 EUR zou bedragen, wordt het aantal nieuw uit te geven aandelen als volgt bekomen:

$$\frac{\text{Inbrengwaarde} = 4.297.000 \text{ EUR}}{\text{Uitgifteprijs} = 45,99 \text{ EUR / aandeel}} = 93.433 \text{ nieuwe aandelen}$$

Aldus zouden 93.433 nieuwe aandelen uitgegeven worden met een uitgiftewaarde van 45,99 EUR per nieuw uitgegeven aandeel, in ruil voor de 5 winkelpanden.

Mocht de gemiddelde beurskoers gedurende de dertig kalenderdagen voorafgaand aan de inbreng verminderd met 2,295 EUR hoger zijn dan de hoogste waarde tussen enerzijds 45,99 EUR of de netto-inventariswaarde per 31 maart 2011 anderzijds, dan zal deze hogere gemiddelde beurskoers worden gebruikt voor het bepalen van het aantal nieuw uit te geven aandelen.

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 45,99 EUR, dan zal het maatschappelijk kapitaal verhoogd worden met 2.102.242,50 EUR, en zal de uitgiftepremie verhoogd worden met 2.194.757,50 EUR.

De inbreng in natura vindt plaats in het kader van het toegestaan kapitaal, waarbij aan de raad van bestuur wordt voorgesteld om het kapitaal en de uitgiftepremies te verhogen met toepassing van artikel 6.2 van de statuten.

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

In het ontwerp bijzonder verslag van de gedelegeerde bestuurder en de voorzitter van de Raad van Bestuur wordt de weerslag van de inbreng op de toestand van de vroegere aandeelhouders als volgt beschreven:

"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 vertegenwoordigen.

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."

(...)

"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."

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 investeringswaardering van CBRE ongeveer 0,2% bedraagt. Vermits de gekozen waarde lager ligt dan de geschatte investeringswaarde 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 zal beraadslagen en beslissen.

7. GEBEURTENISSEN NA WAARDERINGSDATUM

Op datum van dit verslag en op basis van onze kennis en de ons meegedeelde informatie hebben er zich sinds 31 maart 2011, datum van het bepalen van de waarde van de inbreng in natura, geen belangrijke gebeurtenissen voorgedaan die een materiële impact zouden kunnen hebben op de waardering van de inbreng in natura.

8. 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.

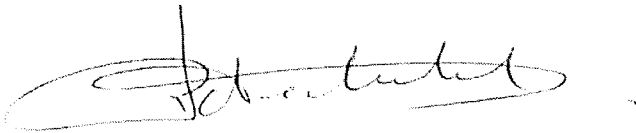
Met betrekking tot de zekerheden die gevestigd zijn op deze onroerende goederen zal de transactie slechts plaatsvinden indien er een onvoorwaardelijk akkoord tot vrijgave van deze zekerheden door de banken wordt bekomen ten laatste op de dag van de buitengewone algemene vergadering die over deze inbreng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