



Warehouses De Pauw Comm. VA

Verslag van de Commissaris aangaande het voorstel tot partiële splitsing van Rettig Belgium NV

12 juli 2017

Inhoud

1	INLEIDING	2
2	IDENTIFICATIE VAN DE BETROKKEN VENNOOTSCHAPPEN	3
2.1	WAREHOUSES DE PAUW COMM. VA (DE "VERKRIJGENDE VENNOOTSCHAP")	3
2.2	RETTIG BELGIUM NV (DE "PARTIEEL TE SPLITSEN VENNOOTSCHAP")	5
3	IDENTIFICATIE VAN DE VERRICHTING	6
4	BESCHRIJVING VAN DE IN TE BRENGEN VERMOGENSBESTANDELEN EN TOEGEPASTE METHODE VAN WAARDERING	7
4.1	BESCHRIJVING VAN DE IN TE BRENGEN VERMOGENSBESTANDELEN	7
4.2	BESCHRIJVING VAN DE TOEGEPASTE METHODE VAN WAARDERING	7
5	RUILVERHOUDING VAN DE NIEUWE AANDELEN	9
5.1	WEERHOUDEN UITGIFTEPRIJS	9
5.2	AANTAL NIEUW UIT TE GEVEN AANDELEN	10
5.3	IMPACT VAN DE VOORGESTELDE INBRENG IN NATURA OP HET VERMOGEN VAN WAREHOUSES DE PAUW	10
6	WIJZE WAAROP DE AANDELEN IN DE VERKRIJGENDE VENNOOTSCHAP WORDEN UITGEREIKT	12
7	UITGEVOERDE CONTROLES	13
8	GEBEURTENISSEN NA WAARDERINGSDATUM	14
9	CONCLUSIE	15

1 Inleiding

In toepassing van artikel 677 *juncto* artikel 731 van het Wetboek van vennootschappen, werden wij verzocht door de zaakvoerder van de Openbare Gereguleerde Vastgoedvennootschap naar Belgisch Recht Warehouses De Pauw Comm. VA om verslag uit te brengen over het voorstel van partiële splitsing opgesteld door de raad van bestuur van Rettig Belgium NV, de partieel te splitsen vennootschap en de zaakvoerder van Warehouses De Pauw Comm. VA, de verkrijgende vennootschap.

Het partiële splitsingsvoorstel werd op 30 juni 2017 neergelegd ter griffie van de rechtbank van koophandel te Brussel.

De opdracht tot dit verslag luidt volgens vermeld artikel 731 als volgt:

"In elke vennootschap wordt een schriftelijk verslag over het splitsingsvoorstel opgesteld hetzij door de commissaris, hetzij, wanneer er geen commissaris is, door een bedrijfsrevisor of door een externe accountant die de bestuurders of de zaakvoerders hebben aangewezen.

De commissaris, de aangewezen bedrijfsrevisor of de externe accountant moet inzonderheid verklaren of de ruilverhouding naar zijn mening al dan niet redelijk is.

In deze verklaring moet ten minste worden aangegeven :

1° volgens welke methoden de voorgestelde ruilverhouding is vastgesteld;

2° of deze methoden in het gegeven geval passen en tot welke waardering elke gebruikte methode leidt; tevens moet een oordeel worden gegeven over het betrekkelijke gewicht dat bij de vaststelling van de in aanmerking genomen waarde aan deze methode is gehecht.

In het verslag worden bovendien de bijzondere moeilijkheden vermeld die er eventueel bij de waardering zijn geweest.

(...)"

De administratieve en boekhoudkundige organisatie van de bij de verrichting betrokken vennootschappen heeft ons in staat gesteld ons een oordeel te vormen over de degelijkheid van de financiële bescheiden die aan de waarderingen ten grondslag liggen. De andere financiële inlichtingen die in het partiële splitsingsvoorstel zijn opgenomen, werden door ons onderzocht.

Onderhavig verslag werd uitsluitend opgesteld voor het gebruik door de aandeelhouders van Warehouses De Pauw Comm.VA, in het kader van de bovenvermelde partiële splitsing en kan derhalve voor geen enkel ander doel gebruikt worden.

2 Identificatie van de betrokken vennootschappen

De raad van bestuur van de partieel te splitsen vennootschap en de zaakvoerder van de verkrijgende vennootschap hebben gezamenlijk een splitsingsvoorstel opgesteld.

2.1 Warehouses De Pauw Comm. VA (de "Verkrijgende Vennootschap")

De Verkrijgende Vennootschap is de Commanditaire Vennootschap op Aandelen Warehouses De Pauw, met maatschappelijke zetel te 1861 Meise/Wolvertem, Blakebergen 15. Het ondernemingsnummer van de vennootschap is 0417.199.869.

Sinds 26 april 2017 bedraagt het maatschappelijk kapitaal 174 966 935,70 EUR, vertegenwoordigd door 21 816 404 aandelen, zonder aanduiding van nominale waarde en is het volledig volstort. Er bestaan geen bevoorrechte aandelen of aandelen waaraan buitengewone rechten werden toegekend.

