

WAREHOUSES DE PAUW COMM. VA

Commanditaire vennootschap op aandelen

Openbare Gereguleerde Vastgoedvennootschap naar Belgisch recht

Maatschappelijke zetel: Blakebergen 15, 1861 Wolvertem

Ondernemingsnummer: 0417.199.869 (Brussel)

("WDP" of de "Vennootschap")

**BIJZONDER VERSLAG VAN DE ZAAKVOERDER OPGEMAAKT MET TOEPASSING VAN
ARTIKEL 602 VAN HET WETBOEK VAN VENNOOTSCHAPPEN ("W.VENN.")**

**betreffende de modaliteiten van de inbreng in natura in WDP van de aandelen in
Maritime Logistics Bornem NV**

I. INLEIDING

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

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

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

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

De inbreng in natura zal op 31 maart 2015 plaatsvinden.

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

II. BESTAANSREDEN VAN HET VERSLAG

Dit bijzonder verslag wordt door de zaakvoerder van de Vennootschap met toepassing van artikel 602 W.Venn. opgesteld. Dit verslag heeft betrekking op de verhoging van het maatschappelijk kapitaal van de Vennootschap in het kader van het toegestaan kapitaal, door middel van een inbreng in natura van de Aandelen.

Op grond van artikel 26, §2 van de Wet van 12 mei 2014 betreffende de gereguleerde vastgoedvennootschappen (de "**GVV-Wet**"), dient bij een kapitaalverhoging door inbreng in natura in een GVV, het inbrengverslag de identiteit van de inbrenger te vermelden, evenals de weerslag van de voorgestelde inbreng op de toestand van de vroegere aandeelhouders, in het bijzonder wat hun aandeel in de winst, in de netto-waarde per aandeel en in het kapitaal betreft, alsook de impact op het vlak van de stemrechten.

De Commissaris van de Vennootschap heeft met toepassing van artikel 602 W.Venn. een verslag opgesteld over de inbreng in natura en de daaruit voortvloeiende uitgifte van nieuwe aandelen WDP (zie verder in dit verslag IX – Conclusie van het verslag van de commissaris).

III. BESCHRIJVING VAN DE VERRICHTING

De voorgestelde inbreng in natura bestaat uit de inbreng van de Aandelen door de Inbrengers, in ruil voor de Nieuwe Aandelen in WDP, volgens de modaliteiten die hieronder worden beschreven.

A. INBRENGWAARDE VAN DE AANDELEN

De inbrengwaarde van de Aandelen werd door de zaakvoerder van WDP en de Inbrengers conventioneel vastgesteld op EUR 47.952.985,37 (de "**Inbrengwaarde**").

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

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

waarde van het vastgoed dat in acht werd genomen voor de berekening van de Inbrengwaarde in lijn ligt met de geschatte reële waarde per 31 maart 2015.

B. VERGOEDING VAN DE INBRENG AAN DE INBRENGERS

De inbreng in natura van de Aandelen zal worden vergoed door de toekenning aan de Inbrengers van de Nieuwe Aandelen WDP.

Het aantal Nieuwe Aandelen uit te geven door WDP naar aanleiding van de inbreng in natura van de Aandelen wordt bepaald door de Inbrengwaarde te delen door de Uitgifteprijs (zoals hierna bepaald).

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

Indien de uitkomst van de breuk voor het berekenen van het aantal Nieuwe Aandelen geen geheel getal is, zal het aantal Nieuwe Aandelen worden bepaald door afronding naar de lagere eenheid, (op basis waarvan dan de exacte Uitgifteprijs kan worden bepaald). In het kader van de inbreng in natura van de Aandelen zullen dus 681.828 Nieuwe Aandelen worden uitgegeven, waardoor de finale en exacte uitgifteprijs afgerond EUR 70,33003246 bedraagt).

Overeenkomstig artikel 26, §2, 2° van de GVV-Wet mag de Uitgifteprijs niet minder bedragen dan de laagste waarde van (a) een netto-waarde per aandeel die dateert van ten hoogste vier maanden vóór de datum van de inbrengovereenkomst of, naar keuze van de OGVV, vóór de datum van de akte van kapitaalverhoging, en (b) de gemiddelde slotkoers gedurende de dertig kalenderdagen voorafgaand aan diezelfde datum.

