

Warehouses De Pauw Comm.VA

**Kapitaalverhoging door inbreng in natura in
het kader van de partiële splitsing van
Betafence NV**

Verslag van de Commissaris

**(Gecombineerd verslag Artikel 602 en 731
Wetboek van vennootschappen)**

11 oktober 2011

Inhoud	Blz.
1. INLEIDING	3
2. IDENTIFICATIE VAN DE BETROKKEN VENNOOTSCHAPPEN	4
2.1. <i>Warehouses De Pauw Comm.VA (verkrijgende vennootschap)</i>	4
2.2. <i>Betafence NV (de partieel te splitsen vennootschap)</i>	6
3. IDENTIFICATIE VAN DE GEPLANDE VERRICHTING	7
4. METHODEN EN WAARDERING VOLGENS DEWELKE DE RUILVERHOUDING WORDT VASTGESTELD	8
4.1. <i>Beschrijving van de in te brengen vermogensbestanddelen</i>	8
4.2. <i>Beschrijving van de toegepaste methode van waardering</i>	9
5. De als tegenprestatie toegekende vergoeding	10
5.1. <i>Weerhouden uitgifteprijs</i>	10
5.2. <i>Aantal nieuw uit te geven aandelen</i>	11
5.3. <i>Impact van de voorgestelde inbreng in natura op het vermogen van Warehouses De Pauw</i>	11
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 602 en artikel 731 van het Wetboek van vennootschappen, hebben wij de eer u verslag uit te brengen over de voorgenomen verhoging op 12 november 2011 of op 1 december 2011 van het kapitaal en de uitgiftepremies van de Openbare Vastgoedbevak naar Belgisch Recht Warehouses De Pauw Comm. VA, de verkrijgende vennootschap, ten belope van 16.300.519,48 EUR door inbreng in natura. De inbreng zal worden uitgevoerd in het kader van de partiële splitsing van de naamloze vennootschap Betafence NV, de partieel te splitsen vennootschap. Dit verslag vervangt ons eerder uitgegeven verslag van 4 oktober 2011 met betrekking tot deze transactie.

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 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.

(...)”

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.

(...)”

Het doel van ons verslag is dus om aan de aandeelhouders van de vennootschap informatie te verschaffen omtrent de toepassing van de door de bestuurders gebruikte waarderingmethodes bij het bepalen van de waarde van de inbreng en vast te stellen of, onder de gegeven omstandigheden, deze methodes redelijk en niet arbitrair 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.

Het partiële splitsingsvoorstel werd neergelegd bij de griffie van de rechtbank van koophandel van Brussel door de zaakvoerder van Warehouses De Pauw Comm.VA op 30 september 2011.

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 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 verhoging van het kapitaal zoals hierboven beschreven 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 (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 mei 2011 bedraagt het maatschappelijk kapitaal 105.738.297,12 EUR, vertegenwoordigd door 13.184.375 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 6 juli 2011 is als volgt:

Aandeelhouder	Aantal aandelen
Robert De Pauw	996.748
Anne De Pauw	996.749
Tony De Pauw	996.748
Kathleen De Pauw	996.749
Fortis Insurance Belgium, Fortis Real Estate, Fortis Real Estate Asset Management	417.001
Dexia Insurance Belgium SA, Dexia Life & Pensions SA, DELP Invest SCRL	396.017
Rosalia Vanderlinden	3.802
De Pauw NV	1.540
Dirk Van den Broeck	65.000
Diverse Personeelsleden WDP	1.586
Publiek	8.312.435
Totaal	13.184.375

Het maatschappelijk doel van de vennootschap luidt als volgt:

" De vennootschap heeft tot uitsluitend doel het collectief beleggen van financiële middelen in vastgoed, dit in overeenstemming met de toepasselijke regelgeving op de vastgoedbevaks.

