



RETAIL ESTATES NV

**Verslag van de Commissaris over de
kapitaalverhoging door inbreng in natura in Retail
Estates NV overeenkomstig artikel 602 van het
Wetboek van vennootschappen**

26 juni 2019

VERSLAG VAN DE COMMISSARIS OVER DE KAPITAALVERHOOGING DOOR INBRENG IN NATURA IN RETAIL ESTATES NV OVEREENKOMSTIG ARTIKEL 602 VAN HET WETBOEK VAN VENNOOTSCHAPPEN

1. Opdrachtschrijving

De Raad van Bestuur van Retail Estates NV (respectievelijk de "**Raad van Bestuur**" en de "**Vennootschap**") neemt zich voor om het kapitaal van de Vennootschap te verhogen door een inbreng in natura en in het kader van het toegestane kapitaal, zoals beschreven in zijn ontwerp van bijzonder verslag (zie bijlage) (het "**Bijzonder Verslag**").

De Raad van Bestuur heeft daartoe de Commissaris van de Vennootschap, PwC Bedrijfsrevisoren cvba, vertegenwoordigd door Damien Walgrave, bedrijfsrevisor, de opdracht gegeven om verslag uit te brengen over de hierboven beschreven kapitaalverhoging door inbreng in natura en dit overeenkomstig art. 602 van het Wetboek van Vennootschappen.

Artikel 602 van het Wetboek van Vennootschappen stelt immers dat:

"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.

In een bijzonder verslag, waarbij het in het eerste lid bedoelde verslag wordt gevoegd, zet de raad van bestuur uiteen waarom zowel de inbreng als de voorgestelde kapitaalverhoging van belang zijn voor de vennootschap en eventueel ook waarom afgeweken wordt van de conclusies van het bijgevoegde verslag.

Het bijzondere verslag van de raad van bestuur en het bijgevoegde verslag worden neergelegd op de griffie van de rechtbank van koophandel, overeenkomstig artikel 75.

Wanneer tot verhoging van het kapitaal wordt besloten door de algemene vergadering, overeenkomstig artikel 581, worden de in het derde lid genoemde verslagen in de agenda vermeld. Een afschrift ervan kan worden verkregen overeenkomstig artikel 535."

Wij hebben onze werkzaamheden uitgevoerd conform de norm inzake controle van inbreng in natura en quasi-inbreng, zoals uitgevaardigd door het Instituut van de Bedrijfsrevisoren. Deze norm vereist dat wij:

- Nagaan of er geen overwaardering van de inbreng in natura of van het over te dragen bestanddeel heeft plaatsgehad;
- De werkelijke economische en financiële beweegredenen van de verrichting achter de formele voorstelling achterhalen, en de risico's verbonden aan de verrichting beoordelen;
- De door de partijen weerhouden methode van waardering van elke inbreng in natura of van elk over te dragen bestanddeel en hun motivatie controleren alsmede de gepastheid van de door de partijen gedane keuze beoordelen;
- Nagaan of de waarden waartoe de waarderingen leiden, ten minste overeenkomen met het aantal en de nominale waarde, of indien er geen nominale waarde is, de fractiewaarde van de tegen de inbreng uit te geven aandelen, in voorkomend geval vermeerderd met de uitgiftepremie;
- Controleren of de inbrengers of overdragers bijzondere voordelen genieten die bijdragen tot de werkelijke vergoeding voor de inbreng in natura of voor de verkrijging;
- Ons oordeel over het geheel van de bestanddelen die samen de verkrijging uitmaken in ons besluit opnemen.

Op grond van artikel 602 § 1, lid 3 van het Wetboek van Vennootschappen is de Raad van Bestuur van de Vennootschap verantwoordelijk voor het opstellen van een Bijzonder Verslag waarin het belang voor de Vennootschap van zowel de inbreng als de voorgestelde kapitaalverhoging wordt uiteengezet, en waarin, in voorkomend geval, de redenen worden toegelicht voor het afwijken van de conclusies van de Commissaris. Meer in het bijzonder is de Raad van Bestuur verantwoordelijk voor de waardering van de inbreng en voor de bepaling van de als tegenprestatie verstrekte vergoeding.

2. Identificatie van de verrichting

2.1 Beschrijving van de inbreng

De inbreng (de "**Inbreng**") bestaat uit de inbreng in natura in het kader van het toegestane kapitaal van volgende schuldvorderingen (de "**Schuldvorderingen**"):

- i.) de schuldvorderingen van ShoppingParks N.V., een naamloze vennootschap naar Nederlands recht, met maatschappelijke zetel te Weena 210, 3012 NJ Rotterdam (Nederland) en ingeschreven in het handelsregister van de Kamer van Koophandel onder nummer 33239986, ter waarde van EUR 12.749.972,00, EUR 10.700.302,00 en EUR 7.340.976,00 (zijnde in het totaal EUR 30.791.250,00) op respectievelijk Breda II Invest N.V., Naaldwijk Invest N.V. en Zaandam Invest N.V. (allen 100% dochtervennootschappen van de Vennootschap); en
- ii.) de schuldvordering van Terzetmus B.V., een besloten vennootschap met beperkte aansprakelijkheid naar Nederlands recht, met maatschappelijke zetel te Weena 210, 3012 NJ Rotterdam (Nederland) en ingeschreven in het handelsregister van de Kamer van Koophandel onder nummer 24386681 (samen met ShoppingParks N.V., de "**Inbrengers**"), ter waarde van EUR 20.527.500,00 op Breda I Invest N.V. (100% dochtervennootschap van de Vennootschap, en samen met - Breda II Invest N.V., Naaldwijk Invest N.V. en Zaandam Invest N.V. de "**Kopers**") (samen met de schuldvorderingen ter waarde van in het totaal EUR 30.791.250,00 vermeld onder i.), de "**Schuldvorderingen**").