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

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

IV. KAPITAALVERHOOGING EN UITGIFTE VAN DE NIEUWE AANDELEN

A. BESCHRIJVING VAN DE NIEUWE AANDELEN

De Nieuwe Aandelen zullen gedematerialiseerd zijn en zullen van dezelfde aard zijn en dezelfde rechten (d.i. inclusief dividendrechten) hebben als de bestaande aandelen van WDP, en die aan

de Inbrengers zullen worden uitgereikt in verhouding tot hun participatie in het kapitaal van MLB op datum van de inbreng in natura van de Aandelen.

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

B. BEDRAG KAPITAALVERHOOGING

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

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

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

Het verschil tussen de fractiewaarde en de uitgifteprijs (zijnde in totaal EUR 42.484.744,32) zal worden geboekt als uitgiftepremie op een onbeschikbare rekening die, zoals het kapitaal, de waarborg van derden zal uitmaken en niet kan worden verminderd of opgeheven tenzij door een besluit van de algemene vergadering, beraadslagend volgens de voorwaarden gesteld voor een statutenwijziging.

V. TOEGESTAAN KAPITAAL

De buitengewone algemene vergadering van aandeelhouders van de Vennootschap heeft op 27 april 2011 een machtiging verleend aan de zaakvoerder om het kapitaal te verhogen met een bedrag van maximum EUR 100.521.811,63. Deze machtiging is geldig voor een duur van vijf jaar vanaf de bekendmaking van de notulen van de buitengewone algemene vergadering van 27 april 2011. Deze machtiging werd gepubliceerd in de Bijlagen bij het Belgisch Staatsblad op 16 mei 2011. De zaakvoerder heeft reeds vijf keer gebruik gemaakt van de hem verleende machtiging om het kapitaal te verhogen, ten belope van een bedrag van EUR 26.401.248,56. Het beschikbare saldo van het toegestaan kapitaal bedraagt aldus nog EUR 74.120.563,07. Na de kapitaalverhoging in het kader van de inbreng in natura van de Aandelen, zal het beschikbare saldo van het toegestaan kapitaal nog EUR 68.652.322,02 bedragen.

VI. WEERSLAG VAN DE INBRENG OP DE TOESTAND VAN DE BESTAANDE AANDEELHOUDERS

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

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

De netto-waarde per aandeel WDP ("NW") per 31 december 2014 (exclusief IAS-39 resultaat) bedraagt EUR 39,20, zodat de Uitgifteprijs van de Nieuwe Aandelen hoger is dan de NW exclusief IAS-39 resultaat. De NW van het aandeel WDP per 31 december 2014 inclusief IAS-39 resultaat bedraagt EUR 35,20, zodat de Uitgifteprijs van de Nieuwe Aandelen eveneens hoger is dan de NW inclusief IAS-39 resultaat. Bijgevolg zal er geen financiële verwatering zijn ten opzichte van de NW van de bestaande aandelen voor de bestaande aandeelhouders.

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

VII. BELANG VAN DE INBRENG IN NATURA EN DE VOORGESTELDE KAPITAALVERHOOGING VOOR WDP

De inbreng in natura in WDP van de Aandelen in MLB en de daarmee gepaard gaande kapitaalverhoging, verbeteren het eigen vermogen van WDP en derhalve haar (wettelijk begrensde) schuldgraad. Dit biedt WDP de mogelijkheid om in de toekomst bijkomende deels met schulden gefinancierde transacties te verrichten en zo haar groei-intenties verder te realiseren. Door de uitgifte van nieuwe aandelen WDP, kan de schuldgraad van WDP proactief worden beheerd en kan een buffer aan kredietfaciliteiten worden bewaard. Op deze wijze is de groei van de portefeuille gebaseerd op een gezonde combinatie van verschillende financieringsmiddelen waardoor de schuldgraad onder controle blijft.

