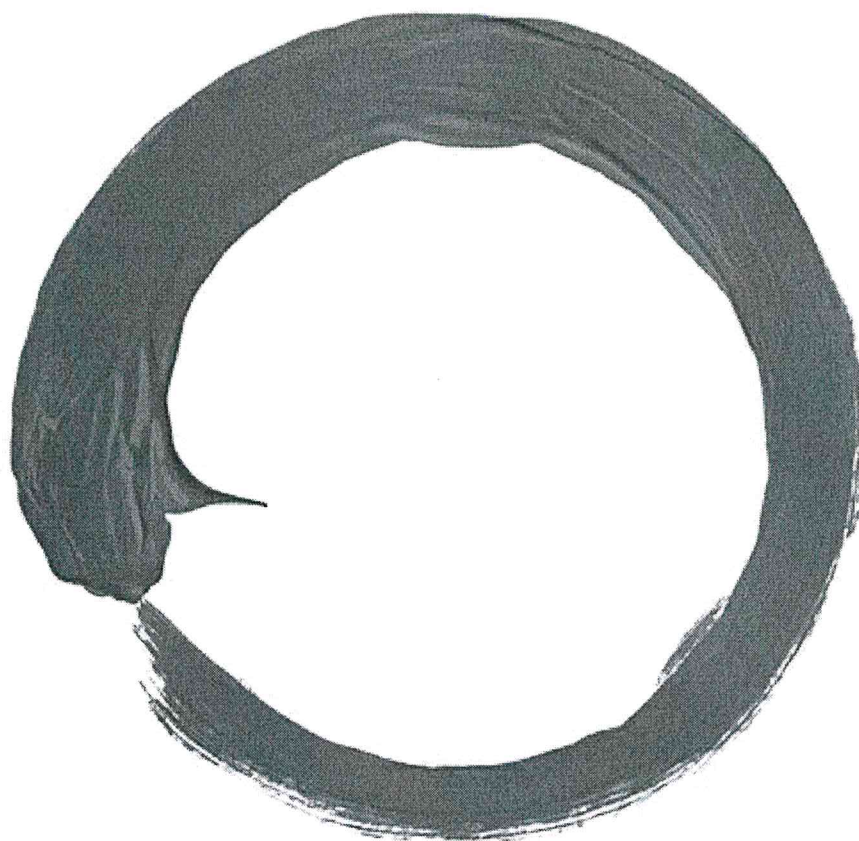




Warehouses De Pauw NV

Verslag van de commissaris aan de raad van bestuur van 28 april 2021
inzake de kapitaalverhoging door inbreng in natura

Inhoud

1	OPDRACHT	2
2	IDENTIFICATIE VAN DE VOORGESTELDE VERRICHTING	4
2.1	IDENTIFICATIE VAN DE INBRENGGENIETENDE VENNOOTSCHAP	4
2.2	IDENTIFICATIE VAN DE INBRENGERS	4
2.3	IDENTIFICATIE VAN DE VERRICHTING	4
3	BESCHRIJVING VAN DE ELEMENTEN DIE DE INBRENG IN NATURA SAMENSTELLEN	6
4	ONTLEDING VAN DE DOOR PARTIJEN WEERHOUDEN WAARDERING VAN DE IN TE BRENGEN BESTANDDELEN	7
5	DE ALS TEGENPRESTATIE TOEGEKENDE VERGOEDING	8
6	VERANTWOORDING VAN DE UITGIFTEPRIJS EN GEVOLGEN VAN DE VERRICHTING VOOR DE VERMOGENS- EN LIDMAATSCHAPSRECHTEN VAN DE AANDEELHOUDERS	10
7	GEBEURTENISSEN NA WAARDERINGSDATUM	11
8	BESLUIT VAN DE COMMISSARIS	12
8.1	BESLUIT MET BETREKKING TOT DE VERANTWOORDING VAN DE UITGIFTEPRIJS EN DE GEVOLGEN VAN DE VERRICHTING VOOR DE VERMOGENS- EN LIDMAATSCHAPSRECHTEN VAN DE AANDEELHOUDERS (KRACHTENS ARTIKEL 7:179 §1 VAN HET WVV)	12
8.1.1	Besluit	12
8.1.2	Verantwoordelijkheid van het bestuursorgaan met betrekking tot de opstelling van een verslag met de financiële en boekhoudkundige gegevens	12
8.1.3	Verantwoordelijkheid van de commissaris	12
8.2	BESLUIT MET BETREKKING TOT DE INBRENG IN NATURA (KRACHTENS ARTIKEL 7:197 §1 VAN HET WVV)	13
8.2.1	Oordeel zonder voorbehoud	13
8.2.2	Basis voor ons oordeel zonder voorbehoud	13
8.2.3	Paragraaf ter benadrukking van een bepaalde aangelegenheid – Waarderingsmethode	13
8.2.4	Overige aangelegenheid	13
8.2.5	Verantwoordelijkheden van het bestuursorgaan betreffende het Overzicht	14
8.2.6	Verantwoordelijkheden van de commissaris voor de controle van het Overzicht	14
8.3	BEPERKING VAN HET GEBRUIK VAN ONS VERSLAG	15

