

Retail Estates NV, Openbare Vastgoedbevak naar Belgisch Recht

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

Verslag van de commissaris

Januari 2012

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

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 9 maart 2012 of op 30 maart 2012 van het kapitaal en de uitgiftepremies van de Openbare Vastgoedbevak naar Belgisch Recht Retail Estates NV ten belope van 2.000.000 EUR door inbreng in natura. De inbreng zal worden uitgevoerd in het kader van de partiële splitsing van de naamloze vennootschap Ars.

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 waarderingmethodes 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.

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 september 2011 bedraagt het maatschappelijk kapitaal 121.398.805,20 EUR, vertegenwoordigd door 5.395.408 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 28 oktober 2011 is als volgt:

Aandeelhouder	Aantal aandelen
KBC Groep NV	561.449
Arcopar en verbonden vennootschappen	271.102
Groep Stichting Administratie 'Het Torentje'	372.647
Federale Verzekeringen	305.432
Christian Polis en Retail Estates NV optredend in gezamenlijk overleg	250.000
Ageas	111.549
Axa	308.623
FPIM	390.058
Matexi-groep	165.371
Publiek	2.659.177
Totaal	5.395.408

De Raad van Bestuur heeft aan de buitengewone algemene vergadering van 9 maart 2012 en bij het niet halen van het aanwezigheidsquorum, ten laatste 30 maart 2012, 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 2.000.000 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 Lochristi, Antwerpsesteenweg 84, sectie D, nummer 829/W voor een kadastrale oppervlakte van 2.964 m² en één vierde in een weg gelegen te Lochristi, Palingstraat, sectie D, nummer 829/Y voor een kadastrale oppervlakte van 836 m².

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 Ars 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 Ars 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 3 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 uitgegeven worden zonder coupon nr. 17¹. De nieuw uitgegeven aandelen zullen delen in het resultaat van het komende boekjaar (lopende van 1 april 2012 tot en met 31 maart 2013) dat een aanvang zal nemen op 1 april 2012 (coupon nr. 18 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. 17 nog niet onthecht zijn van de bestaande aandelen.

3. BESCHRIJVING VAN DE INBRENG IN NATURA

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

- a) de eigendomsrechten op de onroerende goederen gelegen te Lochristi, Antwerpsesteenweg 84, vrij en onbelast van zekerheden;
- b) Eén vierde in de weg gelegen te Lochristi, Palingstraat;

overdragen aan de verkrijgende vennootschap Retail Estates NV. De bijhorende waardering is weergegeven in punt 4 van onderhavig verslag.

In Bijlage 1 van het splitsingsvoorstel worden de over te dragen activabestanddelen uit het vermogen van de partieel te splitsen vennootschap Ars NV als volgt beschreven:

"A: Een onroerend goed gelegen te Lochristi, Antwerpsesteenweg 84, sectie D, nummer 829/W, voor een kadastrale oppervlakte van 2964 m².

Volgens de basisakte van 28/4/1994 gekend als:

- a) *In privatieve en uitsluitende eigendom: "unit 3", zijnde een perceel grond palend aan de Antwerpsesteenweg, de Palingstraat, de gemeenschappelijke weg en unit 1, met een oppervlakte van 2964 m².*
- b) *In mede-eigendom en gedwongen onverdeeldheid: 250/1000sten in de gemene delen, waaronder de grond.*

Als gemeenschappelijke delen werden in voormelde basisakte vermeld:

- *De grond van de gemeenschappelijke weg en groene strook, palend aan de units 1, 2, 3 en 4 met een oppervlakte van 836 m²;*
- *De wegenis-en rioleringswerken.*

B: Eén vierde in een weg gelegen te Lochristi, Palingstraat, sectie D, nummer 829/Y voor een kadastrale oppervlakte van 836 m²."

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 2.000.000 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 twee miljoen euro (2.000.000 EUR). 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 een geschatte huurwaarde, aangezien het onroerend goed op heden niet verhuurd is.

