



**Warehouses De Pauw Comm. VA**

Verslag van de commissaris aan de raad van bestuur van 4 december 2018  
inzake de kapitaalverhoging door inbreng in natura

## Inhoud

1	OPDRACHT	2
2	IDENTIFICATIE VAN DE VOORGENOMEN VERRICHTING	3
2.1	IDENTIFICATIE VAN DE INBRENGGENIETENDE VENNOOTSCHAP	3
2.2	IDENTIFICATIE VAN DE INBRENGER	3
2.3	IDENTIFICATIE VAN DE VERRICHTING	3
3	BESCHRIJVING VAN DE ELEMENTEN DIE DE INBRENG IN NATURA SAMENSTELLEN	5
4	ONTLEDING VAN DE DOOR PARTIJEN WEERHOUDEN WAARDERING VAN DE IN TE BRENGEN BESTANDDELEN	7
5	DE ALS TEGENPRESTATIE TOEGEKENDE VERGOEDING	8
6	GEBEURTENISSEN NA WAARDERINGSDATUM	10
7	BESLUIT VAN COMMISSARIS AAN HET BESTUURSORGAAN	11
7.1	ORDEEL ZONDER VOORBEHOUD	11
7.2	BASIS VOOR ONS OORDEEL ZONDER VOORBEHOUD	11
7.3	PARAGRAAF TER BENADRIJING VAN EEN BEPAALDE AANGELEGENHEID – WAARDERINGSMETHODE(S)	11
7.4	OVERIGE AANGELEGENHEID	11
7.5	VERANTWOORDELIJKHEDEN VAN HET BESTUURSORGAAN BETREFFENDE HET OVERZICHT	12
7.6	VERANTWOORDELIJKHEDEN VAN DE BEDRIJFSREVISOR VOOR DE CONTROLE VAN HET OVERZICHT	12

# 1 Opdracht

Conform artikel 602 van het Wetboek van vennootschappen en overeenkomstig de opdrachtbrief van 25 oktober 2018, hebben wij de eer u verslag uit te brengen over de voorgenomen verhoging op 4 december 2018 van het kapitaal en uitgiftepremies van Warehouses De Pauw Comm. VA ten belope van 44 930 730,00 EUR door inbreng in natura. Deze inbreng in natura zal uitgevoerd worden door Bouwbedrijf L. v.d. Ven B.V.

De opdracht tot dit verslag staat als volgt beschreven in artikel 602:

*“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 8 april 2016 een machtiging verleend aan de statutaire zaakvoerder om het kapitaal te verhogen met een bedrag van maximum 148 427 695,51 EUR of een bedrag van 29 685 539,10 EUR voor alle vormen van een kapitaalverhoging, anders dan een kapitaalverhoging in geld met de mogelijkheid tot uitoefening van het voorkeurrecht desgevallend het onherleidbaar toewijzingsrecht, gepubliceerd in de Bijlagen bij het Belgisch Staatsblad op 3 mei 2016. Deze machtiging is geldig voor een duur van vijf jaar vanaf de bekendmaking van de notulen van de buitengewone algemene vergadering van 8 april 2016. De Zaakvoerder heeft reeds vijf maal gebruik gemaakt van de hem verleende machtiging om het kapitaal te verhogen:

- een eerste maal door middel van een inbreng in geld met mogelijkheid tot uitoefening van het onherleidbare toewijzingsrecht (zoals bedoeld in de GVV-Wet), ten belope van een bedrag van 19 003 803,39 EUR (kapitaal),
- een tweede maal door middel van een inbreng in natura in het kader van een keuzedividend ten belope van een bedrag van 3 932 681,19 EUR (kapitaal),
- een derde maal eveneens door middel van een inbreng in natura in het kader van een keuzedividend ten belope van een bedrag van 3 988 532,27 EUR (kapitaal),
- een vierde maal door inbreng in natura met betrekking tot een onroerend goed ten belope van een bedrag van 359 775,92 EUR (kapitaal) en
- een vijfde maal door inbreng in natura met betrekking tot een onroerend goed ten belope van een bedrag van EUR 956 189,11 EUR (kapitaal).

Het beschikbare saldo van het totale toegestaan kapitaal bedraagt aldus nog (I) 129 423 892,12 EUR voor zover het een kapitaalverhoging in geld betreft met de mogelijkheid tot uitoefening van het voorkeurrecht desgevallend het onherleidbaar toewijzingsrecht, en (II) 20 448 360,61 EUR voor alle vormen van kapitaalverhoging, anders dan deze geïllustreerd in punt I hierboven, zoals onder andere *in casu* door middel van een inbreng in natura.