1 Opdracht

Conform de artikelen 7:179 §1 en 7:197 §1 van het Wetboek van vennootschappen en verenigingen ("WVV") en overeenkomstig de opdrachtbrief van 26 april 2021, hebben wij de eer u verslag uit te brengen over de voorgestelde verhoging op 28 april 2021 van het kapitaal en uitgiftepremies van Warehouses De Pauw NV ten belope van maximaal 101.864.224,00 EUR door inbreng in natura op datum van 28 april 2021.

De opdracht tot dit verslag staat als volgt beschreven in de artikelen 7:179 §1 en 7:197 §1 van het Wetboek van vennootschappen en verenigingen:

- Artikel 7:179 §1, 2^{de} lid van het WVV:

"De commissaris of, als er geen commissaris is, een bedrijfsrevisor of een accountant aangewezen door het bestuursorgaan, beoordeelt in een verslag of de in het verslag van het bestuursorgaan opgenomen financiële en boekhoudkundige gegevens in alle van materieel belang zijnde opzichten getrouw zijn en voldoende zijn om de algemene vergadering die over het voorstel moet stemmen, voor te lichten."

Overeenkomstig artikel 7:179 §1, 2^{de} lid van het WVV heeft ons verslag tot doel om te bepalen of wij feiten hebben vastgesteld die ons doen vermoeden dat de financiële en boekhoudkundige gegevens die als geheel zijn opgenomen in het verslag van het bestuursorgaan - waarin de uitgifteprijs wordt verantwoord en de gevolgen van de verrichting voor de vermogens- en lidmaatschapsrechten van de aandeelhouders worden beschreven, niet in alle materieel van belang zijnde opzichten, getrouw en voldoende zijn om de raad van bestuur, handelend binnen de machtigingen van het toegestaan kapitaal, die over het voorstel moet stemmen voor te lichten.

Onze opdracht werd, in uitvoering van artikel 7:179 van het Wetboek van vennootschappen en verenigingen, uitgevoerd overeenkomstig de technische nota uitgevaardigd door het Instituut van de Bedrijfsrevisoren met betrekking tot de opdracht van de bedrijfsrevisor in het kader van de beoordeling van het getrouw en voldoende zijn van de financiële en boekhoudkundige gegevens opgenomen in het verslag van het bestuursorgaan.

- Artikel 7:197 §1, 2^{de} lid van het WVV:

"De commissaris of, als er geen commissaris is, een bedrijfsrevisor aangewezen door het bestuursorgaan onderzoekt in het in artikel 7:179 §1, tweede lid, bedoelde verslag de door het bestuursorgaan toegepaste waardering en de daartoe aangewende waarderingsmethoden. Dat verslag heeft inzonderheid betrekking op de beschrijving van elke inbreng in natura en op de toegepaste methodes van waardering. Het verslag geeft aan of de waardebepalingen waartoe deze methodes leiden, ten minste overeenkomen met het aantal en de nominale waarde of, bij gebrek aan een nominale waarde, de fractiewaarde en, in voorkomend geval, met de uitgiftepremie van de tegen de inbreng uit te geven aandelen. Het verslag vermeldt welke werkelijke vergoeding als tegenprestatie voor de inbreng wordt verstrekt."

Overeenkomstig artikel 7:197 §1 van het WVV heeft ons verslag bijgevolg tot doel om aan de aandeelhouders van de vennootschap informatie te verschaffen omtrent de door de bestuurders toegepaste waarderingsmethode bij het beoordelen van de inbreng en vast te stellen of, in de gegeven omstandigheden, deze waarderingsmethoden bedrijfseconomisch verantwoord zijn. Wij hebben dus geen waardering van de inbreng gedaan noch van de als tegenprestatie toegekende vergoeding en we spreken ons niet uit over de rechtmatigheid en billijkheid van de verrichting.

Onze opdracht, in uitvoering van artikel 7:197 van het WVV, werd uitgevoerd overeenkomstig de normen inzake controle van inbreng in natura en quasi-inbreng die werden vastgelegd door het Instituut van de Bedrijfsrevisoren.

