

Retail Estates NV, Openbare Vastgoedbevak naar Belgisch Recht

**Kapitaalverhoging door inbreng
in natura per 23 mei 2012**

Verslag van de commissaris

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
6. UITGEVOERDE CONTROLES	9
7. GEBEURTENISSEN NA WAARDERINGSDATUM	10
8. BESLUIT	11

1. INLEIDING

In toepassing van artikel 602 van het Wetboek van Vennootschappen, hebben wij de eer u verslag uit te brengen over de voorgenomen beslissing tot verhoging van het kapitaal, in het kader van het toegestaan kapitaal, van de Openbare Vastgoedbevak naar Belgisch Recht Retail Estates NV, door inbreng in natura in het kader van een keuzedividend, op 23 mei 2012, onder opschortende voorwaarde van: (i) de beslissing tot uitkering van een bruto-dividend over het boekjaar 2011/2012 ten bedrage van EUR 2,80 bruto (EUR 2,212 netto, na afhouding van 21% roerende voorheffing, per aandeel dat deelt in het resultaat van het boekjaar 2011/2012) door de jaarlijkse algemene vergadering van 25 juni 2012; en (ii) de goedkeuring van de FSMA.

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 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 raad van bestuur van de vennootschap in het kader van de verhoging van het kapitaal in het kader van het toegestaan kapitaal zoals 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 31 maart 2012 bedraagt het maatschappelijk kapitaal 122.336.290,20 EUR, vertegenwoordigd door 5.437.074 aandelen, zonder aanduiding van nominale waarde en werd volledig volstort. Er bestaan geen bevoorrechte aandelen of aandelen waaraan buitengewone rechten werden toegekend.

De aandelen van de vennootschap (met uitzondering van de 41.666 aandelen die werden uitgegeven op 30 maart 2012, naar aanleiding van de partiële splitsing van de naamloze vennootschap "ARS") zijn genoteerd en worden verhandeld op Euronext Brussels.

Het aandeelhouderschap op basis van de transparantieverklaringen en de informatie in het bezit van Retail Estates NV per 19 april 2012 is als volgt:

Aandeelhouder	Aantal aandelen
KBC Groep NV	535.819
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	2.726.473
Totaal	5.437.074

De raad van bestuur van Retail Estates wenst de aandeelhouders, bij wijze van keuzedividend, de mogelijkheid te bieden om hun schuldvordering, die ontstaat uit de winstuitkering, in te brengen in het kapitaal van de Vennootschap, tegen de uitgifte van nieuwe aandelen.

De voorgenomen verrichting wordt door de raad van bestuur van Retail Estates NV als volgt omschreven:

“Onder opschortende voorwaarde van: (i) de beslissing tot uitkering van een bruto-dividend over het boekjaar 2011/2012 ten bedrage van EUR 2,80 bruto (EUR 2,212 netto, na afhouding van 21% roerende voorheffing¹ per aandeel dat deelt in het resultaat van het boekjaar 2011/2012) door de Jaarvergadering van 25 juni 2012; en (ii) de goedkeuring van de FSMA, wenst de raad van bestuur van Retail Estates de aandeelhouders² de mogelijkheid te bieden om hun schuldvordering, die ontstaat uit de winstuitkering, in te brengen in het kapitaal van de Vennootschap, tegen de uitgifte van nieuwe aandelen (naast de keuzemogelijkheid om het dividend in cash te ontvangen of de mogelijkheid om te opteren voor een combinatie van beide voorgaande opties).

Concreet wenst de raad van bestuur in het kader van het dividend over het boekjaar 2011/2012, de aandeelhouders volgende keuzemogelijkheid te bieden:

- *inbreng van de netto-dividendvordering in het kapitaal van de Vennootschap, in ruil voor nieuwe aandelen; of*
- *uitbetaling van het dividend in cash; of*
- *een combinatie van beide voorgaande opties.*

Indien de aandeelhouder wenst over te gaan tot een (gehele of gedeeltelijke) inbreng van zijn dividendrechten in het kapitaal van de Vennootschap in ruil voor nieuwe aandelen, zal de dividendvordering die gekoppeld is aan een welbepaald aantal bestaande aandelen van dezelfde vorm, recht geven op één nieuw aandeel, tegen een uitgifteprijs per aandeel die verder in dit bijzonder verslag wordt beschreven. Aangezien het totale bedrag van de dividendvorderingen, gekoppeld aan dit welbepaald aantal aandelen, niet exact overeenstemt met de uitgifteprijs van één nieuw aandeel, zal het verschil tussen deze twee bedragen in cash worden uitbetaald (cf. infra).