Het aandeelhouderschap op basis van de transparantieverklaringen, het aandeelhoudersregister en de informatie in het bezit van Warehouses De Pauw Comm.VA per 3 juli 2017 is als volgt:

Aandeelhouder	Aantal aandelen	Datum kennisgeving
Maatschap RTKA	5 602 557	19 mei 2017
De Pauw NV	2 262	19 mei 2017
BlackRock-gerelateerde bedrijven	659 847	29 december 2016
Publiek	15 551 738	30 maart 2017
Totaal	21 816 404	

Het maatschappelijk doel van de vennootschap luidt als volgt:

"De vennootschap heeft als uitsluitend doel (a) rechtstreeks of via een vennootschap waarin zij een deelneming bezit conform de bepalingen van de GVV-Wet en de ter uitvoering ervan genomen besluiten en reglementen, onroerende goederen ter beschikking te stellen van gebruikers; en (b) binnen de grenzen van de GVV-Wet, vastgoed te bezitten zoals vermeld in artikel 2, 5°, i tot x van de GVV-Wet.

Onder vastgoed wordt begrepen:

- i. onroerende goederen als gedefinieerd in artikel 517 en volgende van het Burgerlijk Wetboek, en de zakelijke rechten op onroerende goederen, met uitsluiting van de onroerende goederen van bosbouwkundige, landbouwkundige of mijnbouwkundige aard;
- ii. aandelen met stemrecht uitgegeven door vastgoedvennootschappen, die exclusief of gezamenlijk worden gecontroleerd door de openbare GVV;
- iii. optierechten op vastgoed;
- iv. aandelen van openbare of institutionele GVV's, op voorwaarde dat hierover, in laatstgenoemd geval, een gezamenlijke of exclusieve controle wordt uitgeoefend;
- v. rechten die voortvloeien uit contracten waarbij aan de GVV één of meer goederen in leasing worden gegeven, of andere analoge gebruiksrechten worden verleend;
- vi. aandelen van openbare vastgoedbevaks;
- vii. rechten van deelneming in buitenlandse instellingen voor collectieve belegging in vastgoed die zijn ingeschreven op de in artikel 260 van de wet van 19 april 2014 bedoelde lijst;

viii. rechten van deelneming in instellingen voor collectieve belegging in vastgoed die in een andere lidstaat van de Europese Economische Ruimte zijn gevestigd en niet zijn ingeschreven op de in artikel 260 van de wet van 19 april 2014 bedoelde lijst, voor zover zij aan een gelijkwaardig toezicht zijn onderworpen als de openbare vastgoedbevaks;

ix. aandelen uitgegeven door vennootschappen (i) met rechtspersoonlijkheid; (ii) die ressorteren onder het recht van een andere lidstaat van de Europese Economische Ruimte; (iii) waarvan de aandelen zijn toegelaten tot de verhandeling op een gereguleerde markt en/of die onderworpen zijn aan een regime van prudentieel toezicht; (iv) waarvan de hoofdactiviteit bestaat uit de verwerving of de oprichting van onroerende goederen in het vooruitzicht van de terbeschikkingstelling ervan aan gebruikers, of het rechtstreekse of onrechtstreekse bezit van deelnemingen in vennootschappen met een soortgelijke activiteit; en (v) die zijn vrijgesteld van de belasting op de inkomsten uit de winst die uit de in de bepaling onder (iv) hierboven bedoelde activiteit voortvloeit, mits naleving van bepaalde wettelijke verplichtingen, en die minstens verplicht zijn om een deel van hun inkomsten onder hun aandeelhouders te verdelen ("Real Estate Investment Trusts" (verkort "REIT's") genoemd);

x. vastgoedcertificaten, zoals bedoeld in artikel 5, §4, van de wet van 16 juni 2006;

xi. alsook alle andere goederen, aandelen of rechten die door de toepasselijke regelgeving op de gereguleerde vastgoedvennootschappen als vastgoed worden gedefinieerd.

In het kader van de terbeschikkingstelling van onroerende goederen, kan de vennootschap alle activiteiten uitoefenen die verband houden met de oprichting, de bouw (zonder afbreuk te doen aan het verbod om op te treden als bouwpromotor, behoudens wanneer het occasionele verrichtingen betreft), de verbouwing, de oprichting, de renovatie, de ontwikkeling, de verwerving, de vervreemding, de verhuur, de onderverhuur, de ruil, de inbreng, de overdracht, de verkaveling, het onderbrengen onder het stelsel van mede-eigendom of onverdeeldheid van vastgoed zoals hierboven beschreven, het verlenen of verkrijgen van opstalrechten, vruchtgebruik, erfpacht of andere zakelijke of persoonlijke rechten op vastgoed zoals hierboven beschreven, het beheer en de exploitatie van onroerende goederen.