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 29 april 2020 een machtiging verleend aan de raad van bestuur om het kapitaal te verhogen met een bedrag van maximum

- (i) 98.811.320,55 EUR indien de te verwezenlijken kapitaalverhoging een kapitaalverhoging door inbreng in geld met de mogelijkheid tot de uitoefening door de aandeelhouders van de vennootschap van het voorkeurrecht of onherleidbaar toewijzingsrecht (zoals bedoeld in de GVV-Wetgeving) betreft; en
- (ii) 98.811.320,55 EUR, indien de te verwezenlijken kapitaalverhoging een kapitaalverhoging in het kader van de uitkering van een keuzedividend betreft; en
- (iii) 19.762.264,11 EUR, indien de te verwezenlijken kapitaalverhoging (a) een kapitaalverhoging door inbreng in natura of (b) door inbreng in geld zonder de mogelijkheid tot uitoefening door de aandeelhouders van de vennootschap van het voorkeurrecht of van het onherleidbaar toewijzingsrecht (zoals bedoeld in de GVV-Wetgeving) of (c) enige andere vorm van kapitaalverhoging betreft;

met dien verstande dat het kapitaal in het kader van deze machtiging niet verhoogd zal kunnen worden met een bedrag hoger dan het bedrag van het kapitaal op datum van de buitengewone algemene vergadering die de machtiging goedkeurt.

Deze machtiging, beslist door de buitengewone algemene vergadering van 29 april 2020, werd op 20 mei 2020 in de Bijlagen bij het Belgisch Staatsblad gepubliceerd, en werd toegekend voor een periode van vijf jaar te rekenen vanaf de bekendmaking van de notulen van de buitengewone algemene vergadering van 20 mei 2020 in de Bijlagen bij het Belgisch Staatsblad.

De Raad van Bestuur heeft sinds 20 mei 2020 (d.i. de publicatiedatum van de machtiging in de Bijlagen bij het Belgisch Staatsblad), slechts twee maal gebruik gemaakt van de hem verleende machtiging om het kapitaal te verhogen:

- 1) Door middel van kapitaalverhoging door inbreng in natura door SIP-WELL NV op 14 januari 2021 ten belope van 399.824,22 EUR;
- 2) Bij de kapitaalverhoging door inbreng in geld zonder de mogelijkheid tot de uitoefening door de aandeelhouders van WDP van het voorkeurrecht of van het onherleidbaar toewijzingsrecht (zoals bedoeld in de GVV-wet) op 3 februari 2021. Deze kapitaalverhoging werd gerealiseerd door middel van een vrijgestelde versnelde private plaatsing bij internationale institutionele beleggers met samenstelling van een orderboek (accelerated bookbuild) ten belope van 7 833 916,07 EUR.

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

- (i) 98.811.320,55 EUR indien de te verwezenlijken kapitaalverhoging een kapitaalverhoging door inbreng in geld met de mogelijkheid tot de uitoefening door de aandeelhouders van de vennootschap van het wettelijk voorkeurrecht of van het onherleidbaar toewijzingsrecht (zoals bedoeld in de GVV-Wetgeving) betreft;
- (ii) 98.811.320,55 EUR, indien de te verwezenlijken kapitaalverhoging een kapitaalverhoging in het kader van de uitkering van een keuzedividend betreft;
- (iii) 11.528.523,82 EUR, indien de te verwezenlijken kapitaalverhoging (a) een kapitaalverhoging door inbreng in natura, of (b) een kapitaalverhoging door inbreng in geld zonder de mogelijkheid tot de uitoefening door de aandeelhouders van de vennootschap van het wettelijk voorkeurrecht of van het onherleidbaar toewijzingsrecht (zoals bedoeld in de GVV-Wetgeving), of (c) enige andere vorm van kapitaalverhoging betreft.

met dien verstande dat het kapitaal in het kader van het toegestaan kapitaal gedurende de vijfjarige periode van de machtiging, in totaal nooit verhoogd zal kunnen worden met een bedrag hoger dan 197.622.641,10 EUR.

2 Identificatie van de voorgestelde verrichting

2.1 Identificatie van de inbrenggenietende vennootschap

De naamloze vennootschap 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 8 februari 2021 bij akte verleden voor Meester Tim Carnewal, notaris te Brussel, gepubliceerd in de bijlagen bij het Belgisch Staatsblad van 22 april 2021 onder het nummer 21325534.

De vennootschap is gevestigd in het Vlaamse Gewest met zetel te 1861 Meise/Wolvertem, Blakebergen 15 en is ingeschreven in het rechtspersonenregister te Brussel onder het ondernemingsnummer 0417.199.869.

