

Warehouses De Pauw Comm. VA

**Kapitaalverhoging door inbreng
in natura per 31 maart 2015**

Verslag van de commissaris

Inhoud	Blz.
1. Inleiding	3
2. Identificatie van de voorgenomen verrichting	4
3. Beschrijving van de inbreng in natura	5
4. Beschrijving van de elementen die de inbreng samenstellen en van de waarderingsmethode	6
5. De als tegenprestatie toegekende vergoeding	7
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 verhoging op 31 maart 2015 van het kapitaal en de uitgiftepremies van Warehouses De Pauw Comm. VA ten belope van 47.952.985,37 EUR door inbreng in natura. De inbreng in natura zal uitgevoerd worden door de huidige aandeelhouders van de vennootschap Maritime Logistics Bornem NV.

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 waardebeoordelingen 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.

(...)”

De kapitaalverhoging door inbreng in natura zal plaatsvinden in het kader van het toegestaan kapitaal.

De buitengewone algemene vergadering van aandeelhouders van de vennootschap heeft op 27 april 2011 een machtiging verleend aan de statutaire zaakvoerder om het kapitaal te verhogen met een bedrag van maximum 100.521.811,63 EUR, gepubliceerd in de Bijlagen bij het Belgisch Staatsblad op 16 mei 2011. Deze machtiging is geldig voor een duur van vijf jaar vanaf de bekendmaking van de notulen van de buitengewone algemene vergadering van 27 april 2011. De Zaakvoerder heeft reeds vijf keer gebruik gemaakt van de hem verleende machtiging om het kapitaal te verhogen, ten belope van een bedrag van 26.401.248,56 EUR. Het beschikbare saldo van het toegestaan kapitaal bedraagt aldus nog 74.120.563,07 EUR.

Het doel van ons verslag is bijgevolg om aan het bestuursorgaan van de vennootschap informatie te verschaffen omtrent de toepassing van de door het bestuursorgaan gebruikte waarderingmethodes bij het bepalen van de waarde van de inbreng en vast te stellen of, onder de gegeven omstandigheden, deze methodes bedrijfseconomisch verantwoord 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 het bestuursorgaan van de vennootschap in het kader van de verhoging van het kapitaal in het kader van het toegestaan kapitaal zoals verder in dit verslag beschreven en kan derhalve voor geen enkel ander doel gebruikt worden.

2. Identificatie van de voorgenomen verrichting

De commanditaire vennootschap op aandelen Warehouses De Pauw (“WDP”) werd opgericht onder de naam Rederij De Pauw op 27 mei 1977 voor Meester Paul De Ruyver, notaris te Liedekerke. De oprichtingsakte werd gepubliceerd in het Belgisch Staatsblad op 21 juni 1977 onder het nummer 2249-1. Op 20 mei 1999 werd de vennootschap omgezet in een commanditaire vennootschap op aandelen, die op 28 juni 1999 werd ingeschreven bij de FSMA (de vroegere CBFA) als vastgoedbevak. Op 16 oktober 2014 besliste een buitengewone algemene vergadering tot een statutenwijziging waardoor WDP omgezet werd in een Gereguleerde Vastgoedvennootschap (“GVV”).

De vennootschap heeft haar maatschappelijke zetel te 1861 Wolvertem, Blakebergen 15. Het ondernemingsnummer van de vennootschap is 0417.199.869.

Het maatschappelijk kapitaal bedraagt 139.857.425,77 EUR, vertegenwoordigd door 17.438.644 aandelen zonder nominale waarde.