Aandeelhouders die tijdens de keuzeperiode geen keuze kenbaar hebben gemaakt op de daartoe voorziene wijze, zullen het dividend in ieder geval in cash ontvangen.

De titel die recht geeft op het dividend is coupon nr. 17. De aandeelhouders die niet over het nodige aantal dividendrechten verbonden aan aandelen van dezelfde vorm beschikken om op minstens één aandeel in te schrijven, zullen hun dividendrechten in geld uitbetaald krijgen. Het is niet mogelijk om bijkomende coupons nr. 17 te verwerven. Coupon nr. 17 zal dus ook niet worden genoteerd en verhandeld op de beurs. Het is evenmin mogelijk om de inbreng van dividendrechten aan te vullen door een inbreng in geld. Indien een aandeelhouder niet het vereiste aantal aandelen bezit om in te schrijven op een geheel aantal nieuwe aandelen, beschikt de aandeelhouder dus niet over de mogelijkheid om zijn inbreng in natura "aan te vullen" met een inbreng in geld om op het eerstvolgend geheel aantal nieuwe aandelen van dezelfde vorm te kunnen inschrijven. In dergelijk geval zal het (per definitie uiterst beperkte) resterende saldo in cash worden uitbetaald. Indien een aandeelhouder aandelen bezit in verschillende vormen (bijvoorbeeld een aantal aandelen op naam, een aantal aandelen aan toonder en een aantal aandelen in gedematerialiseerde vorm), kunnen de dividendvorderingen gekoppeld aan deze onderscheiden vormen van aandelen niet worden gecombineerd om een nieuw aandeel te verwerven.”

¹ Voor een toelichting bij de roerende voorheffing en de bijkomende heffing van 4% op (bepaalde) roerende inkomsten, wordt verwezen naar de bespreking van de fiscale behandeling van het keuzedividend, onder punt C van Titel II van het bijzonder verslag van de raad van bestuur.

² De mogelijkheid om in te schrijven op het keuzedividend geldt niet voor de 41.666 aandelen die werden uitgegeven op 30 maart 2012, naar aanleiding van de partiële splitsing van de naamloze vennootschap "ARS", aangezien deze aandelen slechts delen in het resultaat van het boekjaar dat een aanvang heeft genomen op 1 april 2012 (en dus niet in het resultaat van het boekjaar 2011/2012).

3. BESCHRIJVING VAN DE INBRENG IN NATURA

In het kader van het toegestaan kapitaal, wenst de raad van bestuur over te gaan tot een kapitaalverhoging door inbreng in natura, van de dividendvorderingen van haar aandeelhouders op de Vennootschap (die ervoor hebben geopteerd om hun dividendrechten geheel of gedeeltelijk in te brengen in ruil voor nieuwe aandelen). De raad van bestuur zal daarbij een uitgifteprijs per nieuw aandeel van EUR 48 hanteren. We verwijzen naar hoofdstuk 5 voor de bespreking van de bepaling van de uitgifteprijs.

Rekening houdend met voormelde uitgifteprijs, kan op elk nieuw uit te geven aandeel worden ingeschreven, en zal dit nieuw aandeel worden volgestort, door inbreng van netto-dividendrechten verbonden aan 22 bestaande aandelen van dezelfde vorm (vertegenwoordigd door coupon nr. 17) (verminderd met het verschil tussen de netto-dividendrechten verbonden aan 22 bestaande aandelen en de uitgifteprijs, zoals beschreven in de volgende zin). Het verschil tussen de uitgifteprijs en de waarde van de netto-dividendrechten verbonden aan 22 bestaande aandelen, zijnde EUR 0,664 (per nieuw aandeel waarop wordt ingeschreven), wordt door de Vennootschap aan de aandeelhouder in cash uitbetaald. Voor de netto-dividendrechten verbonden aan 22, aandelen zal de aandeelhouder die ingaat op het keuzedividend met andere woorden één nieuw aandeel en EUR 0,664 ontvangen.