Het huidig maatschappelijk kapitaal bedraagt 208 405 199,33 EUR en wordt vertegenwoordigd door 181 900 449 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	43 626 516
BlackRock-gerelateerde bedrijven	4 618 929
AXA Investment Managers S.A.	4 738 986
Publiek	138 273 933
Totaal	181 900 449

2.2 Identificatie van de inbrengers

Het bestuursorgaan van de vennootschap zal aan de jaarlijkse algemene vergadering van 28 april 2021 van de vennootschap voorstellen om over 2020 een totaal dividend uit te keren van EUR 0,80 bruto (EUR 0,56 netto, zijnde het netto-dividend per aandeel na afhouding van 30 % roerende voorheffing) per aandeel.

In het kader van het toegestaan kapitaal, wenst het bestuursorgaan van de vennootschap de aandeelhouders, bij wijze van keuzedividend, de mogelijkheid te bieden om hun schuldvordering, die ontstaat uit de winstuitkering, in te brengen in het kapitaal van de vennootschap, tegen de uitgifte van nieuwe aandelen (naast de keuzemogelijkheid om het dividend in cash te ontvangen of de mogelijkheid om te opteren voor een combinatie van beide voorgaande opties), zoals verder beschreven onder punt 3 van onderhavig verslag.

2.3 Identificatie van de verrichting

Zoals beschreven in het ontwerpverslag van het bestuursorgaan van de vennootschap op datum van 27 april 2021 wordt er voorgesteld het kapitaal te verhogen met maximaal 4.168.102,87 EUR en de uitgiftepremies met maximaal 97 696 121,13 EUR door inbreng in natura om aldus het kapitaal te verhogen tot maximaal 212.573.302,19 EUR.

De inbreng in natura bestaat uit de dividendvorderingen van haar aandeelhouders op de vennootschap. De verrichting wordt gedetailleerd beschreven in de sectie "Beschrijving van de elementen die de inbreng in natura samenstellen" van dit verslag.

Het bestuursorgaan is van oordeel dat deze inbreng in natura van belang is aangezien daardoor het eigen vermogen van de vennootschap versterkt wordt en derhalve haar (wettelijk begrensde) schuldgraad verlaagt. Dit biedt WDP de mogelijkheid om in de toekomst desgevallend bijkomende met schulden gefinancierde transacties te verrichten en zo haar groei-intenties verder te realiseren. Het keuzedividend leidt verder (a rato van de inbreng van de dividendrechten in het kapitaal van de vennootschap) tot een retentie van middelen binnen de vennootschap die de vermogenspositie versterken.

In ruil voor de inbreng in natura zal de Vennootschap maximaal 3 638 008 nieuwe effecten uitgeven zonder de vermelding van een nominale waarde.

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 27 april 2021, wordt er voorgesteld om het kapitaal te verhogen tot maximaal 212 573 302,19 EUR door een inbreng in natura.

“Onder opschortende voorwaarde van de beslissing tot uitkering van een dividend over het boekjaar 2020 ten bedrage van EUR 0,80 bruto (EUR 0,56 netto) per aandeel door de Jaarvergadering van woensdag 28 april 2021 (de Opschortende Voorwaarde), wenst de Raad de aandeelhouders de mogelijkheid te bieden om hun schuldvordering, die ontstaat uit de winstuitkering, in te brengen in het kapitaal van de Vennootschap, tegen de uitgifte van nieuwe aandelen (naast de keuzemogelijkheid om het dividend in cash te ontvangen of de mogelijkheid om te opteren voor een combinatie van beide voorgaande opties).

Concreet wenst de Raad in het kader van het dividend over het boekjaar 2020 de aandeelhouders volgende keuzemogelijkheid te bieden:

- *inbreng van de netto-dividendvordering in het kapitaal van de Vennootschap, in ruil voor nieuwe aandelen; of*
- *uitbetaling van het dividend in cash; of*
- *een combinatie van beide voorgaande opties.*

Indien de aandeelhouder wenst over te gaan tot een (gehele of gedeeltelijke) inbreng van zijn dividendrechten in het kapitaal van de Vennootschap in ruil voor nieuwe aandelen, zal de dividendvordering die gekoppeld is aan een welbepaald aantal bestaande aandelen van dezelfde vorm, recht geven op één nieuw aandeel, tegen een uitgifteprijs per aandeel die verder in dit verslag wordt beschreven.