Het aandeelhouderschap op basis van de transparantieverklaringen, het aandeelhoudersregister en de informatie in het bezit van Warehouses De Pauw Comm.VA op datum van dit verslag is als volgt:

Aandeelhouder	Aantal aandelen
RTKA (Maatschap familie De Pauw)	4.640.087
De Pauw NV	1.800
Overige aandeelhouders	12.796.757
Totaal	17.438.644

De statutaire zaakvoerder heeft de volgende voorstellen gedaan:

1. Het kapitaal en de uitgiftepremies te verhogen met 47.952.985,37 EUR door uitgifte van 681.828 nieuwe aandelen zonder nominale waarde om aldus het kapitaal te verhogen tot 145.325.666,82 EUR en de uitgiftepremies tot 281.884.216,73 EUR;
2. De kapitaalverhoging te realiseren door inbreng van de aandelen van Maritime Logistics Bornem NV, met maatschappelijke zetel te 9051 Sint-Denijs-Westrem, Adelaarsstraat 24 en ondernemingsnummer 0890.769.509, door de huidige aandeelhouders, zijnde:
 1. M.G.-Holding NV;
 2. Immo Wina NV;
 3. Accountancy Van Kerrebroek en Vanacker BVBA;
 4. Vana-Invest NV;
 5. Riversimo NV;
 6. Deroose Projects NV.

De vennootschap Maritime Logistics Bornem NV is eigenaar van een multimodale site te Bornem van ca. 72.000 m² reeds opgeleverde magazijnruimte, ca. 18.000 m² magazijnruimte in aanbouw en een mogelijke realisatie op termijn van een derde fase van ca. 13.000 m². De inbreng wordt nader omschreven in hoofdstukken 3 en 4 van dit verslag.

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

3. Beschrijving van de inbreng in natura

In het verslag conform artikel 602 van het Wetboek van Vennootschappen, opgesteld door de statutaire zaakvoerder, wordt de transactie als volgt beschreven:

“Bij overeenkomst van 3 maart 2015 (de "Overeenkomst") werd overeengekomen dat M.G.-Holding NV, Immo Wina NV, Accountancy Van Kerrebroek en Vanacker BVBA, Vana-Invest NV, Riversimo NV en Deroose Projects NV (samen, de "Inbrengers"), de Aandelen in MLB (zoals hierna nader omschreven) overdragen aan WDP, overeenkomstig de modaliteiten bepaald in de Overeenkomst.

De Aandelen betreffen 17.580 aandelen op naam, zonder nominale waarde, in Maritime Logistics Bornem, een naamloze vennootschap met maatschappelijke zetel te 9051 Sint-Denijs-Westrem, Adelaarsstraat 24, en met ondernemingsnummer 0890.769.509 (RPR Gent) ("MLB"), en die samen 100% van het maatschappelijk kapitaal van MLB vertegenwoordigen en volledig volgestort zijn (de "Aandelen").

De partijen bij de Overeenkomst zijn overeengekomen om de Aandelen over te dragen aan WDP in ruil voor nieuwe aandelen WDP, door middel van inbreng in natura van de Aandelen in WDP.

WDP verwerft hiermee een multimodale site te Bornem van in totaal ongeveer 100.000 m², gelegen op concessiegrond nabij de containerterminal van Willebroek. De site bestaat uit circa 72.000 m² reeds opgeleverde magazijnruimte en ongeveer 18.000 m² magazijnruimte in aanbouw met voorziene oplevering in het vierde kwartaal van 2015, verhuurd aan DHL Supply Chain. Er bestaat tevens een akkoord met MG Real Estate betreffende de mogelijke realisatie op termijn van een derde fase van ongeveer 13.000 m² (in functie van verhuring aan DHL Supply Chain).

De inbreng in natura zal op 31 maart 2015 plaatsvinden.

De inbreng in natura van de Aandelen zal worden vergoed door de uitgifte van 681.828 nieuwe aandelen van WDP (de "Nieuwe Aandelen") aan de Inbrengers, in verhouding tot hun deelneming in MLB.”