De Schuldvorderingen zijn ontstaan door de gedeeltelijke niet-betaling door de Kopers van de verkoopprijs van een aantal onroerende goederen die de Inbrengers aanhielden en die zij bij overeenkomst van 7 juni 2019 hebben verkocht aan de Kopers (zoals in meer detail beschreven in het Bijzonder Verslag).

2.2 Waardering van de Inbreng

De Schuldvorderingen bedragen EUR 51.318.750,00. De inbrengwaarde van de Schuldvorderingen werd door de Raad van Bestuur bijgevolg vastgesteld op EUR 51.318.750,00 (de "**Inbrengwaarde**").

2.3 De als tegenprestatie verstrekte vergoeding

Volgens het ontwerp van Bijzonder Verslag van de raad van bestuur van de inbrenggenietende vennootschap bestaat de vergoeding voor de Inbreng uit een uitgifte van 750.000 nieuwe aandelen.

De nieuwe aandelen zullen van dezelfde aard zijn en dezelfde rechten hebben als de bestaande aandelen van de Vennootschap en zullen delen in het resultaat van de Vennootschap vanaf het boekjaar lopende van 1 april 2019 tot en met 31 maart 2020.

2.4 Belang voor de Vennootschap

Uit de bespreking met de Raad van Bestuur en uit de lezing van het ontwerp van Bijzonder Verslag onthouden wij dat de Raad van Bestuur deze kapitaalverhoging door inbreng in natura als volgt verrechtvaardigt:

"De kapitaalverhoging draagt bij tot de versteviging van het eigen vermogen van de Vennootschap. Dit biedt de Vennootschap de mogelijkheid om in de toekomst desgevallend bijkomende met schulden gefinancierde transacties te verrichten en zo haar groei-intenties verder te realiseren."

3. Uitgevoerde werkzaamheden

3.1 Toegepaste methode van waardering

Wij merken hierbij nogmaals op dat de Raad van Bestuur verantwoordelijk is voor de waardering van de Inbreng en voor de bepaling van de als tegenprestatie verstrekte vergoeding.

Zoals in het ontwerp van Bijzonder Verslag wordt toegelicht, werd de Inbrengwaarde vastgesteld op EUR 51.318.750,00.

De Inbrengers, schuldeisers, hebben verklaard dat de Schuldvorderingen vrij, zuiver en onbelast in de Vennootschap zullen worden ingebracht.

Wij hebben onderzocht of de enige toegepaste waarderingsmethode geschikt is ten aanzien van de kenmerken van de verrichting en of deze verantwoord is vanuit een bedrijfseconomisch standpunt, d.w.z. rekening houdend met de marktomstandigheden en in functie van het nut van de Inbreng voor de inbrenggenietende vennootschap, en of de in te brengen bestanddelen niet overgewaardeerd zijn.

De waarde werd bepaald op basis van het nominale bedrag van de schuld in de boeken van de Kopers. Aangezien het gaat om een korte termijnvordering op solvabele vennootschappen, zijn wij van oordeel dat deze enige toegepaste waarderingsmethode geschikt is ten aanzien van de kenmerken van de verrichting, dat deze verantwoord is vanuit een bedrijfseconomisch standpunt en dat ze leidt tot een waarde die gelijk is aan (en dus niet lager ligt dan) de voorgenomen Inbrengwaarde.

3.2 Berekening van de uitgifteprijs van de uit te geven aandelen

Conform artikel 26§2,2° van de GVV-Wet mag de uitgifteprijs van de nieuwe aandelen niet minder bedragen dan de laagste waarde van (a) een netto-waarde per aandeel die dateert van ten hoogste vier maanden vóór de datum van de inbrengovereenkomst of, naar keuze van de GVV, vóór de datum van de kapitaalverhoging en (b) de gemiddelde slotkoers gedurende de dertig kalenderdagen voorafgaand aan die datum.

De Raad van Bestuur heeft als referentiedatum voor de vaststelling van de minimale uitgifteprijs de datum van de "Sale- and Purchase agreement", overeengekomen door de partijen op 7 juni 2019.

De netto-waarde per aandeel die de Raad van Bestuur van de Vennootschap heeft weerhouden is die op 31 maart 2019, en bedraagt EUR 61,98 per aandeel. Er werd een oordeel zonder voorbehoud afgegeven op de cijfers per 31 maart 2019.

In uitvoering van artikel 48§1 van de GVV-Wet werd de waarde van de volledig geconsolideerde vastgoedportefeuille op 31 maart 2019 door de onafhankelijke vastgoeddeskundigen van de Vennootschap gewaardeerd. De Vennootschap heeft vanwege dezelfde onafhankelijke vastgoeddeskundigen, zijnde respectievelijk Cushman & Wakefield Nederland (op 11 juni 2019), Cushman & Wakefield België (op 11 juni 2019) CB Richard Ellis Nederland (op 11 juni 2019), CB Richard Ellis België (op 7 juni 2019) en Stadim (op 11 juni 2019), de bevestiging ontvangen dat geen nieuwe waardering vereist is, gezien de algemene economische toestand en de staat van het door hun geschatte vastgoed.