Aandeelhouders die tijdens de keuzeperiode geen keuze kenbaar hebben gemaakt op de daartoe voorziene wijze, zullen het dividend in ieder geval in cash ontvangen

De titel die recht geeft op het dividend is coupon nummer 2. De aandeelhouders die niet over het nodige aantal dividendrechten verbonden aan aandelen van dezelfde vorm beschikken om op minstens één aandeel in te schrijven, zullen hun dividendrechten in geld uitbetaald krijgen. Het is niet mogelijk om bijkomende coupons nummer 2 te verwerven. Coupon nummer 2 zal dus ook niet worden genoteerd en verhandeld op de beurs. Het is evenmin mogelijk om de inbreng van dividendrechten aan te vullen door een inbreng in geld. Indien een aandeelhouder niet het vereiste aantal aandelen bezit om in te schrijven op een geheel aantal nieuwe aandelen, beschikt de aandeelhouder dus niet over de mogelijkheid om zijn inbreng in natura "aan te vullen" met een inbreng in geld om op het eerstvolgend geheel aantal nieuwe aandelen van dezelfde vorm te kunnen inschrijven. In dergelijk geval zal het (per definitie beperkte) resterende saldo in cash worden uitbetaald. Indien een aandeelhouder aandelen bezit in verschillende vormen (een aantal aandelen op naam en een aantal aandelen in gedematerialiseerde vorm), kunnen de dividendvorderingen gekoppeld aan deze onderscheiden vormen van aandelen niet worden gecombineerd om een nieuw aandeel te verwerven.”

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

De inbreng in het kader van het keuzedividend bestaat uit de inbreng van de netto-dividendvordering (0,56 EUR) verbonden aan 181 900 449 bestaande aandelen van dezelfde vorm (vertegenwoordigd door coupon nr. 2) met een totale waarde van 101 864 224,00 EUR. Overeenkomstig de normale waarderingsregels, wordt een vordering jegens de vennootschap die wordt ingebracht in het kapitaal van de vennootschap, gewaardeerd aan nominale waarde (in dit geval 28,00 EUR).

Het gebruik van de nominale waarde voor het bepalen van de waarde van de inbreng kan als verantwoord beschouwd worden omwille van het schuldbevrijdende karakter van de inbreng van een vordering in kapitaal en de afwezigheid van andere toepasselijke wetgeving.

Onze opdracht, uitgevoerd overeenkomstig de normen inzake de controle van inbreng in natura en quasi-inbreng die werden vastgelegd door het Instituut van de Bedrijfsrevisoren, omvatte de steekproeven en controlemethodes die in de gegeven omstandigheden als noodzakelijk werden beschouwd, inbegrepen een algemeen onderzoek van de administratieve en boekhoudkundige procedures en het systeem van interne controle van de onderneming, die wij voldoende hebben gevonden om dit verslag af te leveren.

Bij de uitoefening van deze opdracht hebben wij onder meer gesteund op onze werkzaamheden naar aanleiding van de jaarrekening afgesloten op 31 december 2020 van de vennootschap Warehouses De Pauw NV, en op ons verslag als commissaris, afgeleverd zonder voorbehoud.

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 methodes van waardering en hun motivatie gecontroleerd.

5 De als tegenprestatie toegekende vergoeding

Als vergoeding voor de hiervoor beschreven inbreng in natura ten bedrage van maximaal 101 864 224,00 EUR zullen 3 638 008 nieuwe aandelen zonder vermelding van een nominale waarde worden toegekend. Deze aandelen zullen deelnemen in de resultaten van de vennootschap vanaf 1 januari 2021 en zullen dezelfde rechten hebben als de huidige aandelen.

Dit aantal aandelen werd als volgt bekomen:

$$\text{Uitgifteprijs} = (\text{Gehanteerde Beurskoers} - \text{Brutodividend}) * (1 - \text{Korting})$$

waarbij:

- Gehanteerde Beurskoers
 - = de “volume-gewogen gemiddelde beurskoers” van het aandeel WDP (de “VWAP” of de “Volume-Weighted Average Price”, zoals deze beschikbaar wordt gesteld op de website van Euronext Brussels en Euronext Amsterdam) gedurende 3 beursdagen voorafgaand aan de datum van de beslissing van de raad van bestuur tot uitkering van het keuzedividend (d.i. woensdag 28 april 2021)
 - = 30,0935 EUR
- Brutodividend
 - = het brutodividend over 2020, zoals het naar verwachting zal worden vastgesteld op de Jaarvergadering van woensdag 28 april 2021
 - = 0,80 EUR
- (1 – Korting)
 - = de “factor” waarmee de uitkomst van voorgaande berekening (Gehanteerde Beurskoers – Brutodividend) wordt vermenigvuldigd, om hierop de korting toe te passen, waartoe werd besloten door de raad van bestuur (voorbeeld: een korting van 5%, leidt tot een “factor” van 0,95)
 - = 0,96 (= 1 – 4,42%)
- Uitgifteprijs
 - = de uitgifteprijs die wordt berekend op basis van bovenstaande berekeningswijze, waarbij de uitkomst wordt afgerond volgens de normale afrondingsregels tot op 2 decimalen na de komma
 - ➔ De uitgifteprijs per nieuw aandeel bedraagt bijgevolg 28,00 EUR

De IFRS nettowaarde (“NW”) van het aandeel WDP per 31 december 2020 en 31 maart 2021 bedraagt respectievelijk 13,47 EUR en 14,96 EUR, zodat de uitgifteprijs van de nieuwe aandelen hoger is dan de IFRS NW van zowel 31 december 2020 als 31 maart 2021.