Onder vastgoed wordt begrepen:

- 1. onroerende goederen zoals gedefinieerd in de artikelen 517 en volgende van het Burgerlijk Wetboek en zakelijke rechten op onroerende goederen;*
- 2. aandelen met stemrecht uitgegeven door vastgoedvennootschappen die exclusief of gezamenlijk worden gecontroleerd door de vastgoedbevaks;*
- 3. optierechten op vastgoed;*
- 4. aandelen van openbare of institutionele vastgoedbevaks, op voorwaarde dat hierover, in laatstgenoemd geval, een gezamenlijke of exclusieve controle wordt uitgeoefend;*
- 5. rechten van deelneming in buitenlandse instellingen voor collectieve belegging in vastgoed die zijn ingeschreven op de door de Autoriteit voor Financiële Diensten en Markten ("FSMA") opgestelde lijst;*
- 6. 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 door de FSMA opgestelde lijst, voor zover zij aan een gelijkwaardig toezicht zijn onderworpen als de openbare vastgoedbevaks;*
- 7. vastgoedcertificaten zoals omschreven in de toepasselijke financiële wetgeving;*

8. rechten voortvloeiend uit contracten waarbij aan de vastgoedbevak één of meer goederen in leasing worden gegeven, of andere analoge gebruiksrechten worden verleend;

9. alsook alle andere goederen, aandelen of rechten die door de toepasselijke regelgeving op de vastgoedbevaks als vastgoed worden gedefinieerd.

Binnen de grenzen van het beleggingsbeleid, zoals omschreven in artikel 5 van de statuten, en met inachtneming van de toepasselijke regelgeving op de vastgoedbevaks, mag de vennootschap zich inlaten met:

- de verwerving, aankoop, de bouw (zonder afbreuk te doen aan het verbod om op te treden als bouwpromotor, behoudens wanneer het occasionele verrichtingen betreft), de verbouwing, de inrichting, de verhuur, de onderverhuur, het beheer, de ruil, de verkoop, 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 verwerven, overdragen en uitleenen van effecten;
- onroerende goederen, met of zonder koopoptie, in leasing nemen; en
- ten bijkomende titel, onroerende goederen, met of zonder koopoptie, in leasing geven;
- de vennootschap mag niet optreden als bouwpromotor in de zin van de toepasselijke regelgeving op de vastgoedbevaks, tenzij het occasionele verrichtingen betreft.

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

- ten bijkomende of tijdelijke titel, beleggen in effecten, die geen vastgoed zijn en niet-toegewezen liquide middelen bezitten. Het in bezit houden van effecten moet verenigbaar zijn met het nastreven op korte of middellange termijn van het beleggingsbeleid zoals beschreven in artikel 5 van de statuten.

De effecten moeten toegelaten zijn tot een Belgische of buitenlandse gereguleerde markt zoals omschreven in de toepasselijke financiële wetgeving. 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 bevak of haar groep, binnen de daartoe door de toepasselijke regelgeving op de vastgoedbevaks bepaalde grenzen;
- kredieten verstrekken ten gunste van een dochtervennootschap (hierbij worden de bedragen die aan de vennootschap verschuldigd zijn ingevolge de vervreemding van vastgoed, niet in aanmerking genomen voor zover zij binnen de gebruikelijke termijnen worden betaald);
- verrichtingen op toegelaten afdekkingsinstrumenten (zoals gedefinieerd in het Vastgoedbevak-KB) uitvoeren, voor zover deze verrichtingen deel uitmaken van een door de openbare vastgoedbevak vastgelegd beleid ter dekking van financiële risico's, 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 vastgoedbevaks, kan de vennootschap door middel van inbreng in geld of in natura, van fusie, splitsing of een andere vennootschapsrechtelijke herstructurering, inschrijving, deelneming, financiële tussenkomen 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.

Voor elke statutenwijziging van de vennootschap is de voorafgaande goedkeuring van de FSMA vereist."

2.2. Betafence NV (de partieel te splitsen vennootschap)

De partieel te splitsen vennootschap is de naamloze vennootschap Betafence, met maatschappelijke zetel te 8550 Zwevegem, Deerlijkstraat 58A. Het ondernemingsnummer van deze vennootschap is 0478.276.316.