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.

De opdracht werd uitgevoerd volgens de Belgische IBR-normen uitgevaardigd door het Instituut van de Bedrijfsrevisoren inzake inbreng in natura.

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 hierboven beschreven en kan derhalve voor geen enkel ander doel gebruikt worden.

## 2 Identificatie van de voorgenomen verrichting

### 2.1 Identificatie van de inbrenggenietende vennootschap

De Commanditaire Vennootschap op Aandelen Warehouses De Pauw werd opgericht bij akte verleden voor Meester Paul De Ruyver, notaris te Liedekerke op 27 mei 1977. De oprichtingsakte werd gepubliceerd in het Belgisch Staatsblad op 21 juni 1977 onder het nummer 2249-1.

De statuten werden voor het laatst gewijzigd op 17 oktober 2018 bij akte verleden voor Meester Tim Carnewal, notaris te Brussel, gepubliceerd in de bijlagen bij het Belgisch Staatsblad van 26 oktober 2018 onder het nummer 18333908.

De vennootschap heeft haar maatschappelijke zetel te 1861 Meise/Wolvertem, Blakebergen 15 en is ingeschreven in het rechtspersonenregister te Brussel onder het ondernemingsnummer 0417.199.869.

Het huidige maatschappelijk kapitaal bedraagt 181 818 268,95 EUR en wordt vertegenwoordigd door 22 670 688 aandelen, zonder vermelding van nominale waarde. Het kapitaal is volledig geplaatst en volstort.

Volgens de kennisgevingen die de vennootschap heeft ontvangen zijn de aandeelhouders de volgende:

Aandeelhouders	Aantal aandelen
Maatschap RTKA	5 669 308
De Pauw NV	1
BlackRock-gerelateerde bedrijven	659 847
AXA Investment Managers S.A.	676 998
Publiek	15 664 534
<b>Totaal</b>	<b>22 670 688</b>

### 2.2 Identificatie van de inbrenger

Bouwbedrijf L. v.d. Ven B.V., een besloten vennootschap met beperkte aansprakelijkheid naar Nederlands recht, statutair gevestigd te Veghel, met adres 5463 PG Veghel, Erpseweg 3, ingeschreven in het handelsregister in Nederland onder nummer 16046818.

### 2.3 Identificatie van de verrichting

Zoals beschreven in het ontwerpverslag van het bestuursorgaan van de vennootschap op datum van 3 december 2018 wordt er voorgesteld het kapitaal te verhogen met 3 133 418,86 EUR en de uitgiftepremies met 41 797 311,14 EUR door inbreng in natura om aldus het kapitaal te verhogen tot 184 951 687,81 EUR.

De inbreng in natura bestaat uit een schuldvordering van Bouwbedrijf L. v.d. Ven B.V. jegens WDP Development NL N.V. ("WDP Dev NL") voor een totaalbedrag van 44 930 833,98 EUR. Deze schuldvordering vindt haar oorsprong in 4 aannemingsovereenkomsten tussen WDP Dev NL en Bouwbedrijf L. v.d. Ven B.V., zoals meer gedetailleerd beschreven in het derde hoofdstuk van dit verslag.

In deze vier overeenkomsten ("de Overeenkomsten") is bepaald dat Bouwbedrijf L. v.d. Ven B.V. (de "Overdrager" of de "Inbrenger"), tegen bepaalde data bepaald Nederlands vastgoed (zoals omschreven in hoofdstuk 3 van dit verslag) zal overdragen aan WDP Dev NL (de "Overnemer"), een 100%-dochtervennootschap van WDP Nederland N.V. ("WDP NL") die op haar beurt een 100%-dochtervennootschap van Warehouses De Pauw Comm. VA ("WDP" of de "Vennootschap") is, overeenkomstig de modaliteiten bepaald in de Overeenkomsten. WDP Dev NL is de permanente ontwikkelingsmaatschappij voor eigen rekening van WDP NL en WDP NL is de vennootschap die binnen de WDP groep al het vastgoed gelegen te Nederland aanhoudt.