De aandeelhouder die niet wenst over te gaan tot een (gehele of gedeeltelijke) inbreng van zijn dividendrechten in ruil voor nieuwe aandelen, zal een verwatering ondergaan van de financiële rechten (o.a. dividendrechten en deelname in het liquidatiesaldo) en lidmaatschapsrechten (o.a. stemrechten en voorkeurrecht) verbonden aan zijn bestaande participatie.

Zoals bepaald in artikel 12.2 van de statuten van Warehouses De Pauw NV, zijn de bijzondere regels inzake inbreng in natura in een gereguleerde vastgoedvennootschap, zoals voorzien door artikel 26,§2 van de Wet betreffende de gereguleerde vastgoedvennootschappen (de “GVV-Wet”), bij deze verrichting niet van toepassing.

De keuzeperiode zal beginnen op maandag 3 mei 2021 en wordt afgesloten op dinsdag 18 mei 2021 (16:00 CET). Op woensdag 21 mei 2021 zal de verwezenlijking van de kapitaalverhoging en de uitgifte van nieuwe aandelen worden vastgesteld. Vanaf die datum zullen de nieuwe aandelen, met coupon nr. 3 aangehecht, kunnen worden verhandeld op Euronext Brussels en Euronext Amsterdam.

De geplande kapitaalverhoging indien alle aandeelhouders kiezen voor de inbreng van hun netto-dividendvordering in het kapitaal in ruil voor nieuwe aandelen kan dus als volgt worden samengevat:

	Toestand per 31.12.2020	Kapitaalverhoging 14.01.2021	Kapitaalverhoging 8.02.2021	Resultaat van de periode	Toestand per 31.03.2021
Kapitaal	200.171.499,48	399.783,78	7.833.916,07		208.405.199,33
Uitgiftepremies	923.843.230,85	9.000.164,99	192.166.088,68		1.125.009.484,52
Reserves	1.229.920.098,07			158.030.220,78	1.387.950.318,85
Eigen vermogen toerekenbaar aan de aandeelhouders van de groep	2.353.934.828,40	9.399.948,77	200.000.004,75	158.030.220,78	2.721.365.002,70
Aantal aandelen	174.713.867	348.975	6.837.607		181.900.449
Fractiewaarde per aandeel (afgerond)	1,15	1,15	1,15		1,15
Boekwaarde per aandeel (afgerond)	13,47	26,94	29,25		14,96

	Toestand per 31.03.2021	Gepande kapitaalverhoging	Toestand na kapitaalverhoging
Kapitaal	208.405.199,33	4.168.102,87	212.573.302,20
Uitgiftepremies	1.125.009.484,52	97.696.121,13	1.222.705.605,65
Reserves	1.387.950.318,85		1.387.950.318,85
Eigen vermogen toerekenbaar aan de aandeelhouders van de groep	2.721.365.002,70	101.864.224,00	2.823.229.226,70
Aantal aandelen	181.900.449	3.638.008	185.538.457
Fractiewaarde per aandeel (afgerond)	1,15	1,15	1,15
Boekwaarde per aandeel (afgerond)	14,96	28,00	15,22

6 Verantwoording van de uitgifteprijs en gevolgen van de verrichting voor de vermogens- en lidmaatschapsrechten van de aandeelhouders

Overeenkomstig artikel 7:179 §1 van het Wetboek van vennootschappen en verenigingen, publiceren wij in onze hoedanigheid van commissaris, een beoordelingsverslag gericht aan het bestuursorgaan van vennootschap Warehouses De Pauw NV over de financiële en boekhoudkundige gegevens opgenomen in het verslag van het bestuursorgaan. Zo maakt onze opdracht deel uit van de voorgestelde besluitvorming om het kapitaal te verhogen door een inbreng in natura.

Wij hebben de financiële en boekhoudkundige gegevens beoordeeld in het hierbij gevoegde verslag van het bestuursorgaan.

7 Gebeurtenissen na waarderingsdatum

Op datum van dit verslag hebben er zich sinds 31 december 2020, 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 welke niet door de vennootschap publiek werden gemaakt.

Tevens hebben er zich op datum van dit verslag sinds 31 december 2020, datum van de financiële staten die als basis werden gebruikt voor het bepalen van de vergoeding, geen belangrijke gebeurtenissen voorgedaan die een van materieel belang zijnde impact zouden kunnen hebben op de toegekende vergoeding en welke niet publiek werden gemaakt.