Op het ogenblik van het opstellen van het splitsingsvoorstel bedraagt het maatschappelijk kapitaal van de vennootschap 29.609.000 EUR vertegenwoordigd door 29.609 aandelen op naam, zonder aanduiding van nominale waarde en is het volledig volstort.

De aandeelhouders van de vennootschap Betafence NV zijn Betafence Holding NV (29.608 aandelen) en Betafence TopCo Holding Sàrl (1 aandeel).

Het maatschappelijk doel van de vennootschap luidt als volgt:

"De vennootschap heeft tot doel in België en in het buitenland:

- a) De verwerking van grondstoffen, en in het bijzonder metalen, kunststoffen en hout, tot halfproducten en eindproducten, alsmede de handel in die producten.*
- b) het ontwerpen, de vervaardiging en de handel in uitrustingsgoederen, verband houdend met het bepaalde sub a).*
- c) De handel in werkwijzen en know-how, in de meest ruime betekenis, in verband met het sub a) en sub b) bepaalde, met inbegrip van het verlenen van technische assistentie.*

De vennootschap zal alle handels-, nijverheids-, onroerende, roerende en financiële daden mogen stellen die rechtstreeks of onrechtstreeks verband houden met het hogervermeld doel.

Zij mag door middel van inbreng, inschrijving, financiële tussenkomst, geldschieting of hoe dan ook deelnemen aan alle vennootschappen of ondernemingen die geheel of gedeeltelijk een gelijkaardig doel nastreven of die van aard zouden zijn het bereiken van haar maatschappelijk doel te bevorderen of te vergemakkelijken en zij mag, in het algemeen, met vennootschappen of ondernemingen fusioneren."

3. IDENTIFICATIE VAN DE GEPLANDE VERRICHTING

De door de deelnemende vennootschappen beoogde verrichting is een overeenkomstig artikel 677 van het Wetboek van vennootschappen met splitsing gelijkgestelde verrichting, waarbij de partieel te splitsen vennootschap Betafence NV een deel van haar vermogen overdraagt aan de verkrijgende vennootschap Warehouses De Pauw Comm.VA, zonder ontbinding en zonder op te houden te bestaan, tegen uitgifte van aandelen in Warehouses De Pauw Comm.VA, die rechtstreeks aan de aandeelhouders van Betafence NV worden toegekend.

De zaakvoerder zal aan de buitengewone algemene vergadering van 12 november 2011 en bij het niet halen van het aanwezigheidsquorum, op 1 december 2011, 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 16.300.519,48 EUR door uitgifte van nieuwe aandelen in gedematerialiseerde vorm zonder nominale waarde. De toename van het kapitaal zal bepaald worden in functie van het aantal nieuw gecreëerde aandelen zodat de fractiewaarde van ongeveer 8,02 EUR per aandeel behouden blijft;
2. De kapitaalverhoging te realiseren door partiële splitsing van de naamloze vennootschap Betafence.

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, als de overige aandelen uitgegeven door de Verkrijgende Vennootschap.

Omtrent de door de raad van bestuur van de partieel te splitsen vennootschap en de zaakvoerder van de verkrijgende vennootschap op te maken bijzondere verslagen, wensen wij volgend punt uit het splitsingsvoorstel over te nemen:

“Alle aandeelhouders van de partieel te splitsen vennootschap hebben aan de raad van bestuur van deze vennootschap hun voornemen kenbaar gemaakt om unaniem af te zien van de toepassing van artikelen 730 en 731 W.Venn. Zij hebben er zich unaniem toe verbonden om op de buitengewone algemene vergadering van aandeelhouders die over de deelneming aan de partiële splitsing moet beslissen een positieve stem uit te brengen over de agendapunten betreffende de afstand van het schriftelijk en omstandig verslag van de raad van bestuur omtrent de partiële splitsing enerzijds en het verslag van de commissaris over het voorstel tot partiële splitsing anderzijds (verslagen bedoeld in artikelen 730 en 731 W.Venn), en dit met toepassing van artikel 734 W.Venn.