WDP Dev NL heeft zich in de Overeenkomsten telkens de mogelijkheid voorbehouden (de "Optie") om (geheel of gedeeltelijk) te "betalen in nieuw uit te geven aandelen WDP", i.e. zich de mogelijkheid voorbehouden om de aldus ontstane schuldvordering van Bouwbedrijf L. v.d. Ven B.V. op WDP Dev NL (de "Schuldvordering") (geheel of gedeeltelijk) door Bouwbedrijf L. v.d. Ven B.V. in natura in WDP in te laten brengen.

Het bedrag van de vordering die Bouwbedrijf L. v.d. Ven B.V. heeft jegens WDP Dev NL bedraagt 44 930 833,98 EUR. Deze Schuldvordering op de (onrechtstreekse) 100%-dochtervennootschap van WDP, namelijk WDP Dev NL, die wordt ingebracht in het kapitaal van de Vennootschap, wordt gewaardeerd aan nominale waarde.

Het bestuursorgaan is van oordeel dat deze inbreng in natura van belang is aangezien dit het eigen vermogen van de Vennootschap verbetert en derhalve haar (wettelijk begrensde) schuldgraad. Dit biedt WDP de mogelijkheid om in de toekomst bijkomende deels met schulden gefinancierde transacties te verrichten en zo haar groei-intenties verder te realiseren

In ruil voor de inbreng in natura zal de Vennootschap 390 702 nieuwe gedematerialiseerde aandelen uitgeven.

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

### 3 Beschrijving van de elementen die de inbreng in natura samenstellen

Zoals beschreven in het ontwerpverslag van het bestuursorgaan van de Vennootschap ontvangen op datum van 3 december 2018, wordt er voorgesteld om het kapitaal en de uitgiftepremies te verhogen met 44 930 730,00 EUR door een inbreng in natura.

De ingebrachte elementen worden als volgt door het bestuursorgaan beschreven:

*"In de overeenkomsten van 11 april 2018, 9 mei 2018, 21 juni 2018 en 16 oktober 2018 (de "Overeenkomsten"), werd overeengekomen dat Bouwbedrijf L. v.d. Ven B.V., een besloten vennootschap met beperkte aansprakelijkheid naar Nederlands recht, statutair gevestigd te Veghel, met adres 5463 PG Veghel, Erpseweg 3, ingeschreven in het handelsregister onder nummer 16046818. (de "Overdrager" of de "Inbrenger"), WDP Development NL N.V., een naamloze vennootschap naar Nederlands recht, statutair gevestigd te Breda, met adres 4822 NH Breda, Hoge Mosten 2, ingeschreven in het handelsregister onder nummer 53215737, ("WDP Dev NL" of de "Overnemer"), een 100%-dochtervennootschap van Warehouses De Pauw Nederland N.V., een naamloze vennootschap naar Nederlands recht, statutair gevestigd te Breda, met adres 4822 NH Breda, Hoge Mosten 2, ingeschreven in het handelsregister onder nummer 34151538 ("WDP NL"), die op haar beurt een 100% dochtervennootschap is van Warehouses De Pauw Comm. VA (hierna, "WDP" of de "Vennootschap"), tegen bepaalde data, zal uitnodigen om bepaald Nederlands vastgoed (zoals hierna omschreven) turnkey op te leveren, dan wel gedeeltelijk op te leveren van het op dat moment gerealiseerde gedeelte van de bedrijfsruimte (indien nog in aanbouw) overeenkomstig de modaliteiten bepaald in de Overeenkomsten. WDP Dev NL is de permanente ontwikkelingsmaatschappij voor eigen rekening van WDP NL, en WDP NL is de vennootschap die binnen de WDP groep al het vastgoed gelegen te Nederland aanhoudt.*

*De Overeenkomsten betreffen de volgende voorverhuurde "turnkey" (d.i. "sleutel-op-de-deur") bedrijfsruimten, telkens gebouwd, dan wel in aanbouw, op terreinen in eigendom van WDP NL, en voor wat betreft de bedrijfsruimten vermeld onder (i) en (ii) telkens voorverhuurd aan Kuehne + Nagel Logistics B.V. ("K+N"), voor wat betreft de bedrijfsruimte vermeld onder (iii) gedeeltelijk voorverhuurd aan K+N, en voor wat betreft de bedrijfsruimte vermeld onder (iv) voorverhuurd aan Koningszuivel B.V. ("Koningszuivel"), ten behoeve van hun logistiek bedrijf:*