De vennootschap mag tevens in overeenstemming met de toepasselijke regelgeving op de gereguleerde vastgoedvennootschappen:

- onroerende goederen, met of zonder koopoptie, in leasing nemen;
- onroerende goederen, met of zonder koopoptie, in leasing geven, met dien verstande dat het in leasing geven van onroerende goederen met aankoopoptie slechts als bijkomende activiteit kan worden uitgeoefend;
- ten bijkomende of tijdelijke titel, beleggen in effecten die geen vastgoed zijn in de zin van de de toepasselijke regelgeving op de gereguleerde vastgoedvennootschappen. Deze beleggingen zullen uitgevoerd worden in overeenstemming met het risicobeheerbeleid aangenomen door de vennootschap en zullen gediversifieerd zijn, zodat zij een passende risicodiversificatie verzekeren. De vennootschap mag eveneens niet-toegewezen liquide middelen bezitten. De liquide middelen kunnen in alle munten gehouden worden onder de vorm van deposito's op zicht, of op termijn of door elk instrument van de geldmarkt, vatbaar voor gemakkelijke mobilisatie;
- hypotheek of andere zekerheden stellen of garanties geven in het kader van de financiering van de vastgoedactiviteiten van de vennootschap of haar groep, binnen de daartoe door de toepasselijke regelgeving op de gereguleerde vastgoedvennootschappen bepaalde grenzen;
- kredieten verstrekken binnen de daartoe door de toepasselijke regelgeving op de gereguleerde vastgoedvennootschappen bepaalde grenzen;

- *verrichtingen op toegelaten afdekkingsinstrumenten (zoals gedefinieerd in de GW-Wet) uitvoeren, voor zover deze verrichtingen deel uitmaken van een door de vennootschap vastgelegd beleid ter dekking van financiële risico's, en met uitzondering van speculatieve verrichtingen.*

De vennootschap mag alle roerende of onroerende goederen, materialen en benodigdheden, verwerven, huren of verhuren, overdragen of ruilen, en in het algemeen, alle commerciële of financiële handelingen verrichten die rechtstreeks of onrechtstreeks in verband staan met haar doel en de uitbating van alle intellectuele rechten en commerciële eigendommen die er betrekking op hebben.

Met inachtneming van de toepasselijke regelgeving op de gereguleerde vastgoedvennootschappen, kan de vennootschap door middel van inbreng in geld of in natura, van fusie, splitsing of een andere vennootschapsrechtelijke herstructurering, inschrijving, deelneming, financiële tussenkomst of op een andere wijze, een aandeel nemen in alle bestaande of op te richten vennootschappen of ondernemingen, in België of het buitenland, waarvan het maatschappelijk doel gelijkaardig is aan het hare, of van aard is de verwezenlijking van haar doel na te streven of te vergemakkelijken."

2.2 Rettig Belgium NV (de "Partieel te Splitsen Vennootschap")

De Partieel te Splitsen Vennootschap is de naamloze vennootschap Rettig Belgium, met maatschappelijke zetel te 3520 Zonhoven, Vogelsancklaan 250. Het ondernemingsnummer van deze vennootschap is 0401.340.765.

Op het ogenblik van het opstellen van het splitsingsvoorstel bedraagt het maatschappelijk kapitaal van de vennootschap 4 800 000,00 EUR vertegenwoordigd door 7 433 aandelen op naam, zonder aanduiding van nominale waarde en is het volledig volstort.

De aandeelhouders van de vennootschap Rettig Belgium NV zijn Rettig ICC B.V. (7.432 aandelen) en Rettig Group Ltd. (1 aandeel).

Het maatschappelijk doel van de vennootschap luidt als volgt:

"De fabricatie van alle mogelijke onderdelen van centrale verwarmings en sanitaire installaties.

Zij mag meedoen, bij wijze van inbreng, samenstelling, van borgstellingen al of niet vergoed, van onderschrijving of aankoop van aandelen, obligaties of welke titels ook, of op eender welke manier, met alle bestaande of nog te stichten maatschappijen, syndicaten, groepen of ondernemingen, waarvan het doel gelijk is of bijhorend aan haar maatschappelijk voorwerp, er zich rechtstreeks of onrechtstreeks aan verbindt, of van aard is de uitvoering ervan te vergemakkelijken.

De vennootschap mag alle bewerkingen doen van commerciële, industriële en financiële, roerende en onroerende aard, die kunnen bijdragen tot de verwezenlijking, de uitbreiding of de vergemakkelijking van haar maatschappelijk doel."

3 Identificatie van de verrichting

De verrichting betreft een partiële splitsing. Als gevolg van de partiële splitsing zal de Partieel te Splitsen Vennootschap een onroerend goed (beschreven verderop in hoofdstuk 4 van dit verslag, hierna genoemd het "Onroerend Goed") inbrengen in de Verkrijgende Vennootschap.