De gemiddelde slotkoers per aandeel over de periode van 7 mei 2019 tot 6 juni 2019 (30 kalenderdagen voorafgaand aan de overeenkomst) bedraagt 83,07 EUR (afgerond) per aandeel.

De Raad van Bestuur neemt zich voor om de nieuwe aandelen uit te geven tegen een uitgifteprijs van EUR 68,425 per aandeel, hetgeen niet lager is dan de laagste waarde die bekomen is in de voorgaande paragrafen, m.n. EUR 61,98.

3.3 Berekening van het aantal uit te geven aandelen

De berekeningsmethode voor het aantal nieuw uit te geven aandelen kan als volgt worden weergegeven:

$$\frac{\text{Inbrengwaarde}}{\text{Uitgifteprijs per aandeel}} = \text{aantal nieuwe aandelen}$$

Indien de uitkomst van bovenstaande breuk voor het berekenen van het aantal nieuwe aandelen geen geheel getal is, zal het aantal nieuwe aandelen worden bepaald door afronding naar de lagere eenheid.

Het nieuw uit te geven aantal aandelen wordt bijgevolg als volgt berekend:

$$\frac{\text{EUR 51.318.750,00}}{\text{EUR 68,425}} = 750.000 \text{ nieuwe aandelen}$$

3.4 Vergelijking van de waarde van de vergoeding met de waarde van de Inbreng

Het maatschappelijk kapitaal van de Vennootschap bedraagt op datum van onderhavig verslag EUR 266.126.867,93 vertegenwoordigd door 11.827.656 aandelen, zonder vermelding van een nominale waarde. De fractiewaarde van de bestaande aandelen bedraagt bijgevolg EUR 22,50 (afgerond) per aandeel.

Door de Inbreng die het voorwerp is van onderhavig verslag, zal het maatschappelijk kapitaal van de Vennootschap worden verhoogd voor een bedrag van EUR 16.875.292,20 (750.000 aandelen vermenigvuldigd met de fractiewaarde van de op dat ogenblik bestaande aandelen van de Vennootschap, met name (afgerond) EUR 22,50) en zal het aldus gebracht worden op EUR 283.002.160,13, vertegenwoordigd door 12.577.656 aandelen, zonder vermelding van een nominale waarde. Het verschil tussen de totale uitgifteprijs (750.000 aandelen aan een uitgifteprijs per aandeel van EUR 68,425) van de nieuwe aandelen en het bedrag van de kapitaalverhoging zal worden geboekt op een onbeschikbare rekening "uitgiftepremies" voor een bedrag van EUR 34.443.457,80.

Als onderdeel van onze werkzaamheden hebben wij gecontroleerd of de waarde van de gehele vergoeding niet hoger is dan de waarde van de Inbreng, waartoe de hierboven vermelde waarderingsmethoden leiden:

Inbrengwaarde:	<u>EUR 51.318.750,00</u>
Waarde van de als tegenprestatie verstrekte vergoeding:	
- Aantal nieuwe aandelen	# 750.000
- Fractiewaarde van de aandelen per aandeel (afgerond)	EUR 22,50
- Totale waarde in het kapitaal	EUR 16.875.292,20
- Uitgiftepremie	EUR 34.443.457,80
Totale waarde van de vergoeding	<u>EUR 51.318.750,00</u>

Na de Inbreng zal de fractiewaarde bijgevolg eveneens EUR 22,50 (afgerond) per aandeel bedragen. Uit het voorgaande blijkt dat de waarde van de als tegenprestatie voor de aandelen toegekende vergoeding niet hoger is dan de Inbrengwaarde.

3.5 Andere toegekende vergoedingen

Uit het ontwerp van Bijzonder Verslag blijkt dat geen andere voordelen dan deze hierboven vermeld aan de Inbrengers als vergoeding voor de Inbreng wordt toegekend. Wij hebben geen kennis van enige overeenkomst tussen de Inbrengers, en de andere aandeelhouders van de Vennootschap, of de Raad van Bestuur waarin dergelijke supplementaire vergoeding zou gestipuleerd zijn.

3.6 Gebeurtenissen na waarderingsdatum

Wij hebben geen kennis van belangrijke gebeurtenissen die zich hebben voorgedaan na de datum van bepaling van de vergoeding (7 juni 2019) en die een betekenisvolle impact kunnen hebben op de verrichting.

4. Besluit

Conform artikel 602 van het Wetboek van Vennootschappen hebben wij onze controlewerkzaamheden uitgevoerd in overeenstemming met de norm inzake controle van inbreng in natura en quasi-inbreng, zoals uitgevaardigd door het Instituut van de Bedrijfsrevisoren.

De door de Raad van Bestuur van Retail Estates NV (de "**Vennootschap**") voorgenomen inbreng in natura bestaat uit:

- i.) de schuldvorderingen van ShoppingParks N.V., een naamloze vennootschap naar Nederlands recht, met maatschappelijke zetel te Weena 210, 3012 NJ Rotterdam (Nederland) en ingeschreven in het handelsregister van de Kamer van Koophandel onder nummer 33239986, ter waarde van EUR 12.749.972,00, EUR 10.700.302,00 en EUR 7.340.976,00 (zijnde in het totaal EUR 30.791.250,00) op respectievelijk Breda II Invest N.V., Naaldwijk Invest N.V. en Zaandam Invest N.V. (allen 100% dochtervennootschappen van de Vennootschap); en
- ii.) de schuldvordering van Terzetmus B.V., een besloten vennootschap met beperkte aansprakelijkheid naar Nederlands recht, met maatschappelijke zetel te Weena 210, 3012 NJ Rotterdam (Nederland) en ingeschreven in het handelsregister van de Kamer van Koophandel onder nummer 24386681 (samen met ShoppingParks N.V., de "**Inbrengers**"), ter waarde van EUR 20.527.500,00 op Breda I Invest N.V. (100% dochtervennootschap van de Vennootschap, en samen met - Breda II Invest N.V., Naaldwijk Invest N.V. en Zaandam Invest N.V. de "**Kopers**") (samen met de schuldvorderingen ter waarde van in het totaal EUR 30.791.250,00 vermeld onder i.), de "**Schuldvorderingen**").