8 Besluit van de commissaris

Overeenkomstig artikelen 7:179 §1 en 7:197 §1 van het Wetboek van vennootschappen en verenigingen brengen wij aan de raad van bestuur, welke handelt binnen het toegestaan kapitaal, verslag uit in het kader van onze opdracht als commissaris, waarvoor wij zijn aangesteld op 26 april 2021.

8.1 Besluit met betrekking tot de verantwoording van de uitgifteprijs en de gevolgen van de verrichting voor de vermogens- en lidmaatschapsrechten van de aandeelhouders (krachtens artikel 7:179 §1 van het WVV)

8.1.1 Besluit

Op basis van onze beoordeling is niets ons onder onze aandacht gekomen dat ons ertoe aanzet van mening te zijn dat de financiële en boekhoudkundige gegevens - opgenomen in het verslag van het bestuursorgaan dat de verantwoording van de uitgifteprijs en de gevolgen voor de vermogens- en lidmaatschapsrechten van de aandeelhouders omvat - niet in alle van materieel belang zijnde opzichten getrouw en voldoende zijn om de raad van bestuur die over de voorgestelde verrichting moet stemmen, voor te lichten.

8.1.2 Verantwoordelijkheid van het bestuursorgaan met betrekking tot de opstelling van een verslag met de financiële en boekhoudkundige gegevens

Het bestuursorgaan is verantwoordelijk voor de opstelling van een verslag dat een beschrijving bevat van elke inbreng in natura en een gemotiveerde waardering daarvan. Het geeft aan welke vergoeding als tegenprestatie voor de inbreng wordt verstrekt.

Het bestuursorgaan is verantwoordelijk voor de opstelling van de financiële en boekhoudkundige gegevens opgenomen in zijn verslag, voor het vaststellen van de uitgifteprijs en voor het vaststellen en de beschrijving van de gevolgen van de voorgestelde verrichting op de vermogens- en lidmaatschapsrechten van de aandeelhouders.

Het bestuursorgaan is verantwoordelijk voor het voldoende zijn van de verstrekte informatie.

8.1.3 Verantwoordelijkheid van de commissaris

Onze verantwoordelijkheid bestaat erin een conclusie tot uitdrukking te brengen over de financiële en boekhoudkundige gegevens opgenomen in het verslag van het bestuursorgaan krachtens artikel 7:179 §1, op basis van onze beoordeling.

Wij spreken ons niet uit over de geschiktheid of opportuniteit van de verrichting, noch over de vraag of de verrichting rechtmatig en billijk is ("no fairness opinion").

Wij hebben onze opdracht uitgevoerd rekening houdend met de door het Instituut van de Bedrijfsrevisoren aanbevolen werkzaamheden. In het kader van deze opdracht moeten wij bepalen of we feiten hebben vastgesteld die ons doen vermoeden dat de financiële en boekhoudkundige gegevens als geheel – opgenomen in het verslag van het bestuursorgaan en die aan de grondslag liggen van de verantwoording van de uitgifteprijs en/of de beschrijving van de gevolgen van de voorgestelde verrichting op de vermogens- en lidmaatschapsrechten van de aandeelhouders – niet in alle van materieel belang zijnde opzichten voldoende en getrouw zijn om de raad van bestuur, die over de voorgestelde verrichting moet stemmen, voor te lichten. Wij hebben ons gehouden aan de relevante deontologische vereisten die van toepassing zijn op de opdracht.

De beoordeling van de financiële en boekhoudkundige gegevens opgenomen in het verslag van het bestuursorgaan bestaat uit het verzoeken om inlichtingen, in hoofdzaak bij de personen verantwoordelijk voor financiële en administratieve onderwerpen, alsook voor het uitvoeren van cijferanalyses en andere beoordelingswerkzaamheden.

De reikwijdte van onze beoordelingsopdracht is aanzienlijk geringer dan die van een audit uitgevoerd volgens de internationale controlestandaarden (International Standards on Auditing ISA's). Om die reden stelt de beoordeling ons niet in staat de zekerheid te verkrijgen dat wij kennis zullen krijgen van alle aangelegenheden van materieel belang die naar aanleiding van een controle mogelijk worden onderkend. Bijgevolg brengen wij geen controleoordeel tot uitdrukking over de financiële en boekhoudkundige gegevens.

8.2 Besluit met betrekking tot de inbreng in natura (krachtens artikel 7:197 §1 van het WVV)

8.2.1 Oordeel zonder voorbehoud

Wij hebben de controle uitgevoerd van het Overzicht van in te brengen bestanddelen, zoals opgenomen in het verslag van het bestuursorgaan en opgesteld op grond van de door de partijen weerhouden methode van waardering per 27 april 2021 van de vennootschap Warehouses De Pauw NV. De vergoeding van de inbreng in natura bestaat uit maximaal 3 638 008 aandelen van de vennootschap Warehouses De Pauw NV, zonder vermelding van nominale waarde.