Overeenkomstig artikel 682 *juncto* 677 W.Venn., zal de partiële splitsing *ipso jure* de volgende gevolgen met zich meebrengen:

- het Onroerend Goed zal worden ingebracht in de Verkrijgende Vennootschap;
- de Partieel te Splitsen Vennootschap zal niet ophouden te bestaan;
- de aandeelhouders van de Partieel te Splitsen Vennootschap zullen, proportioneel aan hun huidige participatie in het maatschappelijk kapitaal van de Partieel te Splitsen Vennootschap, nieuwe aandelen in de Verkrijgende Vennootschap ontvangen;
- de partiële splitsing zal uitwerking krijgen op de laatste van de volgende data: (i) de datum van de buitengewone algemene vergadering van de Partieel te Splitsen Vennootschap of (ii) de datum van buitengewone algemene vergadering van de Verkrijgende Vennootschap die de partiële splitsing goedkeurt.

De zaakvoerder zal aan de buitengewone algemene vergadering op of rond 25 augustus 2017 en bij het niet halen van het aanwezigheidsquorum, op 13 september 2017, of de datum van enige andere buitengewone algemene vergadering van aandeelhouders met dezelfde agenda, de volgende voorstellen formuleren:

1. Het kapitaal en de uitgiftepremies te verhogen met 17 388 306,00 EUR door uitgifte van nieuwe aandelen, gedeeltelijk op naam (10%) en gedeeltelijk in gedematerialiseerde vorm (90%) zonder nominale waarde. De toename van het kapitaal zal bepaald worden door het aantal nieuw gecreëerde aandelen te vermenigvuldigen met de exacte fractiewaarde van de bestaande aandelen in de Verkrijgende Vennootschap, zijnde ongeveer 8,02 EUR per aandeel, waarbij de uitkomst van deze berekening vervolgens naar boven zal worden afgerond tot op de eurocent. Het verschil tussen de totale uitgifteprijs van de nieuwe aandelen en het bedrag dat in het kapitaal zal worden ingebracht, zal worden geboekt op de onbeschikbare rekening "uitgiftepremies", terwijl het eventuele verschil tussen 17 388 306,00 EUR en de totale uitgifteprijs van de nieuwe aandelen, door de aandeelhouders van de Partieel te Splitsen Vennootschap zal worden kwijtgescholden.
2. De kapitaalvertegenwoordigende waarde van alle (nieuwe en op dit ogenblik bestaande) aandelen van de Verkrijgende Vennootschap gelijk te schakelen; en
3. De kapitaalverhoging te realiseren door partiële splitsing van de naamloze vennootschap Rettig Belgium NV.

Als gevolg van deze partiële splitsing voorziet men meer bepaald dat bepaalde activa van de Partieel te Splitsen Vennootschap, worden overgedragen aan Warehouses De Pauw Comm.VA. De beschrijving van deze in te brengen bestanddelen wordt verder toegelicht in hoofdstuk 4 van dit verslag.

Zoals voorzien in het splitsingsvoorstel, zal deze partiële splitsing worden uitgevoerd zonder enige boekhoudkundige of fiscale retroactieve uitwerking. Bijgevolg treedt de overdracht die het resultaat is van de partiële splitsing voor boekhoudkundige en fiscale doeleinden in werking op de dag van de juridische verwerking ervan, dit is op de dag dat de betrokken vennootschappen daartoe overeenstemmende besluiten nemen.

De nieuw uitgegeven aandelen hebben dezelfde rechten als de bestaande aandelen Warehouses De Pauw, onder voorbehoud van hun toelating tot de verhandeling op de gereguleerde markt Euronext Brussels en Euronext Amsterdam, als de overige aandelen uitgegeven door de Verkrijgende Vennootschap. De nieuwe aandelen zullen delen in de winst over boekjaar 2017 (dat een aanvang heeft genomen op 1 januari 2017) en in de winst over de volgende boekjaren.

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

4 Beschrijving van de in te brengen vermogensbestanddelen en toegepaste methode van waardering

4.1 Beschrijving van de in te brengen vermogensbestanddelen

Het onroerend goed, dat zal worden ingebracht door de Partieel te Splitsen Vennootschap in de Verkrijgende Vennootschap, zal bestaan uit een industriële site op en met grond, staande en gelegen te 3520 Zonhoven, Vogelsancklaan 250 (België), gekend bij het kadaster onder Hasselt, 4de afdeling, sectie B, nummers 0600Z2P0000, 0600A3P0000, 0603CP0000, 0604CP0000 en 0605CP0000, met een totale oppervlakte van 197.526 m², waarvan 96.426 m² industriële zone en een productie- en opslagruime van 43.434 m², een kantoor/sociale ruimte van 2.301 m² en 202 parkeerplaatsen, inclusief bepaalde vaste activa in het onroerend goed en zoals beschreven in bijlage 1 bij het gezamenlijk partieel splitsingsvoorstel (het "Onroerend Goed"). De bijhorende waardering is weergegeven in punt 4.2 van onderhavig verslag.