Bij gebrek aan kennisgeving door alle aandeelhouders van de verkrijgende vennootschap van enig voornemen zoals hiervoor omschreven, dient de zaakvoerder van de verkrijgende vennootschap wel een schriftelijk en omstandig verslag omtrent de partiële splitsing (zoals bedoeld in artikel 730 W.Venn.) op te maken. Ook de commissaris van de verkrijgende vennootschap dient een verslag op te maken over het voorstel tot partiële splitsing (zoals bedoeld in artikel 731 W.Venn.).

De zaakvoerder van de verkrijgende vennootschap en de commissaris van de verkrijgende vennootschap dienen verder beiden overeenkomstig artikel 602 W.Venn. een bijzonder verslag op te maken in het kader van de kapitaalverhoging die in de verkrijgende vennootschap geschiedt naar aanleiding van de partiële splitsing.

Beide voormelde verslagen van de zaakvoerder van de verkrijgende vennootschap zullen worden geïntegreerd in één enkel verslag.”

De notariële akte zal opgesteld worden door Meester Boel, notaris te Asse.

4. METHODEN EN WAARDERING VOLGENS DEWELKE DE RUILVERHOUDING WORDT VASTGESTELD

4.1. Beschrijving van de in te brengen vermogensbestanddelen

Ten gevolge van haar partiële splitsing zal de partieel te splitsen vennootschap Betafence NV de grond en gebouwen, gelegen te 8530 Harelbeke, Blokkestraat 101, evenals het toebehoren, de uitrusting en de goederen, zoals limitatief opgesomd in Bijlage 1 van het splitsingsvoorstel, overdragen aan de verkrijgende vennootschap Warehouses De Pauw Comm.VA voor vrij en onbelast (met als enige uitzonderingen het Opstalrecht en bepaalde rechten van West-Logistics NV met betrekking tot het gebruik van het Onroerend Goed uit hoofde van de Dienstverleningsovereenkomsten), met inbegrip van alle rechten en verplichtingen (in het geval van verplichtingen, beperkt tot de verplichtingen die betrekking hebben op de periode na de datum van de partiële splitsing) van de partieel te splitsen vennootschap onder de Opstalovereenkomst. De bijhorende waardering is weergegeven in punt 4.2 van onderhavig verslag.

Geen enkel actief van de partieel te splitsen vennootschap andere dan deze opgesomd in Bijlage 1 van het splitsingsvoorstel en geen enkel passief van de partieel te splitsen vennootschap (andere dan de verplichtingen van de partieel te splitsen vennootschap onder de Opstalovereenkomst die betrekking hebben op de periode na de Closing Datum) zullen ingevolge de partiële splitsing aan de verkrijgende vennootschap worden overgedragen.

De modaliteiten van de overdracht zijn verder omschreven in een "Principesovereenkomst" van 29 september 2011 tussen Betafence Holding NV, Betafence TopCo Holding S.à.r.l. en de partieel te splitsen vennootschap enerzijds en de verkrijgende vennootschap anderzijds, waar eveneens naar zal worden verwezen in de notulen van de aandeelhoudersvergaderingen van de partieel te splitsen vennootschap en de verkrijgende vennootschap.

In Bijlage 1 van het splitsingsvoorstel worden de over te dragen activabestanddelen uit het vermogen van de partieel te splitsen vennootschap Betafence NV als volgt beschreven:

"Het Onroerend Goed dat in het kader van de Partiële Splitsing door Betafence wordt overgedragen, bestaat uit:

GEMEENTE HARELBEKE / TWEEDE AFDELING / VOORHEEN HARELBEKE

GEMEENTENUMMER 34322 / ARTIKELNUMMER 09825

- *Een magazijn, op en met grond en alle verdere aanhorigheden, gestaan en gelegen Blokkestraat +101 (voorheen Banhoutstraat +101), thans ten kadaster gekend onder sectie D, nummer 297/T, voor een oppervlakte volgens kadaster (toestand op 01.01.2010) van twaalf hectare vijf are tweeëntachtig centiare (12ha 05a 82ca), evenals de aanwezige omheiningen en verwarmingsinstallaties en, in het algemeen, alle goederen die zich op, aan of in de voormelde grond en gebouwen bevinden en die onroerend zijn uit hun aard, door bestemming of door incorporatie;*