Voor de aandeelhouders die genieten van een verminderde roerende voorheffing of vrijstelling van roerende voorheffing, zal de inbreng van de dividendvordering, net zoals voor de aandeelhouders die niet van dergelijke vermindering of vrijstelling genieten, EUR 2,212 per aandeel bedragen (preciezer: één nieuw aandeel zal worden verworven door de inbreng van netto-dividendrechten verbonden aan 22 bestaande aandelen van dezelfde vorm (vertegenwoordigd door coupon nr. 17), verminderd met EUR 0,664, zoals vermeld in de vorige paragraaf), en zal het saldo, dat voortvloeit uit de vermindering of vrijstelling van roerende voorheffing, eveneens worden uitbetaald in geld vanaf 27 juli 2012. De aandeelhouders die zich in dergelijke situatie bevinden, dienen het gebruikelijke attest via hun financiële instelling, of rechtstreeks, aan KBC Bank (hoofdbetaalagent van Retail Estates NV) te bezorgen.

Natuurlijke personen, onderworpen aan de personenbelasting, die (bepaalde) interesten en dividenden ontvangen waarvan het totale netto bedrag hoger is dan EUR 20.020 zijn sinds 1 januari 2012 een "bijkomende heffing op roerende inkomsten" van 4% verschuldigd op het deel van (bepaalde) interesten en dividenden die het totale netto bedrag van EUR 20.020 overschrijdt. Zij zijn in principe ook gehouden de ontvangen interest- en dividendinkomsten op te nemen in hun aangifte in de personenbelasting, tenzij deze bijkomende heffing reeds aan de bron werd ingehouden.

Aan de aandeelhouders die onderworpen zijn aan de bijkomende heffing op roerende inkomsten, wordt de keuze gelaten om deze bijkomende heffing al dan niet aan de bron te laten inhouden.

Voor aandeelhouders die hun dividend in cash wensen te ontvangen en die ervoor opteren om de bijkomende heffing op roerende inkomsten aan de bron te laten inhouden, zal de bijkomende heffing effectief van het dividend worden afgehouden. Aandeelhouders die opteren voor het keuzedividend en die de bijkomende heffing op roerende inkomsten aan de bron wensen te laten inhouden, zullen verzocht worden om de bijkomende heffing van 4% te financieren met eigen middelen. De afhouding op het dividend zelf is dan immers niet mogelijk daar het dividend in dat geval niet in cash wordt uitgekeerd. Om de inhouding aan de bron mogelijk te maken, zullen de aandeelhouders dus de nodige fondsen dienen over te maken.

Aandeelhouders die ervoor kiezen om de bijkomende heffing van 4% aan de bron te laten inhouden, zullen zich ten laatste op 24 juli 2012 dienen te wenden tot (i) de Vennootschap, voor wat de aandelen op naam betreft, (ii) de uitbetalende instanties (bedoeld in artikel 2, §1, 2° van het koninklijk besluit van 27 september 2009 ter uitvoering van artikel 338bis, §2, van het Wetboek van de inkomstenbelastingen 1992) voor wat gedematerialiseerde aandelen en aandelen aan toonder betreft. De aandeelhouders die opteren voor het keuzedividend zullen daarbij verzocht worden om de bijkomende heffing van 4% te financieren met eigen middelen.

4. BESCHRIJVING VAN DE WAARDERINGSMETHODE VAN DE INBRENG IN NATURA

De ingebrachte elementen kunnen als volgt beschreven worden:

De inbreng in het kader van het keuzedividend bestaat uit de inbreng van de netto-dividendvordering (EUR 2,212) verbonden aan 22 bestaande aandelen van dezelfde vorm (vertegenwoordigd door coupon nr. 17) met een totale waarde van EUR 48,664, verminderd met EUR 0,664 (cf. supra). Overeenkomstig de normale waarderingsregels, wordt een vordering jegens de Vennootschap die wordt ingebracht in het kapitaal van de Vennootschap, gewaardeerd aan nominale waarde (in dit geval EUR 2,212).

Deze waarderingsmethode wordt door de raad van bestuur als adequaat beschouwd voor de inbreng van een dividendvordering in het kader van een keuzedividend.