Deze schuldvorderingen zijn ontstaan door de gedeeltelijke niet-betaling door de Kopers van de verkoopprijs van een aantal onroerende goederen die de Inbrengers aanhielden en die zij bij overeenkomst van 7 juni 2019 hebben verkocht aan de Kopers (zoals in meer detail beschreven in het Bijzonder Verslag).

De Raad van Bestuur is verantwoordelijk voor de waardering van de inbreng en voor de bepaling van de vergoeding toegekend als tegenprestatie voor de inbreng in natura.

De waarde werd bepaald op basis van het nominale bedrag van de schuld in de boeken van Breda I Invest N.V., Breda II Invest N.V., Naaldwijk Invest N.V. en Zaandam Invest N.V. Aangezien het gaat om een korte termijnvordering op een solvabele vennootschap, zijn wij van oordeel dat deze enige toegepaste waarderingmethode geschikt is ten aanzien van de kenmerken van de verrichting, dat deze verantwoord is vanuit een bedrijfseconomisch standpunt en dat ze leidt tot een waarde die niet lager ligt dan de voorgenomen inbrengwaarde.

Door de Inbreng die het voorwerp is van onderhavig verslag, zal het maatschappelijk kapitaal van de Vennootschap worden verhoogd voor een bedrag van EUR 16.875.292,20 (750.000 aandelen vermenigvuldigd met de fractiewaarde van de op dat ogenblik bestaande aandelen van de Vennootschap, met name (afgerond) EUR 22,50) en zal het aldus gebracht worden op EUR 283.002.160,13, vertegenwoordigd door 12.577.656 aandelen, zonder vermelding van een nominale waarde. Het verschil tussen de totale uitgifteprijs (750.000 aandelen aan een uitgifteprijs per aandeel van EUR 68,425) van de nieuwe aandelen en het bedrag van de kapitaalverhoging zal worden geboekt op een onbeschikbare rekening "uitgiftepremies" voor een bedrag van EUR 34.443.457,80. Uit het voorgaande blijkt dat de waarde van de als tegenprestatie voor de nieuwe aandelen toegekende vergoeding niet hoger is dan de inbrengwaarde.

De beschrijving van de inbreng in natura beantwoordt aan de normale vereisten van nauwkeurigheid en duidelijkheid.



Wij willen er ten slotte aan herinneren dat onze opdracht er niet in bestaat uitspraak te doen over de rechtmatigheid en billijkheid van de verrichting.

Dit verslag werd uitsluitend opgesteld om aan de vereisten van artikel 602 van het Wetboek van Vennootschappen te voldoen en is niet bestemd voor gebruik in een andere context.

Sint-Stevens-Woluwe, 26 juni 2019

De Commissaris
PwC Bedrijfsrevisoren cvba
vertegenwoordigd door

A blue ink signature of Damien Walgrave, written in a cursive style, positioned over the text 'Bedrijfsrevisor'.

Damien Walgrave
Bedrijfsrevisor

Bijlage: Ontwerp van bijzonder verslag van de Raad van Bestuur inzake de voorgenomen
kapitaalverhoging door inbreng in natura



**Ontwerp van bijzonder verslag van de Raad van Bestuur inzake de voorgenomen
kapitaalverhoging door inbreng in natura**

RETAIL ESTATES NV
Openbare geregementeerde vastgoedvennootschap naar Belgisch recht (GVV)
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**

Ingevolge de koop-verkoop overeenkomst van 7 juni 2019 (de "**Overeenkomst**") werd onder andere overeengekomen dat ShoppingParks N.V., een naamloze vennootschap naar Nederlands recht, met maatschappelijke zetel te Weena 210, 3012 NJ Rotterdam (Nederland) en ingeschreven in het handelsregister van de Kamer van Koophandel onder nummer 33239986 ("**ShoppingParks N.V.**") en Terzetmus B.V., een besloten vennootschap met beperkte aansprakelijkheid naar Nederlands recht, met maatschappelijke zetel te Weena 210, 3012 NJ Rotterdam (Nederland) en ingeschreven in het handelsregister van de Kamer van Koophandel onder nummer 24386681 ("**Terzetmus B.V.**") het volgend vastgoed:

- de erfpachtrechten op het onroerend goed gelegen in Breda, Nederland
- de eigendomsrechten op het onroerend goed gelegen in Breda, Nederland
- de eigendomsrechten op het onroerend goed gelegen in Naaldwijk, Nederland
- de eigendomsrechten op het onroerend goed gelegen in Zaandam, Nederland

hierna samen, het "**Vastgoed**" (zoals allen verder omschreven in **Bijlage 1**), zouden overdragen aan, respectievelijk:

- Breda II Invest N.V., een naamloze vennootschap naar Nederlands recht, statutair gevestigd te Leiderdorp, met adres 2353 EX Leiderdorp, Meubelplein 11
- Naaldwijk Invest N.V., een naamloze vennootschap naar Nederlands recht, statutair gevestigd te Leiderdorp, met adres 2353 EX Leiderdorp, Meubelplein 11
- Zaandam Invest N.V., een naamloze vennootschap naar Nederlands recht, statutair gevestigd te Leiderdorp, met adres 2353 EX Leiderdorp, Meubelplein 11
- Breda I Invest N.V., een naamloze vennootschap naar Nederlands recht, statutair gevestigd te Leiderdorp, met adres 2353 EX Leiderdorp, Meubelplein 11

allen 100% dochtervennootschappen van de Vennootschap (hierna samen, de "**Kopers**").

