

RETAIL ESTATES

Naamloze vennootschap die een openbaar beroep op het spaarwezen heeft gedaan en het statuut heeft van een beleggingsvennootschap met vast kapitaal (BEVAK)

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. **SPA (kadastrale afdeling 63072)**

een handelsgebouw, gelegen langsheen de Boulevard des Anglais +47, op en met grond en alle verdere aanhorigheden, volgens titel bekend sectie H, deel van nummer 389/R met een oppervlakte van drieëntwintig are negenenveertig centiaren (23a49ca) en volgens recent kadastraal uittreksel sectie H, nummer 389/W voor eenzelfde oppervlakte.

B. **SPA (kadastrale afdeling 63072)**

een handelsgebouw, gelegen langsheen de Boulevard des Anglais +47, op en met grond en alle verdere aanhorigheden, volgens titel bekend sectie H, deel van nummer 389/R met een oppervlakte van achttien are vier centiaren (18a4ca) en volgens recent kadastraal uittreksel sectie H, deel van nummer 389/X, met een oppervlakte van zevenentwintig are zesenviertig centiaren (27a46ca).

Alle voorgaande Goederen zullen worden ingebracht door de Inbrenger in de Vennootschap via inbreng in natura. Met betrekking tot de zekerheden die gevestigd zouden 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 raad van bestuur die over deze inbreng in natura zal beraadslagen en beslissen.

Hierdoor zal de Vennootschap alle bovenstaande Goederen verwerven. De inbreng in natura zal vóór 30 juni 2013 plaatsvinden.

De inbreng zal worden vergoed door de uitgifte van 24.009 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 één miljoen honderdzesenzeventigduizend vijfhonderdveertien euro (1.176.514 EUR). Deze waarde werd bepaald op basis van de bestaande huurcontracten en de gangbare waarderingen voor dergelijke panden in de huidige marktomstandigheden.

Overeenkomstig artikel 31 §1 van het Vastgoedbevakbesluit dient er slechts een waarderingsverslag opgesteld te worden voor zover de verrichting een som vertegenwoordigt die hoger is dan het laagste bedrag tussen enerzijds 1% van het geconsolideerd actief van de openbare vastgoedbevak en anderzijds 2.500.000 EUR. De Raad van Bestuur heeft evenwel besloten toch een waardering te laten uitvoeren door CBRE. Het waarderingsverslag bevestigt dat de waarde van de goederen die werd weerhouden voor de berekening van de conventionele inbrengwaarde niet hoger is dan de geschatte reële waarde per 11 juni 2013.

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 1.176.514 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 het bedrag van het dividend met betrekking tot het boekjaar 1 april 2013 tot en met 31 maart 2014 worden afgetrokken waarop de nieuwe aandelen geen recht geven.

De "Uitgifteprijs" wordt conventioneel vastgesteld op 49,0012 EUR en is gebaseerd op de netto-inventariswaarde per 31 december 2012 (zoals die werd gepubliceerd op 15 februari 2013), gecorrigeerd voor wat betreft de impact van negatieve waarden van de financiële instrumenten (IAS 39).

Derhalve is de conventioneel overeengekomen uitgifteprijs van 49,0012 EUR niet lager dan de laagste van de netto-inventariswaarde per 31 maart 2013 (46,38 EUR per aandeel inclusief dividend).

De nieuwe aandelen worden uitgegeven zonder coupon nr. 18¹ en coupon nr.19² en zullen dus niet delen in het resultaat van het vorige boekjaar (lopende van 1 april 2012 tot en met 31 maart 2013).

In het kader van de geplande inbreng worden dus 24.009 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 2013 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

¹ Deze vertegenwoordigt het voorkeurrecht in het kader van de geplande kapitaalverhoging in geld. Meer informatie hieromtrent is beschikbaar op de website: www.retailstates.com

² Die de jaarwinst van het boekjaar 2012/2013 vertegenwoordigt.

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 2013 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 24.009 Nieuwe Aandelen van de Vennootschap aan de Inbrenger.

4.1 **Beschrijving van de Nieuwe Aandelen**

De Nieuwe Aandelen van de Vennootschap zullen, onder voorbehoud van hun toelating tot de verhandeling op de gereguleerde markt Euronext Brussels, 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. 18 en nr.19.³

De nieuw uitgegeven aandelen zullen delen in het resultaat van het lopende boekjaar, dat een aanvang heeft genomen op 1 april 2013 (coupon nr. 20 met betrekking tot het dividend voor het boekjaar 2013-2014 en volgende aangehecht).

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 28 juni 2013.

Overeenkomstig artikel 18 §2, a) van de wet op de openbare aanbidding van beleggingsinstrumenten en de toelating van beleggingsinstrumenten tot de verhandeling op een gereguleerde 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 (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.

³ Coupon nr. 18 werd onthecht op 6 juni 2013 na beurs. Coupon nr. 19 wordt onthecht op 27 juni 2013 na beurs.

De Nieuwe Aandelen zijn op naam 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.

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 24.009 Nieuwe Aandelen, 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 130.797.517,19 EUR en is het vertegenwoordigd door 5.813.122 aandelen, zonder vermelding van nominale waarde, die elk een gelijk deel van het kapitaal vertegenwoordigden.