5. DE ALS TEGENPRESTATIE TOEGEKENDE VERGOEDING

De uitgifteprijs van de nieuw uit te geven aandelen wordt berekend op basis van de gecorrigeerde netto-inventariswaarde van het aandeel Retail Estates per 31 maart 2012: zijnde de netto-inventariswaarde (de “NIW”) van het aandeel Retail Estates per 31 maart 2012 (reële waarde), verminderd met het voorgestelde bruto-dividend over het boekjaar 2011/2012, en gecorrigeerd door annulatie van de negatieve impact van IAS 39 en annulatie van de provisie voor mutatierechten ten belope van 2,5%. Vervolgens wordt een korting toegepast van EUR 1,00 per aandeel en wordt de uitkomst van dit bedrag neerwaarts afgerond tot een geheel getal.

Het voorgestelde bruto-dividend over 2011/2012, zoals het naar verwachting zal worden vastgesteld op de Jaarvergadering van 25 juni 2012, bedraagt EUR 2,80.

De uitgifteprijs wordt dus als volgt berekend:

- EUR 44,39 (NIW per 31 maart 2012)
- EUR 2,80 (voorgesteld bruto-dividend 2011/2012)
- + EUR 4,81 (annulatie IAS 39)
- + EUR 2,61 (annulatie provisie mutatierechten ten belope van 2,50%)
- EUR 1,00 (korting)
- = EUR 48,01
- = EUR 48 (na afronding)

De uitgifteprijs per nieuw aandeel (zijnde de als tegenprestatie voor de inbreng toegekende vergoeding) bedraagt bijgevolg EUR 48,00.

Als gevolg van deze inbreng zal het kapitaal van de vennootschap worden verhoogd met ongeveer EUR 22,50 per uitgegeven aandeel. Het verschil tussen de uitgifteprijs van EUR 48 per aandeel en de fractiewaarde (van ongeveer EUR 22,50) zal geboekt worden als uitgiftepremie.

De NIW (niet-gecorrigeerd) van het aandeel Retail Estates per 31 maart 2012, bedraagt EUR 44,39, zodat de uitgifteprijs van de nieuwe aandelen hoger is dan de NIW (niet-gecorrigeerd).

De aandeelhouder die niet wenst over te gaan tot een (gehele of gedeeltelijke) inbreng van zijn dividendrechten in ruil voor nieuwe aandelen, zal een verwatering ondergaan van de financiële rechten (o.a. dividendrechten en deelname in het liquidatiesaldo) en lidmaatschapsrechten (o.a. stemrechten en voorkeurrecht) verbonden aan zijn bestaande participatie.

De bijzondere regels inzake inbreng in natura in een vastgoedbevak, zoals voorzien door artikel 13, §2 van het Koninklijk Besluit van 7 december 2010 met betrekking tot vastgoedbevaks (het “Vastgoedbevak-KB”), zijn bij deze verrichting niet van toepassing.

De keuzeperiode zal beginnen op dinsdag 3 juli 2012 en wordt afgesloten op dinsdag 24 juli 2012 (16:00 CET). Op vrijdag 27 juli 2012 zal de verwezenlijking van de kapitaalverhoging en de uitgifte van nieuwe aandelen worden vastgesteld. De Vennootschap zal een aanvraag richten aan Euronext Brussels voor de bijkomende notering van de nieuwe aandelen die worden uitgegeven ingevolge de kapitaalverhoging in het kader van het keuzedividend en beoogt dat de nieuwe aandelen, met coupon nr. 18 aangehecht, vanaf de datum van uitgifte (27 juli 2012) zullen kunnen worden verhandeld op Euronext Brussels.

Wij zijn van mening dat de in het ontwerp van bijzonder verslag van de raad van bestuur opgenomen financiële en boekhoudkundige gegevens getrouw zijn en voldoende om het bestuursorgaan, dat over het voorstel van kapitaalverhoging door inbreng in natura moet beslissen, voor te lichten.

6. UITGEVOERDE CONTROLES

Onze opdracht, uitgevoerd overeenkomstig de controlenormen van het Instituut der Bedrijfsrevisoren, omvatte de steekproeven en controlemethodes die in de gegeven omstandigheden als noodzakelijk werden beschouwd, inbegrepen een algemeen onderzoek van de administratieve en boekhoudkundige procedures en het systeem van interne controle van de onderneming, die wij voldoende hebben gevonden om dit verslag af te leveren.

Bij de uitoefening van deze opdracht hebben wij ons onder meer gesteund op onze werkzaamheden naar aanleiding van de jaarrekening afgesloten op 31 maart 2012 van de vennootschap Retail Estates NV. Wij zullen over deze jaarrekening een verslag zonder voorbehoud afleveren.