- (i) gelegen aan de Kennedylaan 20 te Veghel, Nederland, bestaande uit circa 12.351 m<sup>2</sup> bruto vloeroppervlakte (BVO) warehouse, inclusief gebouwgebonden installaties en buitenruimte – turnkey opgeleverd;*
- (ii) gelegen aan de Marshallweg 2, te Veghel, Nederland, bestaande uit circa 2.592 m<sup>2</sup> BVO kantoorruimte en circa 13.609 m<sup>2</sup> BVO warehouse, inclusief gebouwgebonden installaties en buitenruimte – in aanbouw;*
- (iii) gelegen aan de Diepert 5 te Tiel, Nederland, bestaande uit in totaal circa 30.825 m<sup>2</sup> BVO warehouse, inclusief gebouwgebonden buitenruimten, circa 72 m<sup>2</sup> BVO kantoorruimte, circa 2.695 m<sup>2</sup> BVO constructieve mezzanine, alsmede deels bestraat buitenterrein – turnkey opgeleverd;*
- (iv) gelegen aan de Snelliuslaan te Bleiswijk, bestaande uit circa 7.420 m<sup>2</sup> BVO bedrijfshal, circa 785 m<sup>2</sup> BVO constructieve mezzanine, circa 630 m<sup>2</sup> BVO kantoorruimte, met 35 parkeerplaatsen voor personenauto's en 5 parkeerplaatsen voor vrachtwagens, inclusief gebouwgebonden installaties en buitenruimte – in aanbouw;*

*Al het hiervoor beschreven vastgoed wordt hierna samen het "Vastgoed" genoemd.*

*In het kader van de Overeenkomsten is WDP Dev NL op datum van dit verslag een bepaald bedrag verschuldigd uit hoofde van het Vastgoed.*

*WDP heeft zich in de Overeenkomsten telkens de mogelijkheid voorbehouden (de "Optie") om (geheel of gedeeltelijk, nl. ten belope van het bedrag waarvoor de Optie werd uitgeoefend) te "betalen in nieuw uit te geven aandelen WDP", zich dus met andere woorden de mogelijkheid heeft voorbehouden om de aldus ontstane schuldvordering op WDP Dev NL (geheel of gedeeltelijk, namelijk ten belope van het bedrag waarvoor de Optie werd uitgeoefend) door de Overdrager in natura in WDP in te laten brengen. Meer bepaald heeft de Overnemer het recht om de Overdrager mee te delen dat zij voornemens is gebruik te maken van de Optie en aldus het Vastgoed (geheel of gedeeltelijk, namelijk ten belope van het bedrag waarvoor de Optie werd uitgeoefend) "in nieuw uit te geven aandelen WDP te betalen" op een nader aan te geven tijdstip, maar in ieder geval uiterlijk op 20 december 2018. Door deze Optie te lichten komt het Vastgoed op het actief van de geconsolideerde balans van WDP, op het passief gefinancierd via nieuw eigen vermogen. Het onderliggende voorwerp is met andere woorden de verwerving van vastgoed (een "indirecte" inbreng in natura van vastgoed). Door de mogelijkheid van "betaling in nieuw uit te geven aandelen WDP", kan WDP haar schuldgraad proactief beheren en kan een buffer aan kredietfaciliteiten worden bewaard, wat WDP de mogelijkheid zal geven om in de toekomst bijkomende met schulden gefinancierde transacties te verrichten (zie ook verder in dit verslag onder V - Belang van de inbreng in natura en de voorgestelde kapitaalverhoging voor WDP).*

*Aangezien de Overnemer op 3 december 2018, gebruik heeft gemaakt van voormelde Optie, is in het kader van de Overeenkomsten een schuldvordering ontstaan van Overdrager jegens Overnemer ten belope van in totaal EUR 44.930.833,98 (de "Schuldvordering").*

*De Schuldvordering zal worden ingebracht in WDP door de Inbrenger tegen uitgifte van 390.702 nieuwe aandelen in de Vennootschap (de "Aandelen") aan de Inbrenger.*