Volgens de laatst overgeschreven eigendomstitel, als deel uitmakend van een groter geheel, ten kadaster gekend geweest onder sectie C, nummer 297/L, voor een grotere oppervlakte van dertien hectare zestien are vierenvieertig centiare (13ha 16a 44ca) verworven door Betafence, onder haar vroegere benaming BEKAERT FENCING NV, als onderdeel van een inbreng van bedrijfstak door de Naamloze Vennootschap N.V. BEKAERT S.A., bij akte van 31 december 2002, waarvan bij akte van 20 oktober 2005 een perceel grond met een oppervlakte van één hectare tien are tweeënzestig centiare (01ha 10a 62ca) aan de Naamloze Vennootschap DEVAMIX werd verkocht;

- *INCLUSIEF de elektriciteitscabines op het terrein/in het gebouw, in de mate dat deze het eigendom van Betafence uitmaken;*
- *EXCLUSIEF de opstallen op het dak van het magazijn (zonnepanelen), eigendom van de Naamloze Vennootschap SOLARPULSE V, te Gent, ingevolge vestiging van recht van opstal bij akte van 27 april 2011.*

Het plan van landmeter Filip Reyntjens dat op de datum van de Overeenkomst is aangehecht en dat melding maakt van een gemeten oppervlakte van 12ha 06a 43ca, zal uiterlijk op 10 november 2011 worden vervangen door een nieuw plan dat zal gelden als bijlage bij Bijlage 1, waarbij o.m. de X,Y-Lambert-coördinaten van alle hoeken van het terrein dienen te worden vermeld en de scheidingspalen te worden aangeduid. Indien op de datum van de Overeenkomst het Onroerend

Goed niet alle relevante scheidingspalen bevat, dienen deze scheidingspalen uiterlijk tegen 1 november 2011 geplaatst te zijn in overleg met WDP.

Met enige negatieve afwijkingen in het definitief plan ten opzichte van het plan van landmeter Filip Reyntjens zullen Partijen terdege rekening houden.”

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 16.300.519,48 EUR. Deze waardering wordt in het verslag van de raad van bestuur van Warehouses De Pauw Comm.VA uitgelegd als volgt:

“De Inbrengwaarde ligt in lijn met de waardering die de vastgoeddeskundige overeenkomstig artikel 31 van het Koninklijk Besluit van 7 december 2010 met betrekking tot vastgoedbevaks (“Vastgoedbevak-KB”) heeft uitgevoerd op 20 september 2011. Deze waardering is gesteund op het feit dat, meteen na de verwezenlijking van de partiële splitsing, de overgedragen goederen door de verkrijgende vennootschap zullen worden ter beschikking gesteld aan de partieel te splitsen vennootschap aan een basishuurprijs van EUR 1.193.540 per jaar (excl. BTW) en dat de verkrijgende vennootschap een jaarlijkse opstalvergoeding van ca. EUR 61.600 van de opstalhouder zal ontvangen uit hoofde van de Opstalovereenkomst.

De Inbrengwaarde kan eventueel in onderling overleg tussen de partijen nog naar beneden worden aangepast als gevolg van elementen die zouden blijken uit het nog lopende due diligence onderzoek. Indien dit het geval is, zal dit worden meegedeeld op de buitengewone algemene vergaderingen van de partieel te splitsen vennootschap en de verkrijgende vennootschap die over de splitsing zullen beraadslagen en besluiten.”

De vastgoeddeskundige, Stadim vertegenwoordigd door Philippe Janssens, heeft het gebouw, voorwerp van deze partiële splitsing, gewaardeerd aan 16.712.000 EUR investeringswaarde (inclusief transactiekosten) en aan 16.304.259 EUR reële waarde (fair value). De afwijking met de inbrengwaarde van 16.300.519,48 EUR is bijgevolg verwaarloosbaar en eigen aan vastgoedschattingen.