Wij hebben de vennootschap gevraagd, rekening houdend met het relatief belang van elk ingebracht bestanddeel, de bescheiden en economische gegevens te overhandigen die wij nodig achten om een oordeel te kunnen uitspreken over de beschrijving van de elementen die de inbreng in natura samenstellen. Wij hebben de weerhouden methode van waardering en de motivatie gecontroleerd.

7. GEBEURTENISSEN NA WAARDERINGSDATUM

Op datum van dit verslag hebben er zich sinds 31 maart 2012, 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.

Voor de volledigheid melden wij dat Retail Estates NV per 26 april 2012 de vennootschap Infradis Real Estate NV heeft overgenomen voor een bedrag van 15,10 MEUR. De aankoop omvat 2 winkelpanden gelegen te Zaventem en Namen. Deze acquisitie heeft geen materiële impact op de netto intrinsieke waarde van de vastgoedbevak.

8. BESLUIT

De inbreng in natura in het kader van de voorgenomen kapitaalverhoging van de vennootschap Retail Estates NV in het kader van het toegestaan kapitaal, bestaat uit de inbreng van een schuldvordering door de aandeelhouders, ontstaan uit de winstuitkering bij wijze van een keuzedividend.

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

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

- de beschrijving van elke inbreng in natura beantwoordt aan de normale vereisten van nauwkeurigheid en duidelijkheid;
- de voor de inbreng in natura door de raad van bestuur 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, de fractiewaarde en de uitgiftepremie van de tegen de inbreng uit te geven aandelen.

De vergoeding van de inbreng in natura bestaat uit maximaal 245.245 aandelen van de vennootschap Retail Estates NV, zonder vermelding van nominale waarde op basis van een uitgifteprijs van 48 EUR.

Als gevolg van deze inbreng zal het kapitaal van de vennootschap worden verhoogd met ongeveer EUR 22,50 per uitgegeven aandeel. Het verschil tussen de uitgifteprijs van EUR 48 per aandeel en de fractiewaarde (van ongeveer EUR 22,50) zal geboekt worden als uitgiftepremie.

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

Diegem, 23 mei 2012

De commissaris



DELOITTE Bedrijfsrevisoren

BV o.v.v.e. CVBA

Vertegenwoordigd door Rik Neckebroeck

RETAIL ESTATES

Naamloze Vennootschap

Openbare vastgoedbevak naar Belgisch Recht

Maatschappelijke zetel: Industrielaan 6, 1740 Ternat

Ondernemingsnummer: 0434.797.847 (Brussel)

(de "Vennootschap")

**BIJZONDER VERSLAG VAN DE RAAD VAN BESTUUR OPGEMAAKT MET TOEPASSING VAN
ARTIKEL 602 VAN HET WETBOEK VAN VENNOOTSCHAPPEN ("W.VENN.")**

betreffende de modaliteiten van de inbreng in natura in het kader van een keuzedividend

I. INLEIDING

De raad van bestuur van de naamloze vennootschap Retail Estates (hierna, "**Retail Estates**" of de "**Vennootschap**") zal aan de Algemene Vergadering van de Vennootschap voorstellen om over het boekjaar 2011/2012 (dat een aanvang nam op 1 april 2011 om te eindigen op 31 maart 2012) een bruto-dividend uit te keren van EUR 2,80 bruto (of EUR 2,212 netto, zijnde het netto-dividend per aandeel na afhouding van 21% roerende voorheffing) per aandeel (dat deelt in het resultaat van het boekjaar 2011/2012).

De raad van bestuur van Retail Estates wenst in dit kader de aandeelhouders, bij wijze van keuzedividend, de mogelijkheid te bieden om hun schuldvordering, die ontstaat uit de winstuitkering, in te brengen in het kapitaal van de Vennootschap, tegen de uitgifte van nieuwe aandelen (naast de keuzemogelijkheid om het dividend in cash te ontvangen of de mogelijkheid om te opteren voor een combinatie van beide voorgaande opties), zoals verder beschreven onder punt II.

Dit bijzonder verslag wordt opgesteld door de raad van bestuur van de Vennootschap met toepassing van artikel 602 W.Venn. Dit verslag heeft betrekking op de verhoging van het maatschappelijk kapitaal van de Vennootschap in het kader van het toegestaan kapitaal, door middel van een inbreng in natura in de context van een keuzedividend.