4. Beschrijving van de elementen die de inbreng samenstellen en van de waarderingsmethode

De ingebrachte elementen kunnen als volgt worden beschreven:

Bij aandelenoverdrachtsovereenkomst van 3 maart 2015 (de "Overeenkomst") werd overeengekomen dat M.G.-Holding NV, Immo Wina NV, Accountancy Van Kerrebroek en Vanacker BVBA, Vana-Invest NV, Riversimo NV en Deroose Projects NV (samen, de "Inbrengers"), de aandelen in Maritime Logistics Bornem NV ("MLB") overdragen aan WDP, overeenkomstig de modaliteiten bepaald in de Overeenkomst.

MLB is eigenaar van een multimodale site te Bornem van in totaal ongeveer 100.000 m², gelegen op concessiegrond nabij de containerterminal van Willebroek. De site bestaat uit circa 72.000 m² reeds opgeleverde magazijnruimte en ongeveer 18.000 m² magazijnruimte in aanbouw met voorziene oplevering in het vierde kwartaal van 2015, verhuurd aan DHL Supply Chain. Er bestaat tevens een akkoord met MG Real Estate betreffende de mogelijke realisatie op termijn van een derde fase van ongeveer 13.000 m² (in functie van verhuring aan DHL Supply Chain).

De inbreng in natura zal op 31 maart 2015 plaatsvinden.

De inbreng in natura van de Aandelen zal worden vergoed door de uitgifte van 681.828 nieuwe aandelen van WDP (de "Nieuwe Aandelen") aan de Inbrengers, in verhouding tot hun deelneming in MLB.

De inbrengwaarde van de aandelen werd door de zaakvoerder van WDP en de Inbrengers conventioneel vastgesteld op 47.952.985,37 EUR (de "Inbrengwaarde"). De Inbrengwaarde werd bepaald op basis van een gecorrigeerd boekhoudkundig eigen vermogen van MLB, volgens een berekeningsschema zoals vastgelegd in de aandelenoverdrachtsovereenkomst van 3 maart 2015 en op basis van voorlopige rekeningen die werden opgesteld op de voorziene Closing Datum (d.i. 31 maart 2015). Bij de berekening van deze Inbrengwaarde, werd het vastgoed dat wordt aangehouden door MLB, gewaardeerd aan 57.501.989 EUR. Indien achteraf bij het opstellen van de finale rekeningen per de Closing Datum een verschil zou blijken met een aanpassing van de Inbrengwaarde tot gevolg, zal dit verschil in cash worden uitbetaald.

Overeenkomstig artikel 49, §1 van de GVV-Wet dient een waarderingsverslag te worden opgesteld door de onafhankelijke vastgoeddeskundige van de Vennootschap, met betrekking tot het te verwerven vastgoed, vooraleer de verrichting plaats vindt voor zover de verrichting een som vertegenwoordigt die hoger is dan het laagste bedrag tussen enerzijds 1% van het geconsolideerd actief van de OGJV en anderzijds 2.500.000 EUR. Op 31 maart 2015 werd een waardering uitgevoerd door Cushman & Wakefield. Dit waarderingsverslag bevestigt dat de waarde van het vastgoed dat in acht werd genomen voor de berekening van de Inbrengwaarde in lijn ligt met de geschatte reële waarde per 31 maart 2015.

5. De als tegenprestatie toegekende vergoeding

De inbreng in natura van de aandelen MLB (de “Aandelen”) zal worden vergoed door de toekenning aan de Inbrengers van de Nieuwe Aandelen WDP.

Het aantal Nieuwe Aandelen uit te geven door WDP naar aanleiding van de inbreng in natura van de Aandelen wordt bepaald door de Inbrengwaarde te delen door de Uitgifteprijs (zoals hierna bepaald). Indien achteraf bij het opstellen van de finale rekeningen per de Closing Datum een verschil zou blijken, met een aanpassing van de Inbrengwaarde tot gevolg, zal dit verschil in cash worden uitbetaald.