Ingevolge de Overeenkomst werd het Vastgoed door de Kopers verworven. De betaling door de Kopers van een gedeelte van de koopprijs van het Vastgoed, ten bedrage van EUR 51.318.750,00, werd echter uitgesteld. Ingevolge dit gedeeltelijk uitstel van betaling, beschikt ShoppingParks N.V. over een schuldvordering ter waarde van EUR 12.749.972,00, EUR 10.700.302,00 en EUR 7.340.976,00 (zijnde in het totaal EUR 30.791.250,00) op respectievelijk Breda II Invest N.V., Naaldwijk Invest N.V. en Zaandam Invest N.V. ("**Schuldvordering I**"), en beschikt Terzetmus B.V. over een schuldvordering van EUR 20.527.500,00 op Breda I Invest N.V. ("**Schuldvordering II**").

Partijen zijn overeengekomen dat ShoppingParks N.V. en Terzetmus B.V. respectievelijk Schuldvordering I en Schuldvordering II zullen inbrengen in het kapitaal van de Vennootschap bij wijze van een inbreng in natura in het kader van het toegestane kapitaal (respectievelijk "**Inbreng I**" en "**Inbreng II**", en samen de "**Inbrengen**"). ShoppingParks N.V. en Terzetmus B.V. hierna respectievelijk "**Inbrenger I**" en "**Inbrenger II**", en samen de "**Inbrengers**".

De inbrengwaarde van de Schuldvorderingen werd door de raad van bestuur van de Vennootschap (de "**Raad**") en de Inbrengers vastgesteld op (i) EUR 30.791.250,00 voor Schuldvordering I ("**Inbrengwaarde I**") en (ii) EUR 20.527.500,00 voor Schuldvordering II ("**Inbrengwaarde II**" en samen met Inbrengwaarde I "**de Inbrengwaarde**").

De Inbrengen zullen worden vergoed door de uitgifte van in het totaal 750.000 nieuwe aandelen in de Vennootschap aan de Inbrengers (de "**Nieuwe Aandelen**"), tegen een uitgifteprijs van EUR 68,425 per Nieuw Aandeel, inclusief dividendrechten vanaf het huidige boekjaar (lopende van 1 april 2019 tot en met 31 maart 2020).

Dienovereenkomstig, wordt Schuldvordering I voldaan door middel van Inbreng I en de uitgifte van 450.000 Nieuwe Aandelen aan Inbrenger I, en wordt Schuldvordering II voldaan door middel van Inbreng II en de uitgifte van 300.000 Nieuwe Aandelen aan Inbrenger II.

De Inbrengen zullen een verhoging van het maatschappelijk kapitaal van de Vennootschap tot gevolg hebben en een daling van het beschikbaar bedrag van het toegestaan kapitaal.

De Inbrengen zullen plaatsvinden op [26/27 juni 2019].

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 Schuldvorderingen.

Overeenkomstig artikel 602, §1 van het Wetboek van vennootschappen ("**W.Venn.**") dient de raad van bestuur in geval van een kapitaalverhoging door inbreng in natura, in een bijzonder verslag uiteen te zetten waarom zowel de inbreng in natura als de voorgestelde kapitaalverhoging in het belang van de Vennootschap zijn.

Op grond van artikel 26, §2 van de wet van 12 mei 2014 betreffende de gereguleerde vastgoedvennootschappen, zoals gewijzigd (de "**GVB-wet**") dient bij een kapitaalverhoging door inbreng in natura in een gereguleerde vastgoedvennootschap ("**GVB**") 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-waarde per aandeel en in het kapitaal betreft, alsook de impact op het vlak van de stemrechten.

De commissaris van de Vennootschap heeft overeenkomstig artikel 602, §1 W.Venn. eveneens een verslag opgesteld over de Inbrengen en de daaruit voortvloeiende uitgifte van de Nieuwe Aandelen (zie verder in dit verslag onder titel 8 "*Verslag van de commissaris*"). Het verslag van de commissaris wordt als **Bijlage 2** aan dit verslag gehecht.

3. **BESCHRIJVING VAN DE INBRENGEN**

De voorgestelde Inbrengen bestaan uit de inbreng in natura van (i) Schuldvordering I door Inbrenger I, in ruil voor 450.000 Nieuwe Aandelen en (ii) Schuldvordering II door Inbrenger II, in ruil voor 300.000 Nieuwe Aandelen, volgens de modaliteiten hieronder beschreven.

3.1 **Inbrengwaarde van de Schuldvorderingen**

De Inbrengwaarde van de Schuldvorderingen werd door de Raad en Inbrengers vastgesteld op EUR 51.318.750,00 (zijnde EUR 30.791.250,00 voor Schuldvordering I en EUR 20.527.500,00 voor Schuldvordering II).