De Commissaris van de Vennootschap heeft met toepassing van artikel 602 W.Venn. een verslag opgesteld over de inbreng in natura en de daaruit voortvloeiende uitgifte van nieuwe aandelen Retail Estates.

vereiste aantal aandelen bezit om in te schrijven op een geheel aantal nieuwe aandelen, beschikt de aandeelhouder dus niet over de mogelijkheid om zijn inbreng in natura "aan te vullen" met een inbreng in geld om op het eerstvolgend geheel aantal nieuwe aandelen van dezelfde vorm te kunnen inschrijven. In dergelijk geval zal het (per definitie uiterst beperkte) resterende saldo in cash worden uitbetaald. Indien een aandeelhouder aandelen bezit in verschillende vormen (bijvoorbeeld een aantal aandelen op naam, een aantal aandelen aan toonder en een aantal aandelen in gedematerialiseerde vorm), kunnen de dividendvorderingen gekoppeld aan deze onderscheiden vormen van aandelen niet worden gecombineerd om een nieuw aandeel te verwerven.

De aandeelhouders die de dividendrechten verbonden aan aandelen van een verschillende vorm zouden wensen te combineren, kunnen wel schriftelijk en op eigen kosten de omzetting vragen van: (i) aandelen aan toonder in aandelen op naam of in gedematerialiseerde aandelen; of (ii) van aandelen op naam in gedematerialiseerde aandelen of omgekeerd, en dit telkens vóór 28 juni 2012 (d.i. de "ex date", of de datum waarop coupon nr. 17 wordt onthecht).

B. UITGIFTEPRIJS

De uitgifteprijs van de nieuw uit te geven aandelen wordt berekend op basis van de gecorrigeerde netto-inventariswaarde van het aandeel Retail Estates per 31 maart 2012: zijnde de netto-inventariswaarde (de "NIW") van het aandeel Retail Estates per 31 maart 2012 (reële waarde), verminderd met het voorgestelde bruto-dividend over het boekjaar 2011/2012, en gecorrigeerd door annulatie van de negatieve impact van IAS 39 en annulatie van de provisie voor mutatierechten ten belope van 2,5%. Vervolgens wordt een korting toegepast van EUR 1,00 per aandeel en wordt de uitkomst van dit bedrag neerwaarts afgerond tot een geheel getal.

Het voorgestelde bruto-dividend over 2011/2012, zoals het naar verwachting zal worden vastgesteld op de Jaarvergadering van 25 juni 2012, bedraagt EUR 2,80.

De uitgifteprijs wordt dus als volgt berekend:

EUR 44,39 (NIW per 31 maart 2012)
– EUR 2,80 (voorgesteld bruto-dividend 2011/2012)
+ EUR 4,81 (annulatie IAS 39)
+ EUR 2,61 (annulatie provisie mutatierechten ten belope van 2,50%)
– EUR 1,00 (korting)
= EUR 48,01
= EUR 48 (na afronding)

De uitgifteprijs per nieuw aandeel bedraagt bijgevolg EUR 48,00.

De NIW (niet-gecorrigeerd) van het aandeel Retail Estates per 31 maart 2012, bedraagt EUR 44,39, zodat de uitgifteprijs van de nieuwe aandelen hoger is dan de NIW (niet-gecorrigeerd).

De aandeelhouder die niet wenst over te gaan tot een (gehele of gedeeltelijke) inbreng van zijn dividendrechten in ruil voor nieuwe aandelen, zal een verwatering ondergaan van de financiële

januari 2012 een "bijkomende heffing op roerende inkomsten" van 4% verschuldigd op het deel van (bepaalde) interesten en dividenden die het totale netto bedrag van EUR 20.020 overschrijdt. Zij zijn in principe ook gehouden de ontvangen interest- en dividendinkomsten op te nemen in hun aangifte in de personenbelasting, tenzij deze bijkomende heffing reeds aan de bron werd ingehouden. Retail Estates raadt haar aandeelhouders die meer informatie wensen te bekomen over de fiscale behandeling van dividenden aan om hun fiscaal adviseur te raadplegen.

Aan de aandeelhouders die onderworpen zijn aan de bijkomende heffing op roerende inkomsten, wordt de keuze gelaten om deze bijkomende heffing al dan niet aan de bron te laten inhouden.