In de veronderstelling dat de Uitgifteprijs gelijk is aan 49,0012 EUR, dan zouden er ten gevolge van de geplande kapitaalverhoging 24.009 nieuwe aandelen worden uitgegeven en dan zou het maatschappelijk kapitaal verhoogd worden met 540.202,50 EUR, en dus van 130.797.517,19 EUR gebracht worden op 131.337.719,69 EUR vertegenwoordigd door 5.837.131 aandelen. Deze voorgestelde transactie zou derhalve een dilutief effect van 0,4% 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 2013, maar de nieuwe aandelen al delen in de winst vanaf het boekjaar dat start op 1 april 2013.

Uitgaande van de cijfers van 31 maart 2013 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 hoger zal zijn dan 46,38 EUR, zijnde de netto-inventariswaarde per 31 maart 2013 (inclusief dividend).

6. TOEGESTAAN KAPITAAL

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.

In de veronderstelling dat de Uitgifteprijs gelijk is aan 49,0012 EUR, dan zou het maatschappelijk kapitaal verhoogd worden met 540.202,50 EUR en dan zou het beschikbare saldo van het toegestaan kapitaal na deze transactie 101.361.695,71 EUR bedragen. Het verschil tussen de totale uitgifteprijs van de nieuwe aandelen, zijnde miljoen honderdzesenzeventigduizend vijfhonderdveertien euro (€ 1.176.514,00) en het bedrag van de kapitaalverhoging van vijfhonderdveertigduizend tweehonderdentwee euro vijftig cent (€ 540.202,50) zijnde aldus zeshonderdzesendertigduizend driehonderdenelf euro vijftig cent (€ 636.311,50) 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.

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

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.

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 mevrouw De Brabander, 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:

“De inbreng in natura tot kapitaalverhoging van de vennootschap Retail Estates bestaat uit twee handelsgebouwen gelegen langsheen de Boulevard des Anglais +47, Spa, met als kadastrale afdeling 63072 en is gewaardeerd op 1.176.514 EUR.

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 partijen weerhouden methode van waardering bedrijfseconomisch verantwoord is en dat de waardebepalingen waartoe deze methode van waardering leidt mathematisch ten minste overeenkomt met het aantal en met de fractiewaarde en uitgiftepremie van de tegen de inbreng uit te geven aandelen, zodat de inbreng in natura niet overgewaardeerd is.*

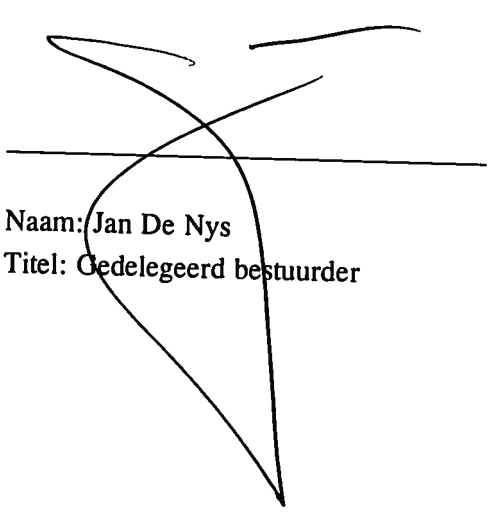
De vergoeding van de inbreng in natura bestaat uit 24.009 aandelen van de vennootschap Retail Estates NV, zonder vermelding van nominale waarde. Het aantal in ruil voor de ingebrachte onroerende goederen met een inbrengwaarde van 1.176.514 EUR nieuw uit te geven aandelen is tussen partijen vastgelegd op basis van een uitgifteprijs van 49,0012 EUR per aandeel. Deze uitgifteprijs ligt hoger dan de netto-intrinsieke waarde van het aandeel Retail Estates per 31 maart 2013 inclusief dividend. De toename van het kapitaal bedraagt 540.202,50 EUR en is bepaald 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. Met betrekking tot de zekerheden die gevestigd zouden 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 raad van bestuur die over deze inbreng in natura zal beraadslagen en beslissen.

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.”

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

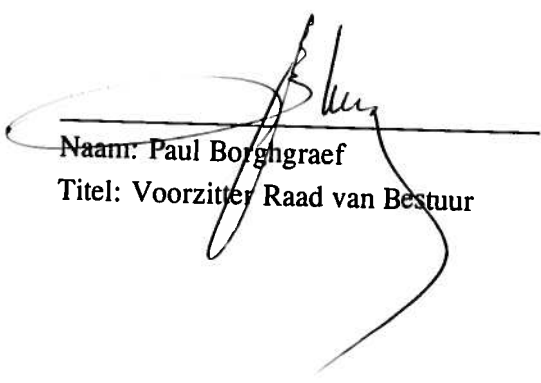
Opgemaakt op 26 juni 2013, in uitvoering van de genomen principesbeslissing door de Raad van Bestuur van 27 mei 2013.

Voor de Raad van Bestuur,



Naam: Jan De Nys

Titel: Gedelegeerd bestuurder



Naam: Paul Borghgraef

Titel: Voorzitter Raad van Bestuur

BIJLAGE 1 - VERSLAG VAN DE COMMISSARIS

A handwritten signature in black ink, consisting of a stylized 'P' followed by a checkmark-like flourish.