De initiële uitgifteprijs werd vastgesteld op 70,33 EUR en is gebaseerd op het gemiddelde van de “volume-gewogen gemiddelde beurskoers” van het aandeel WDP (de “VWAP” of de “Volume-Weighted Average Price”, zoals deze beschikbaar wordt gesteld op de website van Euronext Brussels) gedurende vijf beursdagen onmiddellijk voorafgaand aan 31 maart 2015 min vijf 5 procent, waarbij de uitkomst hiervan wordt afgerond naar de hogere eurocent (de “Uitgifteprijs”).

Indien de uitkomst van de 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, op basis waarvan dan de exacte Uitgifteprijs kan worden bepaald. In het kader van de inbreng in natura van de Aandelen zullen dus 681.828 Nieuwe Aandelen worden uitgegeven, waardoor de finale en exacte uitgifteprijs afgerond 70,33003246 EUR bedraagt.

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 OGVV, vóór de datum van de akte van kapitaalverhoging, en (b) de gemiddelde slotkoers gedurende de dertig kalenderdagen voorafgaand aan diezelfde datum.

De gemiddelde slotkoers gedurende de dertig kalenderdagen voorafgaand aan de datum van de akte van kapitaalverhoging bedraagt 73,11 EUR.

Derhalve is de Uitgifteprijs van afgerond 70,33003246 EUR niet lager dan de laagste waarde van de netto-waarde per aandeel (IFRS) per 31 december 2014 (35,20 EUR per aandeel) enerzijds en de gemiddelde slotkoers gedurende de dertig kalenderdagen voorafgaand aan de kapitaalverhoging anderzijds (73,11 EUR per aandeel).

De Nieuwe Aandelen zullen gedematerialiseerd zijn en zullen van dezelfde aard zijn en dezelfde rechten (d.i. inclusief dividendrechten) hebben als de bestaande aandelen van WDP. Ze zullen aan de Inbrengers worden uitgereikt in verhouding tot hun participatie in het kapitaal van MLB op datum van de inbreng in natura van de Aandelen.

De zaakvoerder van de Vennootschap heeft het voornemen om de toelating van de Nieuwe Aandelen tot de verhandeling op de gereguleerde markt Euronext Brussels te vragen vanaf 31 maart 2015.

Het bedrag van de kapitaalverhoging bedraagt 5.468.241,05 EUR, door uitgifte van 681.828 Nieuwe Aandelen. Het bedrag van de kapitaalverhoging is gelijk aan het aantal nieuw uit te geven WDP-aandelen vermenigvuldigd met de (exacte) fractiewaarde van de bestaande WDP-aandelen (d.i. ongeveer EUR 8,02 per aandeel), waarbij de uitkomst van deze berekening vervolgens naar boven wordt afgerond tot op de eurocent.

De kapitaalvertegenwoordigende waarde van alle (nieuwe en op dit ogenblik bestaande) aandelen van de Vennootschap zal vervolgens worden gelijkgeschakeld.

De totale uitgifteprijs (cf. de hogervermelde Inbrengwaarde) van de nieuw uit te geven WDP-aandelen bedraagt 47.952.985,37 EUR.

Het verschil tussen de fractiewaarde en de uitgifteprijs (zijnde in totaal 42.484.744,32 EUR) 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 de algemene vergadering, beraadslagend volgens de voorwaarden gesteld voor een statutenwijziging.

Op datum van dit verslag bedraagt het maatschappelijk kapitaal van de Vennootschap 139.857.425,77 EUR en wordt het vertegenwoordigd door 17.438.644 aandelen, zonder vermelding van nominale waarde, die elk een gelijk deel van het kapitaal vertegenwoordigen.

Rekening houdend met de finale Uitgifteprijs van (afgerond) 70,33003246 EUR, zouden er ten gevolge van de geplande kapitaalverhoging 681.828 Nieuwe Aandelen worden uitgegeven en zou het maatschappelijk kapitaal worden verhoogd met 5.468.241,05 EUR, en dus van 139.857.425,77 EUR worden gebracht op 145.325.666,82 EUR, vertegenwoordigd door 18.120.472 aandelen.