Voor aandeelhouders die hun dividend in cash wensen te ontvangen en die ervoor opteren om de bijkomende heffing op roerende inkomsten aan de bron te laten inhouden, zal de bijkomende heffing effectief van het dividend worden afgehouden. Aandeelhouders die opteren voor het keuzedividend en die de bijkomende heffing op roerende inkomsten aan de bron wensen te laten inhouden, zullen verzocht worden om de bijkomende heffing van 4% te financieren met eigen middelen. De afhouding op het dividend zelf is dan immers niet mogelijk daar het dividend in dat geval niet in cash wordt uitgekeerd. Om de inhouding aan de bron mogelijk te maken, zullen de aandeelhouders dus de nodige fondsen dienen over te maken.

Aandeelhouders die ervoor kiezen om de bijkomende heffing van 4% aan de bron te laten inhouden, zullen zich ten laatste op 24 juli 2012 dienen te wenden tot; (i) de Vennootschap, voor wat de aandelen op naam betreft; (ii) de uitbetalende instanties (bedoeld in artikel 2, §1, 2° van het Koninklijk Besluit van 27 september 2009 ter uitvoering van artikel 338*bis*, §2, van het Wetboek van de Inkomstenbelastingen 1992) voor wat gedematerialiseerde aandelen en aandelen aan toonder betreft. De aandeelhouders die opteren voor het keuzedividend zullen daarbij verzocht worden om de bijkomende heffing van 4% te financieren met eigen middelen.

Het bedrag van de kapitaalverhoging bedraagt (in de hypothese dat elke aandeelhouder³ exact een aantal aandelen van dezelfde vorm aanhoudt dat hem recht geeft op een geheel aantal nieuwe aandelen) maximum EUR 5.518.108,36, door uitgifte van maximum 245.245 nieuwe aandelen. Het (totale) bedrag van de kapitaalverhoging zal gelijk zijn aan het aantal nieuw uit te geven aandelen vermenigvuldigd met de (exacte) fractiewaarde van de bestaande Retail Estates-aandelen (d.i. ongeveer EUR 22,50 per aandeel), waarbij de uitkomst van deze berekening vervolgens naar boven wordt afgerond. De kapitaalvertegenwoordigende waarde van alle (nieuwe en op dit ogenblik bestaande) aandelen van de Vennootschap zal vervolgens worden gelijkgeschakeld. De totale maximale uitgifteprijs van de nieuw uit te geven aandelen bedraagt EUR 11.771.760,00. Het verschil tussen de fractiewaarde en de uitgifteprijs zal worden geboekt als uitgiftepremie op een onbeschikbare rekening die, zoals het kapitaal, de waarborg van derden zal uitmaken en niet kan worden verminderd of opgeheven tenzij door een besluit van

³ D.i. elke aandeelhouder die beschikt over aandelen die delen in het resultaat van het boekjaar 2011/2012 (in totaal 5.395.408 aandelen), met andere woorden, alle aandelen in Retail Estates (in totaal 5.437.074 aandelen), behalve de 41.666 aandelen uitgegeven op 30 maart 2012 (*cf. supra*, voetnoot 2).

gereguleerde markt aanvraagt. Deze waardering is echter niet vereist wanneer dergelijke verrichting plaatsvindt binnen vier maanden na de laatste waardering of actualisering van de waardering van het vastgoed en voor zover de deskundige bevestigt dat, gezien de algemene economische toestand en de staat van dit vastgoed, geen nieuwe waardering is vereist.

De laatste (actualisering van de) waardering, op datum van goedkeuring van dit bijzonder verslag, die betrekking heeft op de reële waarde van het vastgoed, is deze per 31 maart 2012 (zodat de Vennootschap beschikt over een (geactualiseerde) waardering die niet ouder is dan vier maanden op het ogenblik van de principiële beslissing tot uitgifte van de nieuwe aandelen). De vastgoeddeskundigen van de Vennootschap hebben op 22 mei 2012 bevestigd dat, gezien de algemene economische toestand en de staat van dit vastgoed, in zoverre noodzakelijk, geen nieuwe waardering is vereist in het kader van de (principiële beslissing tot) uitgifte van de nieuwe aandelen.