De partiële splitsing zal enkel betrekking hebben op de overdracht, en inbreng in natura, van het Onroerend Goed in de Verkrijgende Vennootschap; er worden geen andere activa van de Partieel te Splitsen Vennootschap naar de Verkrijgende Vennootschap, dan deze beschreven in bijlage 1 bij het gezamenlijk partieel splitsingsvoorstel, overgedragen, en er gaan evenmin enige passiva van de Partieel te Splitsen Vennootschap naar de Verkrijgende Vennootschap over.

De voorwaarden betreffende de inbreng van het Onroerend Goed door de Partieel te splitsen Vennootschap in de Verkrijgende Vennootschap worden in meer detail beschreven in een "Framework Agreement" gesloten tussen, onder andere, de Verkrijgende Vennootschap en de Partieel te Splitsen Vennootschap op 29 juni 2017.

In bijlage 1 van het splitsingsvoorstel worden de over te dragen activabestanddelen uit het vermogen van de Partieel te Splitsen Vennootschap in detail beschreven. Wij verwijzen dan ook naar deze bijlage voor meer details in verband hiermee.

De aansprakelijkheid voor de sanering van de bestaande bodemverontreiniging op het Onroerend Goed tot de eindverklaring van OVAM, eventueel te verlengen met de termijn die door OVAM wordt opgelegd voor nazorg komt ten laste van de Warehouses De Pauw Comm. VA.

4.2 Beschrijving van de toegepaste methode van waardering

In het splitsingsvoorstel wordt beschreven dat de inbrengwaarde van de rechten op de activa die door de Partieel te Splitsen Vennootschap aan de Verkrijgende Vennootschap zullen worden overgedragen, bepaald wordt op 17 388 306,00 EUR. Deze waardering wordt in het ontwerp splitsingsverslag van de statutaire zaakvoerder van Warehouses De Pauw Comm.VA uitgelegd als volgt:

"De waarde van het Onroerend Goed dat door de Partieel Te Splitsen Vennootschap in de Verkrijgende Vennootschap zal worden ingebracht, wordt bepaald op EUR 17.388.306 (de "Inbrengwaarde"). Gelet op het feit dat het Onroerend Goed een oudere industriële site betreft en na het einde van het lange termijn huurcontract met Rettig Belgium de bestaande gebouwen zullen worden afgebroken om vervolgens de gronden te herontwikkelen, is deze waardering voornamelijk gebaseerd op de grondwaarde van het Onroerend Goed en de cashflow die voortvloeit uit de langetermijn wederverhuring van het Onroerend Goed aan Rettig Belgium, verminderd met de actuele waarde van de geprojecteerde kosten van de bodemsanering, zoals voorgelegd aan, en goedgekeurd door, OVAM op 3 juli 2017. De Inbrengwaarde ligt in lijn met de waardering die de vastgoeddeskundige, Stadim CVBA, overeenkomstig artikel 49, §1 iuncto §3 van de GVV-Wet heeft uitgevoerd op 28 maart 2017 en door deze werd bevestigd op 27 juni 2017. Het Onroerend Goed zal opnieuw worden gewaardeerd door de vastgoedkundige op 16, 17 of 18 augustus 2017."

Warehouses De Pauw Comm. VA

Kapitaalverhoging door inbreng in natura in het kader van de partiële splitsing van Rettig Belgium NV

De vastgoeddeskundige, Stadim vertegenwoordigd door Philippe Janssens en Annick Peeters, heeft het Onroerend Goed, voorwerp van deze partiële splitsing, gewaardeerd aan 18 090 000,00 EUR investeringswaarde (inclusief transactiekosten). De afwijking met de inbrengwaarde van 17 388 306,00 EUR wordt als volgt verantwoord:

- a) Het verslag van de vastgoeddeskundige houdt nog geen rekening met de saneringsverplichting die rust op het Onroerend Goed, voor welke de Verkrijgende Vennootschap de saneringsverplichting op zich neemt. De totale kosten werden bepaald door middel van een expertise van Sertius CVBA en herleid tot hun netto actuele waarde op basis van een overeenkomst met Rettig Belgium NV en bedragen 611 694,00 EUR.
- b) De resterende afwijking met de inbrengwaarde bedraagt 90 000,00 EUR, welke verwaarloosbaar is en eigen aan vastgoedschattingen.

5 Ruilverhouding van de nieuwe aandelen

Zoals gespecificeerd in het partiële splitsingsvoorstel zullen voor de inbreng van de partieel gesplitste activa van Rettig Belgium NV nieuwe aandelen worden uitgegeven door Warehouses De Pauw Comm.VA.

De hiervoor beschreven inbreng ten bedrage van 17 388 306,00 EUR zal exclusief vergoed worden door de toekenning van nieuw uit te geven aandelen aan de aandeelhouders van Rettig Belgium NV in de Verkrijgende Vennootschap Warehouses De Pauw Comm. VA en dit zonder enige opleg in geld.