5. DE ALS TEGENPRESTATIE TOEGEKENDE VERGOEDING

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

De hiervoor beschreven inbreng ten bedrage van 16.300.519,48 EUR zal exclusief vergoed worden door de toekenning van nieuw uit te geven aandelen aan de aandeelhouders van Betafence 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 2011. De toename van het kapitaal zal bepaald worden in functie van het aantal nieuw gecreëerde aandelen zodat de fractiewaarde per aandeel van ongeveer 8,02 EUR per aandeel behouden blijft. Het saldo van de uitgifteprijs zal worden geboekt als uitgiftepremie.

5.1. Weerhouden uitgifteprijs

De berekening van de als tegenprestatie toegekende vergoeding wordt in het ontwerp verslag van de zaakvoerder als volgt beschreven:

“Het aantal Nieuwe Aandelen uit te geven door de verkrijgende vennootschap naar aanleiding van de partiële splitsing zal worden bepaald door de Inbrengwaarde (eventueel aangepast zoals hierboven vermeld) te delen door de gemiddelde intraday gewogen gemiddelde koers van het WDP-aandeel gedurende de vijf handelsdagen die de Closing Datum onmiddellijk voorafgaan (zoals deze intraday gewogen gemiddelde koersen beschikbaar zijn op Bloomberg of een vergelijkbare financial news wire), met dien verstande echter dat de uitgifteprijs nooit minder mag bedragen dan het laagste van (i) de netto-inventaris waarde (zoals gedefinieerd in het Koninklijk Besluit van 7 december 2010 met betrekking tot vastgoedbevaks (het “Vastgoedbevak-KB”) 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 de kapitaalverhoging. Deze bepaling van de uitgifteprijs van de Nieuwe Aandelen is conform het Vastgoedbevak-KB. In tegenstelling tot wat in het splitsingsvoorstel was vermeld, zal de uitgifteprijs dus niet noodzakelijk bestaan uit het gemiddelde van de slotkoersen van het WDP-aandeel op Euronext Brussels van de dertig kalenderdagen onmiddellijk voorafgaand aan de Closing Datum.

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

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.

Ter informatie kan erop worden gewezen dat het gemiddelde van de slotkoersen van het WDP-aandeel op Euronext Brussels van 5 handelsdagen onmiddellijk voorafgaand aan de datum van neerlegging van het splitsingsvoorstel (nl. 30 september 2011) (dit is niet hetzelfde als de gemiddelde intraday gewogen gemiddelde koers van die periode) afgerond 36,667 EUR bedroeg.

5.2. Aantal nieuw uit te geven aandelen

Indien de uitgifteprijs 36,667 EUR zou bedragen, wordt het aantal nieuw uit te geven aandelen als volgt bekomen:

$$\text{Inbrengwaarde} = 16.300.519,48 \text{ EUR} = 444.555 \text{ nieuwe aandelen}$$

$$\text{Uitgifteprijs} = 36,667 \text{ EUR} / \text{aandeel}$$

Aldus zouden in deze hypothese 444.555 nieuwe aandelen uitgegeven worden met een uitgiftewaarde van 36,667 EUR per nieuw uitgegeven aandeel, als tegenprestatie voor de inbreng van de partieel afgesplitste activa en passiva van Betafence NV (zie hierboven).

Conform artikel 13, § 2, 2° en § 3 van het KB op de vastgoedbevaks mag de Uitgifteprijs niet minder bedragen dan de laagste waarde van (a) een netto-inventariswaarde die dateert van ten hoogste vier maanden voor de datum van neerlegging van het Splitsingsvoorstel of, naar keuze van de vastgoedbevaks, voor de datum van de akte van kapitaalverhoging, en (b) de gemiddelde slotkoers gedurende de dertig kalenderdagen voorafgaand aan diezelfde datum. Van het in punt (b) bedoelde bedrag mag een bedrag worden afgetrokken dat overeenstemt met het niet-uitgekeerde bruto-dividend waarop de nieuwe aandelen eventueel geen recht zouden geven.