*De Aandelen zullen door de Inbrenger worden verkocht aan de referentieaandeelhouder van WDP, de familiale maatschapstructuur RTKA van de Familie Jos De Pauw (hierna de "Familie Jos De Pauw"), volgend op de verwezenlijking van de kapitaalverhoging en de uitgifte van de Aandelen. Met het oog op de betaling van de overname van de Aandelen, heeft de Familie Jos De Pauw vooraf op verzoek van WDP 292.827 bestaande aandelen geplaatst bij institutionele investeerders tegen een prijs van EUR 115 per aandeel. Deze prijs is gebaseerd op de koers van het aandeel WDP van 28 november 2018, op het ogenblik van de (door de Vennootschap gevraagde) schorsing van de verhandeling van de aandelen WDP op Euronext Brussels en Euronext Amsterdam (zijnde EUR 118,6), verminderd met een korting van 3,04%. Deze plaatsing van aandelen strekt ertoe WDP in staat te stellen de "indirecte" inbreng in natura van vastgoed, beschreven in dit bijzonder verslag, te verwezenlijken. Aangezien deze plaatsing dus in het belang van de Vennootschap en haar aandeelhouders is, draagt WDP de kosten voor deze plaatsing (ca. EUR 300.000, hetzij ca. EUR 1,02 per geplaatst aandeel)."*

## 4 Ontleding van de door partijen weerhouden waardering van de in te brengen bestanddelen

Onze opdracht, uitgevoerd overeenkomstig de IBR-normen uitgevaardigd door het Instituut van de Bedrijfsrevisoren inzake inbreng in natura 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 onder meer gesteund op onze werkzaamheden naar aanleiding van de halfjaarcijfers afgesloten op 30 juni 2018 van de Vennootschap, en op ons verslag als commissaris.

Wij hebben de Vennootschap gevraagd, rekening houdend met het relatief belang van elk ingebracht bestanddeel, om ons 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.

Deze Schuldvordering op de (onrechtstreekse) 100%-dochtervennootschap van WDP, namelijk WDP Dev NL, die wordt ingebracht in het kapitaal van de Vennootschap, wordt gewaardeerd aan nominale waarde.

Deze waarderingmethode wordt door de statutaire zaakvoerder als adequaat beschouwd voor de inbreng van een schuldvordering op een (onrechtstreekse) 100%-dochtervennootschap van WDP Comm. VA. die zij solvabel en liquide acht.



## 5 De als tegenprestatie toegekende vergoeding

Als vergoeding voor de hiervoor beschreven inbreng ten bedrage van 44 930 833,98 EUR zullen aan Bouwbedrijf L. v.d. Ven B.V. 390 702 nieuwe aandelen zonder vermelding van een nominale waarde worden toegekend. Deze aandelen zullen deelnemen in de resultaten van de Vennootschap vanaf 1 januari 2018. De inbreng in natura wordt door de statutaire zaakvoerder uitgevoerd in het kader van het toegestaan kapitaal.

Volgend op de verwezenlijking van de kapitaalverhoging en de uitgifte van de nieuwe aandelen ("de Aandelen") zullen de Aandelen door de Inbrenger worden verkocht aan de referentieaandeelhouder van WDP, de Familie De Pauw via de familiale maatschapstructuur RTKA. Met het oog op de betaling van de overname van de Aandelen, heeft de Familie De Pauw vooraf op verzoek van WDP 292.827 bestaande aandelen geplaatst bij institutionele investeerders tegen een prijs van 115,00 EUR per aandeel. Deze prijs is gebaseerd op de koers van het aandeel WDP van 28 november 2018, op het ogenblik van de door de Vennootschap gevraagde schorsing van de verhandeling van de aandelen WDP op Euronext Brussels en Euronext Amsterdam (zijnde 118,60 EUR), verminderd met een korting van 3,04 %. Deze plaatsing van aandelen strekt ertoe WDP in staat te stellen de indirecte inbreng in natura van vastgoed, beschreven in dit bijzonder verslag, te verwezenlijken. Aangezien deze plaatsing dus in het belang van de Vennootschap en haar aandeelhouders is, draagt WDP de kosten voor deze plaatsing (ca. 300 000,00 EUR, hetzij ca. 1,02 EUR per aandeel, gerekend over het totaal aantal WDP aandelen voor deze transactie).

De uitgifteprijs (per aandeel) van de nieuw uit te geven Aandelen is gelijk aan de plaatsingsprijs (per aandeel) van de aandelenplaatsing door de Familie De Pauw (zie hoger) en bedraagt 115,00 EUR per Aandeel (de "Uitgifteprijs"). Door de Uitgifteprijs gelijk te stellen met de plaatsingsprijs, worden geen arbitragewinsten gerealiseerd op de prijs van de aandelen.