De nieuwe aandelen van de Vennootschap zullen van dezelfde aard zijn en dezelfde rechten hebben (met inbegrip van dividendrechten) als de bestaande aandelen van de Vennootschap. De nieuwe aandelen zullen delen in het resultaat van het lopende boekjaar dat een aanvang heeft genomen op 1 januari 2017. De toename van het kapitaal zal bepaald worden door het aantal nieuw gecreëerde aandelen te vermenigvuldigen met de exacte fractiewaarde van de bestaande aandelen in de Verkrijgende Vennootschap, zijnde ongeveer 8,02 EUR per aandeel, waarbij de uitkomst van deze berekening vervolgens naar boven zal worden afgerond tot op de eurocent. Het verschil tussen de totale uitgifteprijs van de nieuwe aandelen en het bedrag dat in het kapitaal zal worden ingebracht, zal worden geboekt op de onbeschikbare rekening "uitgiftepremies". Het eventuele verschil tussen 17 388 306,00 EUR en de totale uitgifteprijs van de nieuwe aandelen, zal door de aandeelhouders van de Partieel te Splitsen Vennootschap worden kwijtgescholden.

5.1 Weerhouden uitgifteprijs

De berekening van de als tegenprestatie toegekende vergoeding wordt in het partiële splitsingsvoorstel uitgewerkt door de zaakvoerder van de Verkrijgende Vennootschap en de raad van bestuur van de Partieel te Splitsen Vennootschap als volgt beschreven:

"De waarde van het Onroerend Goed werd bepaald op EUR 17.388.306,00 (de "Inbrengwaarde").

Als tegenprestatie voor de inbreng van het Onroerend Goed door de Partieel te Splitsen Vennootschap in de Verkrijgende Vennootschap, zal de Verkrijgende Vennootschap nieuwe aandelen uitgeven ten gunste van de aandeelhouders van de Partieel te Splitsen Vennootschap (de "Nieuwe Aandelen"). De Nieuwe Aandelen zullen worden toegekend aan de aandeelhouders van de Partieel te Splitsen Vennootschap proportioneel aan hun participatie in het maatschappelijk kapitaal van de Partieel te Splitsen Vennootschap. In het kader van de partiële splitsing, zal de Verkrijgende Vennootschap geen enkele opleg in geld toekennen aan de Partieel te Splitsen Vennootschap.

Het aantal Nieuwe Aandelen zal worden bepaald door de Inbrengwaarde te delen door de Uitgifteprijs (zoals hieronder gedefinieerd). Indien de uitkomst van deze breuk geen geheel getal is, zal deze naar beneden worden afgerond tot de dichtstbijzijnde eenheidswaarde.

De uitgifteprijs zal als volgt worden bepaald (de "Uitgifteprijs"):

- a) In overeenstemming met artikel 26, §2, 2° en §3 van de Wet van 12 mei 2014, mag, in het geval van een partiële splitsing, de uitgifteprijs niet minder bedragen dan de laagste waarde van (i) een nettowaarde per aandeel die dateert van ten hoogste vier maanden vóór de datum van de neerlegging van het partieel splitsingsvoorstel of, naar keuze van de Verkrijgende Vennootschap, vóór de datum van de akte van kapitaalverhoging, en (ii) de gemiddelde slotkoers gedurende de dertig kalenderdagen voorafgaand aan diezelfde datum.*
- b) De Verkrijgende Vennootschap en de Partieel te Splitsen Vennootschap zijn overeengekomen om de uitgifteprijs te bepalen op het bedrag van de volume-gewogen gemiddelde beurskoers ("volume weighted average stock price") van de aandelen van WDP op Euronext Brussels gedurende de 5 beursdagen onmiddellijk voorafgaand aan de Closing Datum, verminderd met een korting van 5 procent.*

- c) *Indien echter de uitgifteprijs, zoals bepaald in toepassing van punt b) hierboven, minder bedraagt dan de minimum uitgifteprijs zoals bepaald in toepassing van punt a) hierboven, zal de gehanteerde uitgifteprijs gelijk zijn aan de minimum uitgifteprijs zoals bepaald in toepassing van punt a) hierboven.*

Elk aandeel aangehouden in de Partieel te Splitsen Vennootschap zal diens houder recht geven op een aantal Nieuwe Aandelen, dat wordt bepaald door het totaal aantal Nieuwe Aandelen te delen door het aantal uitstaande aandelen in de Partieel te Splitsen Vennootschap."

Met "Closing Datum" wordt in dit verslag bedoeld, de datum van de buitengewone algemene vergadering van de Verkrijgende Vennootschap die de partiële splitsing zal goedkeuren.