De vastgoeddeskundigen van de Vennootschap zullen worden verzocht om voorafgaand aan de uitgifte van de nieuwe aandelen en de toelating tot de verhandeling op een gereguleerde markt van deze nieuwe aandelen, te bevestigen dat de onderliggende premissen van de waardering niet zijn veranderd.

In beginsel dient in het kader van een openbare aanbieding van aandelen op het Belgische grondgebied, en voor de toelating van deze aandelen tot de verhandeling op een Belgische gereguleerde markt, een prospectus te worden gepubliceerd, met toepassing van de Wet van 16 juni 2006 op de openbare aanbieding van beleggingsinstrumenten en de toelating van beleggingsinstrumenten tot de verhandeling op een gereguleerde markt (de "**Prospectuswet**"). Op deze regel bestaat echter een uitzondering in het kader van het keuzedividend. Met toepassing van artikel 18, §1, (e) en §2, (e) van de Prospectuswet, zal door de Vennootschap een vereenvoudigd document beschikbaar worden gesteld voor het publiek, dat informatie bevat over het aantal en de aard van de aandelen en de redenen voor en de modaliteiten van de aanbieding en de toelating (het "**Informatiememorandum**").

III. BELANG VAN DE INBRENG IN NATURA EN DE VOORGESTELDE KAPITAALVERHOOGING VOOR RETAIL ESTATES

De inbreng in natura van schuldvorderingen jegens Retail Estates in het kader van het keuzedividend, en de daarmee gepaard gaande kapitaalverhoging, versterkt het eigen vermogen van de Vennootschap en verlaagt derhalve haar (wettelijk begrensde) schuldgraad. Dit biedt Retail Estates de mogelijkheid om in de toekomst desgevallend bijkomende met schulden gefinancierde transacties te verrichten en zo haar groei-intenties verder te realiseren. Het keuzedividend leidt verder (*a rato* van de inbreng van de dividendrechten in het kapitaal van de Vennootschap) tot het vermijden van een cash-out.

Bovendien worden zo de banden met de aandeelhouders versterkt.

VI. OPSCHORTENDE VOORWAARDEN

De raad van bestuur houdt zich het (zuiver discretionair uit te oefenen) recht voor om de aanbieding in te trekken, indien tussen de datum van de beslissing van de raad van bestuur van 23 mei 2012 en 24 juli 2012, de koers van het aandeel Retail Estates op Euronext Brussels aanzienlijk stijgt of daalt ten opzichte van de uitgifteprijs van de nieuwe aandelen vastgelegd door de raad van bestuur.

De raad van bestuur behoudt zich eveneens het (zuiver discretionair uit te oefenen) recht voor om de aanbieding in te trekken indien er zich tussen 23 mei 2012 en 24 juli 2012 een buitengewone gebeurtenis van politieke, militaire, economische of sociale aard voordoet die de economie en/of de effectenmarkten op een gevoelige wijze zou kunnen verstoren.

De eventuele intrekking van de aanbieding zal onmiddellijk aan het publiek worden gecommuniceerd door middel van een persbericht.

VII. VERKLARING MET TOEPASSING VAN ARTIKEL 18 VAN HET VASTGOEDBEVAK-KB

Overeenkomstig artikel 18 van het Vastgoedbevak-KB dienen de door de Vennootschap geplande verrichtingen ter kennis te worden gebracht van de FSMA, en moeten de desbetreffende gegevens eveneens openbaar worden gemaakt, als bepaalde personen, zoals nader omschreven in artikel 18, §1 van het Vastgoedbevak-KB, rechtstreeks of onrechtstreeks als tegenpartij bij die verrichtingen optreden of er enig vermogensvoordeel uit halen.

Inzoverre noodzakelijk in het kader van het keuzedividend, wordt hierbij verklaard dat bepaalde leden van de raad van bestuur van de Vennootschap (m.n. de heer Jan De Nys en de heer Marc Tinant), "als tegenpartij bij de geplande verrichting optreden of er enig vermogensvoordeel uit halen", omwille van hun hoedanigheid van aandeelhouder van de Vennootschap.

Zoals uiteengezet onder punt III van dit bijzonder verslag, is de geplande verrichting in het belang van de Vennootschap, en kadert deze verrichting binnen het beleggingsbeleid van de Vennootschap.

Deze verrichting wordt eveneens onder normale marktvoorwaarden uitgevoerd, waarbij alle aandeelhouders gelijk worden behandeld.

*

* *