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

- de beschrijving van elke inbreng in natura beantwoordt aan de normale vereisten van nauwkeurigheid en duidelijkheid;
- de methode van waardering verantwoord is vanuit bedrijfseconomisch standpunt;
- het Overzicht per 27 april 2021 en voor het bedrag van 101 864 224 EUR, in alle van materieel belang zijnde aspecten, werd opgesteld in overeenstemming met de hierboven omschreven en gehanteerde methode;
- de door de partijen weerhouden methode van waardering is aanvaardbaar en leidt tot een inbrengwaarde die ten minste overeenkomt met het aantal en de fractiewaarde (verhoogd met de uitgiftepremie) 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.

8.2.2 Basis voor ons oordeel zonder voorbehoud

Wij hebben onze controlewerkzaamheden uitgevoerd overeenkomstig de normen inzake controle van inbreng in natura en quasi-inbreng die werden vastgelegd door het Instituut van de Bedrijfsrevisoren. Onze verantwoordelijkheden op grond van deze standaarden zijn verder beschreven in de sectie "Verantwoordelijkheden van de commissaris voor de controle van het Overzicht" van ons verslag. Wij hebben alle deontologische vereisten nageleefd die in België van toepassing zijn op de controlewerkzaamheden van het Overzicht, met inbegrip van deze die betrekking hebben op 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.

8.2.3 Paragraaf ter benadrukking van een bepaalde aangelegenheid – Waarderingsmethode

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 en verenigingen. Als gevolg daarvan is het mogelijk dat het Overzicht niet geschikt is voor een ander doel.

8.2.4 Overige aangelegenheid

Wij willen er ten slotte aan herinneren dat conform de normen inzake de controle van inbreng in natura en quasi-inbreng, die vastgelegd werden door het Instituut van de Bedrijfsrevisoren, onze opdracht er niet in bestaat een uitspraak te doen betreffende de rechtmatigheid en billijkheid van de verrichting.

8.2.5 Verantwoordelijkheden van het bestuursorgaan betreffende het Overzicht

Het bestuursorgaan is verantwoordelijk voor het opstellen van het Overzicht. Overeenkomstig artikel 7:197 van het Wetboek van vennootschappen en verenigingen 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 noodzakelijke 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.

8.2.6 Verantwoordelijkheden van de commissaris 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, waarbij wordt nagegaan of de waardebepaling waartoe deze methode van waardering leidt ten minste overeenkomt met het aantal en de nominale waarde of, indien er geen nominale waarde is, met de fractiewaarde en desgevallend met de uitgiftepremie 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 biedt geen garantie dat de werkzaamheden die werden uitgevoerd overeenkomstig de normen inzake de controle van inbreng in natura en quasi-inbreng zoals vastgelegd door het Instituut van de Bedrijfsrevisoren, altijd een overwaardering van materieel belang ontdekken wanneer die bestaat. Overwaarderingen 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.

In het kader van onze werkzaamheden die werden uitgevoerd overeenkomstig de normen inzake de controle van inbreng in natura en quasi-inbreng, zoals vastgelegd door het Instituut van de Bedrijfsrevisoren, 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 gepaste werkzaamheden 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, 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 inadequaet 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 methodes van waardering.

Wij communiceren met het bestuursorgaan onder meer over de geplande reikwijdte en timing van onze werkzaamheden en over de significante bevindingen die onder onze aandacht zijn gekomen naar aanleiding van onze werkzaamheden, waaronder eventuele significante tekortkomingen in de interne beheersing.

8.3 Beperking van het gebruik van ons verslag

Onderhavig verslag werd enkel opgesteld krachtens artikel 7:179 et 7:197 van het Wetboek van vennootschappen en verenigingen. Het verslag is bestemd voor exclusief gebruik door de aandeelhouders van de vennootschap in het kader van de verhoging van het kapitaal zoals hierboven beschreven, en mag niet voor andere doeleinden worden aangewend.

Getekend te Zaventem

De commissaris



Deloitte Bedrijfsrevisoren BV

Vertegenwoordigd door Rik Neckebroeck

Bijlage bij het verslag: het ontwerpverslag van het bestuursorgaan

Deloitte®

Deloitte Bedrijfsrevisoren/Réviseurs d'Entreprises BV/SRL
Registered Office: Gateway building, Luchthaven Brussel Nationaal 1 J, B-1930 Zaventem
VAT BE 0429.053.863 - RPR Brussel/RPM Bruxelles - IBAN BE86 5523 2431 0050 - BIC GKCCBEBB

Member of Deloitte Touche Tohmatsu Limited