3.2 **Vergoeding van de Inbrengen**

De Inbrengen zullen exclusief vergoed worden door de toekenning aan de Inbrengers van de Nieuwe Aandelen.

Het aantal Nieuwe Aandelen dat in het kader van voorgenomen respectieve Inbrengen aan de respectieve Inbrengers zal worden toegekend, wordt bekomen door respectievelijk Inbrengwaarde I (ter waarde van EUR 30.791.250,00), en Inbrengwaarde II (ter waarde van EUR 20.527.500,00) te delen door de Uitgifteprijs (zoals hieronder gedefinieerd), met dien verstande dat als de uitkomst van deze respectieve breuken geen geheel getal kent, deze wordt afgerond naar de lagere eenheid.

Overeenkomstig artikel 26, §2, 2° van de GVV-wet mag de Uitgifteprijs niet minder bedragen dan de laagste waarde van (a) een netto-waarde per aandeel die dateert van ten hoogste vier maanden vóór de datum van de inbrengovereenkomst of, naar keuze van de openbare GVV, vóór de datum van de akte van kapitaalverhoging, en (b) de gemiddelde slotkoers gedurende de dertig kalenderdagen voorafgaand aan diezelfde datum. De peildatum werd door de partijen vastgelegd op de datum van de ondertekening van de Overeenkomst, zijnde 7 juni 2019.

De “**Uitgifteprijs**” wordt conventioneel vastgesteld op EUR 68,425 per Nieuw Aandeel. De Uitgifteprijs ligt [●]% lager dan de slotkoers van het aandeel Retail Estates op [25/26 juni 2019], die EUR [●] bedroeg.

De Raad stelt derhalve vast dat de conventioneel overeengekomen Uitgifteprijs van EUR 68,425 niet lager is dan de laagste waarde van de netto-waarde per aandeel (IFRS) per 31 maart 2019 (EUR 61,98 per aandeel met inbegrip van het recht op het eventuele dividend over boekjaar 2018/2019) (d.i. niet meer dan vier maanden vóór datum van de Overeenkomst) enerzijds en de

gemiddelde slotkoers gedurende 30 kalenderdagen voorafgaand aan de datum van de Overeenkomst (EUR 83,07 (afgerond)) anderszijds. Zodoende wordt artikel 26 §2, 2° van de GVV-Wet nageleefd.

De Nieuwe Aandelen zullen worden uitgegeven met coupons nr. 28 en volgende aangehecht, en zullen bijgevolg delen in het eventuele resultaat van de Vennootschap vanaf het huidige boekjaar (lopende van 1 april 2019 tot en met 31 maart 2020).

In het kader van de geplande Inbrengen worden dus in het totaal 750.000 Nieuwe Aandelen uitgegeven.

3.3 Waardering vastgoeddeskundigen

Overeenkomstig artikel 48 van de GVV-wet dienen de onroerende goederen van de Vennootschap en haar perimetervennootschappen 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 portefeuille 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 de Vennootschap en haar perimetervennootschappen werd met referentiedatum per 31 maart 2019 gewaardeerd deels door Cushman & Wakefield België, deels door Cushman & Wakefield Nederland, deels door Stadim, deels door CBRE België en deels door CBRE Nederland.

De Vennootschap heeft vanwege dezelfde onafhankelijke vastgoeddeskundigen, zijnde respectievelijk Cushman & Wakefield België (op 11 juni 2019), Cushman & Wakefield Nederland (op 11 juni 2019), CBRE België (op 11 juni 2019), CBRE Nederland (op 11 juni 2019) en Stadim (op 11 juni 2019), de bevestiging ontvangen dat geen nieuwe waardering vereist is, gezien de algemene economische toestand en de staat van dit vastgoed.

4. KAPITAALVERHOOGING EN UITGIFTE NIEUWE AANDELEN

De Raad zal naar aanleiding van de Inbrengen in het kader van het toegestaan kapitaal op [26/27 juni 2019] overgaan tot de uitgifte van in het totaal 750.000 Nieuwe Aandelen aan de Inbrengers (zijnde 450.000 Nieuwe Aandelen aan Inbrenger I ingevolge Inbreng I en 300.000 Nieuwe Aandelen aan Inbrenger II ingevolge Inbreng II).

4.1 Beschrijving van de Nieuwe Aandelen

De Nieuwe Aandelen zullen in gedematerialiseerde vorm worden uitgegeven en van dezelfde aard zijn en dezelfde rechten en plichten hebben als de bestaande aandelen van de Vennootschap, met dien verstande echter dat de Nieuwe Aandelen zullen delen in het resultaat van de Vennootschap vanaf het huidige boekjaar, dat een aanvang heeft genomen op 1 april 2019 (coupon nr. 28 met betrekking tot het dividend voor het boekjaar 2019-2020 en volgende gaan gehecht aan de Nieuwe Aandelen).

De Raad is voornemens om zo spoedig mogelijk na uitgifte de toelating tot de verhandeling van deze Nieuwe Aandelen op de gereguleerde markten van Euronext Brussels en Euronext Amsterdam aan te vragen, met verwacht effect op of rond [28 juni/1 juli 2019].