De raad van bestuur acht dit de meest geschikte en enig passende waarderingmethode voor dit type van transactie.

Hoewel artikel 31 van het KB betreffende de vastgoedbevaks van 7 december 2010 niet van toepassing is (aangezien de verrichting een som vertegenwoordigt die lager is dan zowel 1% van het geconsolideerd actief van Retail Estates als 2,5 miljoen EUR), werd er op 22 december 2011 vrijwillig een waarderingsverslag opgesteld voor het onroerend goed door de onafhankelijke deskundige CBRE 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."

5. DE ALS TEGENPRESTATIE TOEGEKENDE VERGOEDING

De hiervoor beschreven inbreng ten bedrage van 2.000.000 EUR zal exclusief vergoed worden door de toekenning van nieuw uit te geven aandelen aan de aandeelhouders van Ars 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.17. De nieuwe aandelen zullen delen in het resultaat van het komende boekjaar (lopende van 1 april 2012 t.e.m. 31 maart 2013) dat een aanvang zal nemen op 1 april 2012 (coupon nr. 18 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

De berekening van de als tegenprestatie toegekende vergoeding wordt in het neergelegde splitsingvoorstel 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 zal worden toegekend, wordt bekomen door de voornoemde inbrengwaarde van 2.000.000 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.

Conform artikel 13, § 2 en 3 van het K.B. van 7 december 2010 inzake 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 dit voorstel 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.

De "Uitgifteprijs" wordt vastgesteld op 48 EUR, hetgeen hoger is dan de netto-inventariswaarde die dateert van ten hoogste vier maanden voor de datum van neerlegging van dit voorstel (d.i. de netto-inventariswaarde op 30 september 2011, zijnde 42,80 EUR).

In het kader van de partiële splitsing zullen dus 41.666 nieuwe aandelen Retail Estates worden uitgegeven. De nieuwe door de Verkrijgende Vennootschap uit te geven aandelen zullen vanaf 1 april 2012 recht op dividenden geven, overeenkomstig de bepalingen van punt 4.

Overigens dienen overeenkomstig artikel 30 van het KB met betrekking tot de vastgoedbevaks van 7 december 2010 de onroerende goederen 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 4 maanden na de laatste waardering of actualisering van de waardering van de onroerende goederen en 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 Retail Estates en van de vennootschappen waarover zij controle heeft werd met referentiedatum per 31 december 2011 geëxpertiseerd deels door Cushman& Wakefield en deels door CB Richard Ellis.

De vastgoeddeskundigen zullen bevestigen op de dag van de buitengewone algemene vergadering 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 –

Conform artikel 13, § 2 en 3 van het K.B. van 7 december 2010 inzake 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 dit voorstel 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.

In het Splitsingvoorstel werd bepaald dat de “Uitgifteprijs” zal vastgesteld worden 48 EUR, hetgeen hoger is dan de netto-inventariswaarde die dateert van ten hoogste vier maanden voor de datum van neerlegging van het splitsingsvoorstel (d.i. de netto-inventariswaarde op 30 september 2011, zijnde 42,80 EUR).

5.3. Aantal nieuw uit te geven aandelen

Als vergoeding voor de hiervoor beschreven inbreng ten bedrage van 2.000.000 EUR zullen aan de aandeelhouders van Ars NV 41.666 nieuwe aandelen Retail Estates NV op naam en zonder nominale waarde worden toegekend. Deze aandelen zullen deelnemen in de resultaten van de vennootschap vanaf het boekjaar dat zal aanvangen op 1 april 2012 en zullen dezelfde rechten hebben als de huidige aandelen.