In het Splitsingsvoorstel werd bepaald dat de “Uitgifteprijs” zal vastgesteld worden op basis van het gemiddelde van de slotkoersen van het Warehouses De Pauw aandeel (ISIN-code: BE0003763779) op Euronext Brussels van de dertig kalenderdagen onmiddellijk voorafgaand aan de datum van de buitengewone algemene vergadering van de verkrijgende vennootschap die de partiële splitsing zal goedkeuren.

De zaakvoerder wenst echter af te wijken van de uitgifteprijs bepaald in het Splitsingsvoorstel en bepaalt dat de uitgifteprijs gelijk zal zijn aan de gemiddelde intraday gewogen gemiddelde koers van het WDP-aandeel gedurende de vijf handelsdagen die de Closing Datum onmiddellijk voorafgaan, met dien verstande echter dat de uitgifteprijs nooit minder mag bedragen dan het laagste van (i) de netto-inventariswaarde (zoals gedefinieerd in het Koninklijk Besluit van 7 december 2010 met betrekking tot Vastgoedbevaks) per 30 september 2011; en (ii) de gemiddelde slotkoers gedurende de 30 kalenderdagen voor de datum van de akte van de kapitaalverhoging. De netto-inventariswaarde per 30 september 2011 is op datum van dit verslag nog niet gekend en werd bijgevolg niet door ons gecontroleerd.

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

De zaakvoerder stelt voor om het bedrag van de kapitaalverhoging dusdanig te bepalen dat de fractiewaarde per aandeel van ongeveer 8,02 EUR behouden blijft. Aldus wordt voorgesteld om het verschil tussen de uitgifteprijs van de Nieuwe Aandelen en het bedrag van de kapitaalverhoging, te boeken als uitgiftepremie.

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:

“Verdeling van de nieuw uit te geven aandelen in de verkrijgende vennootschap

De zaakvoerder van de verkrijgende vennootschap zal de Nieuwe Aandelen uitreiken aan de aandeelhouders van de partieel te splitsen vennootschap, in verhouding tot hun deelneming in het kapitaal van de partieel te splitsen vennootschap op datum van de partiële splitsing.

Wijze waarop de aandelen in de verkrijgende vennootschap worden uitgereikt

Onmiddellijk na de goedkeuring van de partiële splitsing door de algemene vergadering van aandeelhouders van de partieel te splitsen vennootschap en de verkrijgende vennootschap, zal de zaakvoerder van de verkrijgende vennootschap zo spoedig als redelijkerwijze mogelijk de aandelen in gedematerialiseerde vorm laten inschrijven op de effectenrekening van de aandeelhouder(s) van de partieel te splitsen vennootschap, in verhouding tot hun deelneming in het kapitaal van de partieel te splitsen vennootschap op datum van de partiële splitsing. De timing hiervan hangt af van de medewerking van Euroclear; indien de dematerialisatie niet op de datum van uitgifte kan worden doorgevoerd, zullen de aandelen initieel op naam luiden.”

7. UITGEVOERDE CONTROLES

Onze controlewerkzaamheden werden uitgevoerd overeenkomstig de toepasselijke controlenormen van het Instituut der 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 halfjaarcijfers van Warehouses De Pauw Comm.VA afgesloten per 30 juni 2011.

In het bijzonder hebben we:

- vastgesteld dat de inbrengwaarde van de af te splitsen actiefbestanddelen ten minste overeenstemt met de waardering (fair value/reële waarde) weerhouden en het waarderingsverslag van vastgoeddeskundige Stadim, vertegenwoordigd door Philippe Janssens, van 20 september 2011;
- vastgesteld dat het verschil tussen de inbrengwaarde weerhouden in het splitsingvoorstel en de reële waarde (fair value) van Stadim 4 (000) EUR bedraagt. Vermits de gekozen inbrengwaarde lager is dan de geschatte reële waarde (fair value) van Stadim, is dit in het voordeel van de huidige aandeelhouders;
- vastgesteld dat aan de modaliteiten van artikel 13, paragraaf 2, 2e lid van het Koninklijk Besluit van 7 december 2010 (Vastgoedbevak-KB) met betrekking tot het bepalen van de uitgifteprijs voldaan werd.