5.2 Aantal nieuw uit te geven aandelen

Indien de partiële splitsing (per hypothese) op 30 juni 2017 zou zijn gerealiseerd, zou de Uitgifteprijs, overeenkomstig de berekening zoals hierboven in het splitsingsverslag van de zaakvoerder van de Verkrijgende Vennootschap uiteengezet (i.e., de volume-gewogen gemiddelde koers van het WDP-aandeel op Euronext Brussels gedurende 5 beursdagen onmiddellijk voorafgaand aan de Closing Datum, verminderd met een korting van 5 procent), afgerond 87,68 EUR zijn geweest. Op basis van deze Uitgifteprijs, wordt het aantal nieuw uit te geven aandelen als volgt bekomen:

$$\frac{\text{inbrengwaarde} = 17.388.306,00 \text{ EUR}}{\text{Uitgifteprijs} = \text{afgerond } 87,68 \text{ EUR} / \text{aandeel}} = 198.323 \text{ nieuwe aandelen}$$

Aldus zouden in deze hypothese 198.323 nieuwe aandelen uitgegeven worden met een Uitgifteprijs van afgerond 87,68 EUR per nieuw uitgegeven aandeel, als tegenprestatie voor de inbreng van de partieel afgesplitste activa van Rettig Belgium NV (zie hierboven).

In overeenstemming met artikel 26, §2, 2° en §3 van de Wet van 12 mei 2014 (met betrekking tot gereguleerde vastgoedvennootschappen), mag, in het geval van een partiële splitsing, de uitgifteprijs niet minder bedragen dan de laagste waarde van (i) een nettowaarde per aandeel die dateert van ten hoogste vier maanden vóór de datum van de neerlegging van het splitsingsvoorstel of, naar keuze van de Verkrijgende Vennootschap, vóór de datum van de akte van kapitaalverhoging, en (ii) de gemiddelde slotkoers gedurende de dertig kalenderdagen voorafgaand aan diezelfde datum. De peildatum werd door de partijen vastgelegd op de Closing Datum.

In het Splitsingsvoorstel werd bepaald dat de "Uitgifteprijs" gelijk zal zijn aan de volume-gewogen gemiddelde koers van het WDP-aandeel (ISIN-code: BE0003763779) op Euronext Brussels gedurende de vijf handelsdagen die de Closing Datum onmiddellijk voorafgaan verminderd met een korting van 5 procent, met dien verstande echter dat deze Uitgifteprijs nooit minder mag bedragen dan, en in voorkomend geval zal worden gelijkgesteld met, het laagste van (i) de nettowaarde per aandeel (zoals gedefinieerd in de Wet van 12 mei 2014 met betrekking tot gereguleerde vastgoedvennootschappen) _ en (ii) de gemiddelde slotkoers gedurende de 30 kalenderdagen voor de datum van de akte van de kapitaalverhoging.

Ter informatie kan erop worden gewezen dat het gemiddelde van de slotkoersen van het WDP-aandeel op Euronext Brussels van 30 kalenderdagen onmiddellijk voorafgaand aan de datum van neerlegging van het splitsingsvoorstel (nl. 30 juni 2017) afgerond 93,1 EUR bedroeg en dat de nettowaarde per aandeel per 31 maart 2017 50,8 EUR bedroeg.

5.3 Impact van de voorgestelde inbreng in natura op het vermogen van Warehouses De Pauw

De toename van het kapitaal zal bepaald worden door het aantal nieuw gecreëerde aandelen te vermenigvuldigen met de exacte fractiewaarde van de bestaande aandelen in de Verkrijgende Vennootschap, zijnde ongeveer 8,02 EUR per aandeel, waarbij de uitkomst van deze berekening vervolgens naar boven zal

Warehouses De Pauw Comm. VA

Kapitaalverhoging door Inbreng in natura in het kader van de partiële splitsing van Rettig Belgium NV

worden afgerond tot op de eurocent. Het verschil tussen de totale uitgifteprijs van de nieuwe aandelen en het bedrag dat in het kapitaal zal worden ingebracht, zal worden geboekt op de onbeschikbare rekening "uitgiftepremies".

6 Wijze waarop de aandelen in de verkrijgende vennootschap worden uitgereikt

Het splitsingsvoorstel uitgewerkt door de zaakvoerder van de Verkrijgende Vennootschap en de raad van bestuur van de Partieel te Splitsen Vennootschap bepaalt hieromtrent het volgende:

"WIJZE WAAROP DE AANDELEN IN DE VERKRIJGENDE VENNOOTSCHAPPEN WORDEN UITGEREIKT (artikelen 677 en 728, tweede lid, 3° W.Venn.)

"De Nieuwe Aandelen zullen worden uitgegeven in de vorm van gedematerialiseerde aandelen, met uitzondering van het aantal Nieuwe Aandelen waarvoor een lock-up verbintenis of bijzondere beperkingen werden aangegaan, wat het geval is voor 10% van de Nieuwe Aandelen."

7 Uitgevoerde controles

Onze controlewerkzaamheden werden uitgevoerd overeenkomstig de toepasselijke controlenormen van het Instituut van de Bedrijfsrevisoren, en in het bijzonder de norm inzake de controle van fusie- en splitsingsverrichtingen van handelsvennootschappen.

Bij de uitoefening van deze opdracht hebben wij ons onder meer gesteund op onze werkzaamheden naar aanleiding van de audit van de jaarrekening van Warehouses De Pauw Comm. VA afgesloten op 31 december 2016.