Het exacte aantal nieuw uit te geven Aandelen werd bekomen door de inbrengwaarde van de Schuldvordering, m.n. 44 930 833,98 EUR te delen door de Uitgifteprijs. Indien de uitkomst van deze bewerking geen geheel getal is, zal deze naar het lagere geheel getal worden afgerond. Ingevolge de afronding van het aantal Aandelen, en gelet op het feit dat de Uitgifteprijs exact overeenstemt met voormelde plaatsingsprijs van 115,00 EUR, zal de uiteindelijke inbrengwaarde van de Schuldvordering die wordt ingebracht in WDP 44 930 730,00 EUR bedragen. Het verschil van in totaal 103,98 EUR tussen de inbrengwaarde (44 930 833,98 EUR) en de totale uitgifteprijs van de nieuwe aandelen (44 930 730,00 EUR) wordt door de Inbrenger kwijtgescholden.

Het aantal nieuwe aandelen wordt dus bepaald als volgt:

$$\frac{44\,930\,833,98}{115,00} = 390\,702 \text{ aandelen (afgerond tot het lagere gehele getal)}$$

De geplande kapitaalverhoging kan dus als volgt worden samengevat:

	Toestand vóór kapitaalverhoging per 30 september 2018*	Kapitaalverhoging	Toestand na kapitaalverhoging
Kapitaal	181 818 268,95	3 133 418,86	184 951 687,81
Uitgiftepremies	604 489 096,20	41 797 311,14	646 286 407,34
Eigen vermogen	1 398 999 961,98	44 930 730,00	1 443 930 691,98
Aantal aandelen	22 670 688	390 702	23 061 390
Fractiewaarde per aandeel (afgerond)	8,02	8,02	8,02
Boekwaarde per aandeel (afgerond)	61,71	115,00	62,61

\* Rekening houdende met de inbreng in natura met betrekking tot een onroerend goed verleden op 17 oktober 2018.

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 gereguleerde vastgoedvennootschap, 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 voorgenomen kapitaalverhoging, zijnde 4 december 2018 (i.e., de Closing Datum).

De nettowaarde van het aandeel WDP per 30 september 2018, zoals gepubliceerd in het tussentijds financieel verslag van vrijdag 26 oktober 2018, bedroeg 63,4 EUR (EPRA) en 61,5 EUR (IFRS) en de gemiddelde slotkoers van het aandeel WDP op de gereguleerde markt van Euronext Brussels gedurende de dertig kalenderdagen voorafgaand aan dinsdag 4 december 2018, de Closing Datum, bedroeg 114,00 EUR. Derhalve is de bepaling van de Uitgifteprijs van de Nieuwe Aandelen in overeenstemming met de GVV-Wet.

De uitgifte van 390 702 nieuwe Aandelen leidt tot een rekenkundige dilutie van de bestaande aandeelhouders ten belope van (afgerond) 1,72 % op het vlak van deelname in de winst en stemrechten.

## 6 Gebeurtenissen na waarderingsdatum

Op datum van dit verslag hebben er zich sinds 3 december 2018, datum van het bepalen van de waarde van de inbreng in natura, geen belangrijke gebeurtenissen voorgedaan die een materiële impact zouden kunnen hebben op de waardering van de inbreng in natura.

Tevens hebben er zich op datum van dit verslag sinds 30 september 2018, datum van de financiële staten die als basis werden gebruikt ter bepaling van de IFRS nettowaarde van het aandeel WDP waarmee de uitgifteprijs wordt vergeleken in het kader van artikel 26, § 2, 2° van de GVV-Wet, geen belangrijke gebeurtenissen voorgedaan die een materiële impact zouden kunnen hebben op de toegekende vergoeding.

## 7 Besluit van commissaris aan het bestuursorgaan

Overeenkomstig artikel 602 van het Wetboek van vennootschappen brengen wij aan het bestuursorgaan die beslist in het kader van het toegestaan kapitaal verslag uit in het kader van onze opdracht als commissaris, waarvoor wij aangesteld zijn op 25 oktober 2018.

### 7.1 Oordeel zonder voorbehoud

Wij hebben de controle uitgevoerd van het overzicht van de in te brengen schuldvordering, zoals opgenomen in het bijzonder verslag van het bestuursorgaan en opgesteld op grond van de door de partijen weerhouden methode van waardering per 3 december 2018 van de vennootschap Warehouses De Pauw Comm. VA (hierna het "Overzicht"). De waardering is gebaseerd op de nominale waarde van de schuldvordering. De vergoeding van de inbreng in natura bestaat uit 390 702 aandelen van de vennootschap Warehouses De Pauw Comm. VA, zonder vermelding van nominale waarde. Het verschil (103,98 EUR) dat ontstaat door de neerwaartse afronding van het bedrag van de schuldvordering tot het hoogst mogelijke veelvoud van de Uitgifteprijs per aandeel, wordt door de Inbrenger kwijtgescholden.