Overeenkomstig artikel 1, vijfde lid, a) van Verordening (EU) 2017/1129 van het Europees Parlement en de Raad van 14 juni 2017 betreffende het prospectus dat moet worden gepubliceerd wanneer effecten aan het publiek worden aangeboden of tot de handel op een gereguleerde markt worden toegelaten en tot intrekking van Richtlijn 2003/71/EG, wordt geen prospectus opgesteld in het kader van de aanvraag tot de toelating tot de verhandeling van de Nieuwe Aandelen op de gereguleerde markten van Euronext Brussels en Euronext Amsterdam. Er is met toepassing van voormeld artikel immers geen prospectus vereist voor de toelating tot de verhandeling van aandelen die over een periode van twaalf maanden minder dan 20% vertegenwoordigen van het aantal aandelen van dezelfde categorie die al tot de verhandeling op dezelfde markt zijn toegelaten, wat *in casu* het geval is.

4.2 **Bedrag kapitaalverhoging**

De Raad stelt voor het maatschappelijk kapitaal te verhogen met een bedrag gelijk aan het aantal nieuw uit te geven aandelen, zijnde 750.000 Nieuwe Aandelen, vermenigvuldigd met de (exacte) fractiewaarde van de bestaande aandelen van de Vennootschap, zijnde (ongeveer) EUR 22,50 per aandeel, waarbij de uitkomst van deze berekening vervolgens naar boven wordt afgerond tot op de eurocent.

Het bedrag van de kapitaalverhoging bedraagt bijgevolg EUR 16.875.292,20. De kapitaalvertegenwoordigende waarde van alle (nieuwe en op dit ogenblik bestaande) aandelen van de Vennootschap zal vervolgens worden gelijkgesteld.

Het verschil tussen de totale uitgifteprijs van de Nieuwe Aandelen (d.i. EUR 51.318.750,00) en het bedrag dat in kapitaal wordt ingebracht (d.i. EUR 16.875.292,20) zal worden geboekt op een onbeschikbare rekening "uitgiftepremies", zijnde aldus EUR 34.443.457,80, 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 INBRENGEN OP DE TOESTAND VAN DE VROEGERE AANDEELHOUDERS**

Op datum van dit verslag bedraagt het maatschappelijk kapitaal van de Vennootschap EUR 266.126.867,93 en wordt het vertegenwoordigd door 11.827.656 aandelen, zonder vermelding van nominale waarde, die elk een gelijk deel van het kapitaal vertegenwoordigen.

Rekening houdend met de Uitgifteprijs van EUR 68,425 per Nieuw Aandeel, zullen, ten gevolge van de geplande kapitaalverhoging, 750.000 Nieuwe Aandelen worden uitgegeven en zal het maatschappelijk kapitaal verhoogd worden met EUR 16.875.292,20, en dus van EUR 266.126.867,93 gebracht worden op EUR 283.002.160,13 vertegenwoordigd door 12.577.656 aandelen.

De uitgifte van 750.000 Nieuwe Aandelen leidt tot een rekenkundige dilutie van de bestaande aandeelhouders ten belope van 5,96% op het vlak van deelname in stemrechten en in de winst.

De kapitaalverhoging leidt tot een beperkte daling van de schuldgraad van de Vennootschap. Er is kans op een beperkte verwatering van het EPRA-resultaat per aandeel. Er kan immers verwatering optreden doordat de kapitaalverhoging is gepland op [26/27 juni 2019], maar de Nieuwe Aandelen reeds vanaf het boekjaar dat van start is gegaan op 1 april 2019 in het resultaat delen. Het dilutief effect op het EPRA-resultaat per aandeel wordt verwacht EUR 0,07 per aandeel te bedragen.

Uitgaande van de cijfers per 31 maart 2019 zal er geen financiële verwatering zijn van de bestaande aandeelhouders wat de netto-waarde per aandeel betreft, aangezien de Uitgifteprijs van de Nieuwe Aandelen in elk geval hoger zal zijn dan EUR 61,98, zijnde de netto-waarde per aandeel (IFRS) per 31 maart 2019 (met inbegrip van dividend en afgerond tot op de eurocent).

6. TOEGESTAAN KAPITAAL

De Raad wenst in het kader van de kapitaalverhoging door inbreng in natura gebruik te maken van het toegestaan kapitaal, zoals voorzien in artikel 6.2 van de statuten van de Vennootschap.

De huidige tekst van (het eerste en tweede lid van) dit artikel 6.2 van de statuten van Retail Estates luidt als volgt:

“De Raad van Bestuur is bevoegd om het geplaatst kapitaal van de vennootschap, eenmalig of in meerdere malen, te verhogen met een maximum bedrag van :

(a) Tweehonderdzesenvijftig miljoen tweehonderdvijventwintigduizend tweehonderdachtenzeventig euro achtennegentig cent (€ 256.225.278,98) voor publieke kapitaalverhogingen bij wijze van inbreng in geld waarbij wordt voorzien in de mogelijkheid tot de uitoefening van het wettelijk voorkeurrecht of van het onherleidbaar toewijzingsrecht door de aandeelhouders van de Vennootschap,

(b) honderdachtentwintig miljoen honderdentwaalfduizend zeshonderdnegenendertig euro negenenveertig cent (€ 128.112.639,49) voor kapitaalverhogingen in het kader van de uitkering van een keuzedividend,

(c) tweehonderdzesenvijftig miljoen tweehonderdvijventwintigduizend tweehonderdachtenzeventig euro achtennegentig cent (€ 256.225.278,98) voor alle andere vormen van kapitaalverhoging;

met dien verstande dat het maatschappelijk kapitaal in het kader van deze machtiging toegestaan kapitaal in totaal nooit verhoogd zal kunnen worden boven het maximumbedrag van tweehonderdzesenvijftig miljoen tweehonderdvijventwintigduizend tweehonderdachtenzeventig euro achtennegentig cent (€ 256.225.278,98) gedurende de periode waarvoor de machtiging werd verleend.