In het bijzonder hebben we:

- vastgesteld dat de inbrengwaarde van de af te splitsen actiefbestanddelen ten minste overeenstemt met de waardering (investeringswaarde inclusief transactiekosten) weerhouden en het waarderingsverslag van vastgoeddeskundige Stadim, vertegenwoordigd door Philippe Janssens en Annick Peeters, van 28 maart 2017, na aftrek van de bodemsaneringskosten welke, door Warehouses De Pauw Comm. VA gedragen zullen worden, volgend een overeenkomst met Rettig Belgium NV;
- vastgesteld dat het verschil tussen de inbrengwaarde weerhouden in het splitsingvoorstel en de investeringswaarde (inclusief transactiekosten) van Stadim, na aftrek van de geschatte kosten voor bodemsanering, 90 000,00 EUR bedraagt. Vermits de gekozen inbrengwaarde lager is dan de geschatte investeringswaarde van Stadim na aftrek van de geschatte kosten voor bodemsanering, is dit in het voordeel van de huidige aandeelhouders;
- vastgesteld dat de nettowaarde per aandeel (zoals gedefinieerd in de Wet van 12 mei 2014 met betrekking tot gereguleerde vastgoedvennootschappen) per 31 maart 2017 50,80 EUR bedraagt op basis van de tussentijdse verklaring van de statutaire zaakvoerder van de Vennootschap.

8 Gebeurtenissen na waarderingsdatum

Op datum van dit verslag hebben er zich sinds 28 maart 2017, datum van het bepalen van de waarde van het af te splitsen onroerend goed, geen belangrijke gebeurtenissen voorgedaan die een materiële impact zouden kunnen hebben op de waardering hiervan.

9 Conclusie

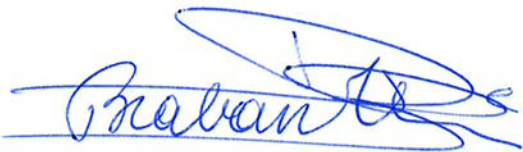
Op basis van onze controles, uitgevoerd conform de normen van het Instituut van de Bedrijfsrevisoren met betrekking tot fusie- en splitsingsverrichtingen van handelsvennootschappen, verklaren wij hetgeen volgt:

- De door de zaakvoerder voorgestelde ruilverhouding is redelijk. Deze ruilverhouding bepaalt dat in ruil voor de ingebrachte vermogensbestanddelen met een inbrengwaarde van 17 388 306,00 EUR, nieuwe aandelen zullen uitgegeven worden op basis van volume-gewogen gemiddelde beurskoers ("volume weighted average stock price") van de aandelen van WDP op Euronext Brussels gedurende de 5 beursdagen onmiddellijk voorafgaand aan de buitengewone algemene vergadering die over de inbreng zal beslissen vermindert met een korting van 5 procent, met dien verstande dat de uitgifteprijs nooit minder mag bedragen dan, en in voorkomend geval zal worden gelijkgesteld met, het laagste van (i) de nettowaarde per aandeel, zoals gedefinieerd in de Wet van 12 mei 2014 met betrekking tot de gereglementeerde vastgoedvennootschappen, die dateert van ten hoogste vier maanden voor de akte van kapitaalverhoging; en (ii) de gemiddelde slotkoers gedurende de 30 kalenderdagen voor de datum van de akte van kapitaalverhoging;
- De weerhouden waarderingsmethode voor het bepalen van de ruilverhouding is passend en verantwoord.

De gemiddelde slotkoers gedurende de dertig kalenderdagen voorafgaand aan de datum van de akte van kapitaalverhoging is thans niet gekend. Wij verzoeken de instrumenterende notaris om na te gaan op de datum van de akte van kapitaalverhoging of aan de voorwaarden van artikel 26, §2, 2° en §3 van de Wet van 12 mei 2014 (met betrekking tot de gereglementeerde vastgoedvennootschappen) is voldaan.

Zaventem, 12 juli 2017

De commissaris



DELOITTE Bedrijfsrevisoren

BV o.v.v.e. CVBA

Vertegenwoordigd door Kathleen De Brabander

Antwerp

Lange Lozanastraat 270
B-2018 Antwerp

Phone: + 32 3 800 88 00

Fax: + 32 3 800 88 01

Brussels HQ

Gateway building
Luchthaven Nationaal 1 J
B-1930 Zaventem

Phone: + 32 2 800 20 00

Fax: + 32 2 800 20 01

Hasselt

Gouverneur Roppesingel 13
B-3500 Hasselt

Phone: + 32 11 89 39 50

Fax: + 32 11 89 39 51

Ghent

Raymonde de Larocheaan 19A
B-9051 Ghent (Sint-Denijs-Westrem)

Phone: + 32 9 398 77 10

Fax: + 32 9 398 76 02

Liège

Office Park Alleur
Rue Alfred Deponthière 46
B-4431 Liège (Loncin)

Phone: + 32 4 349 34 00

Fax: + 32 4 349 34 01

Deloitte.

Deloitte Bedrijfsrevisoren / Reviseurs 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 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