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

- de beschrijving van de inbreng in natura beantwoordt aan de IBR-norm vereisten van nauwkeurigheid en duidelijkheid;
- de methode van waardering verantwoord is vanuit bedrijfseconomisch standpunt;
- het Overzicht per 3 december 2018, met name een in te brengen schuldvordering door Bouwbedrijf L. v.d. Ven B.V. en voor het bedrag van 44 930 730,00 EUR in alle van materieel belang zijnde aspecten, werd opgesteld in overeenstemming met de hierboven omschreven en gehanteerde methoden;
- de door de partijen weerhouden methode van waardering leidt tot een inbrengwaarde die ten minste overeenkomt met het aantal en de fractiewaarde (verhoogd met het agio) van de aandelen die als tegenprestatie zullen worden toegekend, vermeerderd met de andere elementen van het eigen vermogen naar aanleiding van deze verrichting, zodat de inbreng in natura, in alle van materieel belang zijnde opzichten, niet overgewaardeerd is. We spreken ons niet uit over de waarde van de aandelen die als tegenprestatie zullen worden toegekend.

### 7.2 Basis voor ons oordeel zonder voorbehoud

Wij hebben onze controle uitgevoerd volgens de Belgische normen inzake de controle van inbreng in natura. Onze verantwoordelijkheden op grond van deze standaarden zijn verder beschreven in de sectie "Verantwoordelijkheden van de bedrijfsrevisor voor de controle van het Overzicht" van ons verslag. Wij hebben alle deontologische vereisten die in België relevant zijn voor de controle van het Overzicht nageleefd, met inbegrip van deze met betrekking tot de onafhankelijkheid.

Wij hebben van het bestuursorgaan en van de aangestelden van de vennootschap de voor onze controle vereiste ophelderingen en inlichtingen verkregen.

Wij zijn van mening dat de door ons verkregen controle-informatie voldoende en geschikt is als basis voor ons oordeel.

### 7.3 Paragraaf ter benadrukking van een bepaalde aangelegenheid – Waarderingsmethode(s)

Wij vestigen de aandacht op het Overzicht dat is opgesteld door het bestuursorgaan van de vennootschap om tegemoet te komen aan de vereisten van het Wetboek van vennootschappen. Als gevolg daarvan is het mogelijk dat het Overzicht niet geschikt is voor een ander doel.

### 7.4 Overige aangelegenheid

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.

## 7.5 Verantwoordelijkheden van het bestuursorgaan betreffende het Overzicht

Het bestuursorgaan is verantwoordelijk voor het opstellen van het Overzicht. Overeenkomstig artikel 602 van het Wetboek van vennootschappen is het bestuursorgaan verantwoordelijk voor de beschrijving en de waardering van de in te brengen bestanddelen, evenals voor de bepaling van de als tegenprestatie verstrekte vergoeding. Het bestuursorgaan is tevens verantwoordelijk voor het implementeren van de interne beheersing die het noodzakelijk acht voor het opstellen van dit Overzicht, de waardering en de als tegenprestatie verstrekte vergoeding opdat deze geen afwijkingen bevat die het gevolg zijn van fraude of van fouten.

Bij het opstellen van het Overzicht is het bestuursorgaan verantwoordelijk voor het inschatten van de mogelijkheid van de vennootschap om haar continuïteit te handhaven, het toelichten, indien van toepassing, van aangelegenheden die met continuïteit verband houden en het gebruiken van de continuïteitsveronderstelling.

## 7.6 Verantwoordelijkheden van de bedrijfsrevisor voor de controle van het Overzicht

Het is onze verantwoordelijkheid verslag uit te brengen over de identificatie en beschrijving van de bestanddelen die worden ingebracht, alsook over de door het bestuursorgaan gehanteerde waarderingsmethode(n), waarbij nagegaan wordt of de waardebepaling waartoe deze methoden van waardering leiden tenminste overeenkomen met het aantal en de nominale waarde of, indien er geen nominale waarde is, met de fractiewaarde en desgevallend met de agio van de tegen de inbreng uit te geven aandelen, zodat de inbreng in natura niet overgewaardeerd is. Wij spreken ons evenwel niet uit over de rechtmatigheid en billijkheid van de verrichting ("No fairness opinion").