Dit aantal aandelen werd als volgt bekomen:

$$\begin{aligned}\text{Inbrengwaarde} &= 2.000.000 \text{ EUR} = 41.666 \text{ nieuwe aandelen} \\ \text{Uitgifteprijs} &= 48 \text{ EUR} / \text{aandeel}\end{aligned}$$

Aldus zullen 41.666 nieuwe aandelen uitgegeven worden met een uitgiftewaarde van 48 EUR per nieuw uitgegeven aandeel, in ruil voor de onroerende goederen gelegen te Lochristi, Antwerpsesteenweg 84 en Palingstraat.

Conform artikel 13, § 2 en 3 van het K.B. van 7 december 2010 inzake 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 dit voorstel 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.

De Uitgifteprijs wordt vastgesteld op 48 EUR, hetgeen hoger is dan de netto-inventariswaarde die dateert van ten hoogste vier maanden voor de datum van neerlegging van het Splitsingvoorstel (d.i. de netto-inventariswaarde op 30 september 2011, zijnde 42,80 EUR).

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.

Vermits de Uitgifteprijs gelijk is aan 48 EUR, dan zal het maatschappelijk kapitaal verhoogd worden met 937.485 EUR, en zal de uitgiftepremie verhoogd worden met 1.062.515 EUR.

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 48 EUR per nieuw aandeel, zullen 41.666 nieuwe aandelen Retail Estates worden uitgegeven, en zal het maatschappelijk kapitaal worden verhoogd met 937.485 EUR om het van 121.398.805,20 EUR te brengen op 122.336.290,20 EUR.

De voorgestelde verrichting zou derhalve een dilutief effect van 0,77% hebben op de bestaande aandeelhouders wat hun aandeel in het kapitaal en op het vlak van de stemrechten betreft.

Er zal geen verwatering optreden van de winst per aandeel doordat de kapitaalverhoging gepland is op 9 maart 2012 of, indien het quorum dan niet wordt bereikt, op 30 maart 2012, en de nieuwe aandelen pas delen in de winst vanaf het boekjaar dat start op 1 april 2012.

Uitgaande van de cijfers van 30 september 2011 zal er geen financiële verwatering zijn van de bestaande aandeelhouders wat de netto-inventariswaarde per aandeel betreft, aangezien de Uitgifteprijs 48 EUR zal bedragen, zijnde een bedrag gebaseerd op het netto actief ex dividend op 30 september 2011, vermeerderd met de impact van de marktwaaarde van de financiële dekkingsinstrumenten en de geschatte mutatierechten-en kosten bij de hypothetische vervreemding van vastgoedbeleggingen.”

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 2011.

In het bijzonder hebben we vastgesteld dat het verschil tussen de inbrengwaarde en de waardering van CBRE ongeveer 7% bedraagt. Vermits de gekozen waarde lager ligt dan de geschatte waarde van CBRE is dit in het voordeel van de huidige aandeelhouders.

7. GEBEURTENISSEN NA WAARDERINGSDATUM

Op datum van dit verslag hebben er zich sinds 21 december 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.

Tevens hebben er zich op datum van dit verslag sinds 30 september 2011, datum van de financiële staten die als basis werden gebruikt voor het bepalen van de vergoeding, geen belangrijke gebeurtenissen voorgedaan die een materiële impact zouden kunnen hebben op de toegekende vergoeding.

8. BESLUIT

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

- Een onroerend goed gelegen te Lochristi, Antwerpsesteenweg 84, sectie D, nummer 829/W, voor een kadastrale oppervlakte van 2.964 m²;
- Eén vierde in een weg gelegen te Lochristi, Palingstraat, sectie D, nummer 829/Y voor een kadastrale oppervlakte van 836 m².

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 2.000.000 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 41.666 aandelen van de vennootschap Retail Estates NV, zonder vermelding van nominale waarde. De toename van het kapitaal (937.485 EUR) is bepaald in functie van het aantal nieuw gecreëerde aandelen, op zo'n wijze dat de fractiewaarde per aandeel van 22,50 EUR behouden blijft. Het restant van de inbrengwaarde (1.062.515 EUR) zal worden geboekt als uitgiftepremie.

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, 7 februari 2012

De commissaris

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