De netto-waarde per aandeel WDP ("NW") per 31 december 2014 bedraagt 35,20 EUR, zodat de Uitgifteprijs van de Nieuwe Aandelen hoger is dan de NW. Bijgevolg zal er geen financiële verwatering zijn ten opzichte van de NW van de bestaande aandelen voor de bestaande aandeelhouders.

De uitgifte van 681.828 Nieuwe Aandelen leidt tot een rekenkundige dilutie van de bestaande aandeelhouders ten belope van 3,76% op het vlak van het kapitaal, deelname in de winst en stemrechten.

6. Uitgevoerde controles

Onze opdracht, uitgevoerd overeenkomstig de controlenormen van het Instituut van de Bedrijfsrevisoren, omvatte de steekproeven en controlemethodes die in de gegeven omstandigheden als noodzakelijk werden beschouwd, 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 december 2014 van de vennootschap Warehouses De Pauw Comm. VA, en op ons verslag als commissaris, afgeleverd zonder voorbehoud.

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 door de partijen weerhouden methode van waardering en hun motivatie gecontroleerd.

7. Gebeurtenissen na waarderingsdatum

Op datum van dit verslag hebben er zich sinds 26 maart 2015, datum van het bepalen van de waarde van de inbreng in natura, geen belangrijke gebeurtenissen voorgedaan die een materiële impact zouden kunnen hebben op de waardering van de inbreng in natura.

Tevens hebben er zich op datum van dit verslag sinds 31 december 2014 geen belangrijke gebeurtenissen voorgedaan die een materiële impact zouden kunnen hebben op de toegekende vergoeding.

8. Besluit

De inbreng in natura tot kapitaalverhoging van de vennootschap Warehouses De Pauw Comm. VA, bestaat uit de aandelen van de vennootschap Maritime Logistics Bornem NV voor een totaal bedrag van 47.952.985,37 EUR.

De verrichting werd nagezien overeenkomstig de normen uitgevaardigd door het Instituut van de Bedrijfsrevisoren inzake inbreng in natura. De statutaire zaakvoerder 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 waardebepaling waartoe deze methode van waardering leidt mathematisch ten minste overeenkomt met het aantal, de fractiewaarde en de uitgiftepremie van de tegen de inbreng uit te geven aandelen, zodat de inbreng in natura niet overgewaardeerd is.

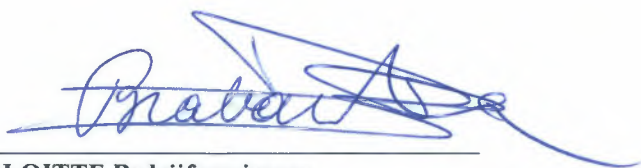
De vergoeding van de inbreng in natura bestaat uit 681.828 aandelen van de vennootschap Warehouses De Pauw Comm. VA, zonder vermelding van nominale waarde, voor een totale uitgifteprijs van 47.952.985,37 EUR. Indien achteraf bij het opstellen van de finale rekeningen per de Closing Datum een verschil zou blijken, met een aanpassing van de Inbrengwaarde tot gevolg, zal dit verschil in cash worden uitbetaald.

Als gevolg van deze inbreng zal het kapitaal van de vennootschap worden verhoogd met ongeveer 8,02 EUR per uitgegeven aandeel (t.t.z. met de exacte fractiewaarde van de bestaande aandelen WDP). Het verschil tussen de Uitgifteprijs van afgerond 70,33003246 EUR per aandeel en de fractiewaarde van ongeveer 8,02 EUR zal geboekt worden als uitgiftepremie. Bijgevolg zal het kapitaal verhoogd worden met 5.468.241,05 EUR en de uitgiftepremies met 42.484.744,32 EUR.

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.

Antwerpen, 31 maart 2015

De commissaris



DELOITTE Bedrijfsrevisoren

BV o.v.v.e. CVBA

Vertegenwoordigd door Kathleen De Brabander