Onze doelstellingen zijn het verkrijgen van een redelijke mate van zekerheid over de vraag of het Overzicht in alle van materieel belang zijnde opzichten overgewaardeerd is die het gevolg is van fraude of van fouten en het uitbrengen van een verslag waarin ons oordeel is opgenomen. Een redelijke mate van zekerheid is een hoog niveau van zekerheid, maar er is geen garantie dat een controle die overeenkomstig de ISA's is uitgevoerd altijd een overwaardering van materieel belang ontdekt wanneer die bestaat. Overwaarderingsen kunnen zich voordoen als gevolg van fraude of fouten en worden als van materieel belang beschouwd indien redelijkerwijs kan worden verwacht dat zij, individueel of gezamenlijk, de economische beslissingen genomen door gebruikers op basis van dit Overzicht, beïnvloeden.

Als deel van een controle uitgevoerd overeenkomstig de specifieke IBR-norm van 2001, passen wij professionele oordeelsvorming toe en handhaven wij een professioneel-kritische instelling gedurende de controle. We voeren tevens de volgende werkzaamheden uit:

- het identificeren en inschatten van de risico's dat het Overzicht een afwijking van materieel belang bevat die het gevolg is van fraude of van fouten, het bepalen en uitvoeren van controlewerkzaamheden die op deze risico's inspelen en het verkrijgen van controle-informatie die voldoende en geschikt is als basis voor ons oordeel. Het risico van het niet detecteren van een van materieel belang zijnde afwijking is groter indien die afwijking het gevolg is van fraude dan indien zij het gevolg is van fouten, omdat bij fraude sprake kan zijn van samenspanning, valsheid in geschrifte, het opzettelijk nalaten om transacties vast te leggen of het opzettelijk verkeerd voorstellen van zaken;

- het evalueren van de geschiktheid van de gehanteerde grondslagen voor financiële verslaggeving en het evalueren van de redelijkheid van de door het bestuursorgaan gemaakte schattingen en van de daarop betrekking hebbende toelichtingen;
- desgevallend, het concluderen dat de door het bestuursorgaan gehanteerde continuïteitsveronderstelling bij de waardering aanvaardbaar is;
- het concluderen, op basis van de verkregen controle-informatie of er een onzekerheid van materieel belang bestaat met betrekking tot gebeurtenissen of omstandigheden die significante twijfel kunnen doen ontstaan over de waardering in toepassing van de continuïteitsveronderstelling. Indien wij concluderen dat er een onzekerheid van materieel belang bestaat, zijn wij ertoe gehouden om de aandacht in ons verslag te vestigen op de daarop betrekking hebbende bijlagen van het Overzicht, of, indien deze bijlagen inadequaat zijn, om ons oordeel aan te passen. Onze conclusies zijn gebaseerd op de controle-informatie die verkregen is tot de datum van ons verslag. Toekomstige gebeurtenissen of omstandigheden kunnen er echter toe leiden dat de continuïteitsveronderstelling niet langer verantwoord is;
- het evalueren van de algehele presentatie, structuur en inhoud van het Overzicht, en van de vraag of het Overzicht de onderliggende transacties en gebeurtenissen weergeeft op een wijze dat het, in alle van materieel belang zijnde opzichten, overeenstemt met de methoden van waardering.

Wij communiceren met het bestuursorgaan onder meer over de geplande reikwijdte en timing van de controle en over de significante controlebevindingen, waaronder eventuele significante tekortkomingen in de interne beheersing die wij identificeren gedurende onze controle.

Antwerpen, 3 december 2018

**De commissaris**



**DELOITTE Bedrijfsrevisoren**

BV o.v.v.e. CVBA

Vertegenwoordigd door Kathleen De Brabander

Bijlage bij het verslag: ontwerpverslag van het bestuursorgaan

**Deloitte.**

Deloitte Bedrijfsrevisoren / Réviseurs d'Entreprises  
Burgerlijke vennootschap onder de vorm van een coöperatieve vennootschap met beperkte aansprakelijkheid /  
Société civile sous forme d'une société coopérative à responsabilité limitée  
Registered Office: Gateway building, Luchthaven Brussel Nationaal 1 J, B-1930 Zaventem  
VAT BE 0429.053.863 - RPR Brussel/RPM Bruxelles - IBAN BE 17 2300 0465 6121 - BIC GEBABEBB

Member of Deloitte Touche Tohmatsu Limited