Deze machtiging is toegekend aan de raad van bestuur voor een termijn van vijf jaar te rekenen vanaf de publicatie in de Bijlagen tot het Belgisch Staatsblad, van de statutenwijziging beslist door de buitengewone algemene vergadering van 23 juli 2018. Deze machtiging kan worden hernieuwd. De raad van bestuur bepaalt de prijs, de uitgiftepremie en de uitgiftevoorwaarden van de nieuwe aandelen, tenzij de algemene vergadering hierover zelf beslist.”

Deze statutenwijziging beslist door de buitengewone algemene vergadering van 23 juli 2018 werd op 6 augustus 2018 in de bijlagen bij het Belgisch Staatsblad gepubliceerd.

De techniek van het toegestaan kapitaal werd voorzien om een zekere mate van flexibiliteit, soepelheid en snelheid van uitvoering te bewerkstelligen.

De Raad heeft sinds 6 augustus 2018 (d.i. de publicatiedatum van de machtiging in de bijlagen bij het Belgisch Staatsblad) reeds vier maal gebruik gemaakt van de hem verleende machtiging om het kapitaal te verhogen:

- een eerste maal op 26 september 2018, waarbij het maatschappelijk kapitaal van de Vennootschap naar aanleiding van een inbreng in natura werd verhoogd met EUR 787.513,64;
- een tweede maal op 1 april 2019, waarbij het maatschappelijk kapitaal van de Vennootschap naar aanleiding van een inbreng in natura werd verhoogd met EUR 900.015,58;
- een derde maal op 1 april 2019, waarbij het maatschappelijk kapitaal van de Vennootschap naar aanleiding van een inbreng in natura werd verhoogd met EUR 630.010,91; en
- een vierde maal op 24 juni 2019, waarbij het maatschappelijk kapitaal van de Vennootschap naar aanleiding van een inbreng in natura in het kader van de uitgifte van een keuzedividend werd verhoogd met EUR 7.584.048,82.

Op heden bedraagt het beschikbare saldo van het toegestaan kapitaal aldus nog:

- (a) EUR 256.225.278,98 voor zover het publieke kapitaalverhogingen bij wijze van inbreng in geld betreft, waarbij wordt voorzien in de mogelijkheid tot de uitoefening van het wettelijk voorkeurrecht of van het onherleidbaar toewijzingsrecht door de aandeelhouders van de Vennootschap;
- (b) EUR 120.528.590,67 voor zover het kapitaalverhogingen in het kader van de uitkering van een keuzedividend betreft; en
- (c) EUR 253.907.738,85 voor zover het een andere vorm van kapitaalverhoging betreft dan deze vermeld onder (a) en (b).

met dien verstande dat het maatschappelijk kapitaal in het kader het toegestaan kapitaal gedurende de vijfjarige periode van de machtiging, in totaal nooit verhoogd zal kunnen worden met een bedrag hoger dan EUR 256.225.278,98).

De kapitaalverhoging door de inbrengen in natura die het voorwerp uitmaken van dit verslag, kadert binnen de aan de Raad verleende machtiging onder punt (c) hierboven.

Het beschikbare saldo van het toegestaan kapitaal op grond van de machtiging onder punt (c) hierboven op datum van dit inbrengverslag, voorafgaand aan de Inbreng (die eveneens binnen het kader van het toegestaan kapitaal zal plaatsvinden), bedraagt derhalve EUR 253.907.738,85.

Na de verrichting zal het beschikbaar saldo van het toegestaan kapitaal EUR 237.032.446,65 bedragen.

De voorziene termijn van vijf jaar om het kapitaal te verhogen, toegestaan door het huidige artikel 6.2 van de statuten van de Vennootschap, is niet verstreken.

7. **BELANG VAN DE INBRENG EN DE KAPITAALVERHOGING VOOR DE VENNOOTSCHAP**

De kapitaalverhoging draagt bij tot de versteviging van het eigen vermogen van de Vennootschap. Dit biedt de Vennootschap de mogelijkheid om in de toekomst desgevallend bijkomende met schulden gefinancierde transacties te verrichten en zo haar groei-intenties verder te realiseren.

8. **VERSLAG VAN DE COMMISSARIS**

Het verslag opgesteld door de commissaris van de Vennootschap, PwC Bedrijfsrevisoren, vertegenwoordigd door de heer Damien Walgrave, is bijgevoegd bij het onderhavige verslag als **Bijlage 2**.

Dit verslag werd opgesteld overeenkomstig artikel 602, §1 van het Wetboek van vennootschappen en heeft betrekking op de beschrijving van de inbreng in natura en zet de waarderingsmethodes uiteen die werden toegepast op de evaluatie van de inbreng in natura, de waarden die deze methoden inhouden en de vergoeding die werd gegeven voor de inbreng.

De conclusie van het verslag is de volgende:

“[•]”.

De Raad wijkt niet af van de conclusie van de commissaris.

Opgemaakt op [26/27 juni 2019].

Voor de Raad,

Naam: Jan De Nys
Titel: Gedelegeerd bestuurder

Naam: Vic Ragoen
Titel: Bestuurder

Naam: Kara De Smet
Titel: Bestuurder

Bijlage 1: Vastgoed

Bijlage 2: Bijzonder verslag van de commissaris

BIJLAGE 1 – VASTGOED

BIJLAGE 2 - VERSLAG VAN DE COMMISSARIS