De netto-inventariswaarde, zoals gedefinieerd in het Koninklijk Besluit van 7 december 2010 (“het Vastgoedbevak-KB”) per 30 september 2011 is op datum van dit verslag nog niet gekend. Bijgevolg hebben wij hierop geen controlewerkzaamheden uitgevoerd.

8. GEBEURTENISSEN NA WAARDERINGSDATUM

Op datum van dit verslag hebben er zich sinds 20 september 2011, 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

De inbreng in natura tot kapitaalverhoging van Warehouses De Pauw Comm. VA ten gevolge van de partiële splitsing van Betafence NV bestaat uit vermogensbestanddelen die gewaardeerd werden op 16.300.519,48 EUR (zie Hoofdstuk 4 voor een verdere beschrijving van de ingebrachte vermogensbestanddelen).

De verrichting werd nagezien overeenkomstig de betreffende normen uitgevaardigd door het Instituut van de Bedrijfsrevisoren. Het bestuursorgaan 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 afgesplitste vermogensbestanddelen.

De inbreng wordt gewaardeerd op 16.300.519,48 EUR.

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

- de beschrijving van de 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 redelijk en niet arbitrair is en dat de waardebepaling waartoe deze methode van waardering leidt mathematisch tenminste overeenkomt met het aantal, de fractiewaarde en de uitgiftepremie van de tegen de inbreng uit te geven aandelen;
- de door het bestuursorgaan voorgestelde ruilverhouding redelijk is. Deze ruilverhouding bepaalt dat in ruil voor de ingebrachte vermogensbestanddelen met een inbrengwaarde van 16.300.519,48 EUR, nieuwe aandelen zullen uitgegeven worden op basis van de gemiddelde intraday gewogen gemiddelde koers (zoals deze intraday gewogen gemiddelde koersen beschikbaar zijn op Bloomberg of een vergelijkbare financial news wire) van het WDP-aandeel gedurende de vijf handelsdagen onmiddellijk voorafgaand aan de buitengewone algemene vergadering die over de inbreng zal beslissen, met dien verstande dat de uitgifteprijs nooit minder mag bedragen dan het laagste van (i) de netto-inventaris zoals gedefinieerd in het Koninklijk Besluit van 7 december 2010 met betrekking tot vastgoedbevaks (het "Vastgoedbevak-KB") 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.

Noch de netto-inventariswaarde per 30 september 2011, noch de gemiddelde slotkoers gedurende de dertig kalenderdagen voorafgaand aan de datum van de akte van kapitaalverhoging zijn thans gekend. Wij verzoeken de instrumenterende notaris om na te gaan op de datum van de akte van kapitaalverhoging of aan de voorwaarden van artikel 13, §2, 2° en §3 van het KB op de vastgoedbevaks is voldaan.

De vergoeding van de inbreng in natura bestaat uit aandelen van de vennootschap Warehouses De Pauw Comm. VA, zonder vermelding van nominale waarde. De toename van het kapitaal zal bepaald worden in functie de gemiddelde intraday gewogen gemiddelde koers van het WDP-aandeel gedurende de vijf handelsdagen onmiddellijk voorafgaand aan de buitengewone algemene vergadering, op zo'n wijze dat de fractiewaarde per aandeel van ongeveer 8,02 EUR behouden blijft. Het saldo van de uitgifteprijs zal als uitgiftepremie worden geboekt.

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.

Onderhavig verslag werd opgesteld voor het gebruik van de aandeelhouders van de vennootschap in het kader van de verhoging van het kapitaal zoals hierboven beschreven en kan derhalve voor geen enkel ander doel gebruikt worden.

Diegem, 11 oktober 2011

De commissaris



DELOITTE Bedrijfsrevisoren

BV o.v.v.e. CVBA

Vertegenwoordigd door Rik Neckebroeck