WDP verwerft in het kader van de overname van MLB een nieuwe strategische XXL-site, met name een multimodale FMCG¹-campus voor DHL Supply Chain te Bornem (zie eveneens de Inleiding onder punt I. van dit verslag). Dit is de tweede FMCG-campus binnen de WDP-portefeuille, na de verwerving van een eerste dergelijke site te Tiel (NL) voor Kuehne + Nagel in november 2014.

¹ "Fast moving consumer goods".

De zaakvoerder is dan ook van mening dat de inbreng van de Aandelen en de daaruit voortvloeiende kapitaalverhoging past in de strategie van de Vennootschap en in het belang van de Vennootschap en haar aandeelhouders is.

VIII. WAARDERING VASTGOED EN TER BESCHIKKING GESTELDE INFORMATIE

Met toepassing van artikel 48 van de GVV-Wet dient de reële waarde van het door de Vennootschap (en haar dochtervennootschappen) gehouden vastgoed zoals bedoeld in artikel 47, §1 van de GVV-Wet, door de deskundige te worden gewaardeerd wanneer de Vennootschap aandelen uitgeeft of de toelating van aandelen tot de verhandeling op een gereguleerde markt aanvraagt. Deze waardering is echter niet vereist wanneer dergelijke verrichting plaatsvindt binnen vier maanden na de laatste waardering of actualisering van de waardering van het vastgoed en voor zover de deskundige bevestigt dat, gezien de algemene economische toestand en de staat van dit vastgoed, geen nieuwe waardering is vereist.

De laatste (actualisering van de) waardering, die betrekking heeft op de reële waarde van het vastgoed, is deze per 31 december 2014 (zodat de Vennootschap beschikt over een (geactualiseerde) waardering die niet ouder is dan vier maanden op het ogenblik van de uitgifte van de Nieuwe Aandelen en de toelating tot de verhandeling op een gereguleerde markt van deze Nieuwe Aandelen). De vastgoeddeskundigen van de Vennootschap hebben op 30 maart 2015 bevestigd dat, gezien de algemene economische toestand en de staat van dit vastgoed, geen nieuwe waardering is vereist in het kader van de uitgifte van de Nieuwe Aandelen en de toelating tot de verhandeling op een gereguleerde markt van deze Nieuwe Aandelen.

Voor de waardering van het te verwerven vastgoed dat wordt aangehouden door MLB, wordt verwezen naar punt III.A van dit verslag.

In beginsel dient in het kader van de toelating van aandelen tot de verhandeling op een Belgische gereguleerde markt, een prospectus te worden gepubliceerd, met toepassing van de Wet van 16 juni 2006 op de openbare aanbidding van beleggingsinstrumenten en de toelating van beleggingsinstrumenten tot de verhandeling op een gereguleerde markt (de "Prospectuswet"). Overeenkomstig artikel 18, §2 (a) van de Prospectuswet wordt echter geen prospectus opgesteld in het kader van de aanvraag tot toelating tot de verhandeling van de Nieuwe Aandelen. Er is met toepassing van voormelde bepaling immers geen prospectus vereist voor de toelating tot de verhandeling van aandelen die over een periode van twaalf maanden minder dan 10% vertegenwoordigen van het aantal aandelen van dezelfde categorie die al tot de verhandeling op dezelfde markt zijn toegelaten, wat *in casu* het geval is.

IX. CONCLUSIE VAN HET VERSLAG VAN DE COMMISSARIS

Met toepassing van artikel 602 W.Venn. heeft de zaakvoerder de Commissaris van de Vennootschap verzocht om een verslag op te stellen betreffende de in dit verslag besproken inbreng in natura. Dit verslag is bijgevoegd als Bijlage 1.

De conclusie van het verslag van de Commissaris luidt als volgt:

"8. Besluit

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

De verrichting werd nagezien overeenkomstig de normen uitgevaardigd door het Instituut van de Bedrijfsrevisoren inzake inbreng in natura. De statutaire zaakvoerder van de vennootschap is verantwoordelijk voor de waardering van de ingebrachte bestanddelen en voor de bepaling van het aantal door de vennootschap uit te geven aandelen ter vergoeding van de inbreng in natura.

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

- de beschrijving van elke inbreng in natura beantwoordt aan de normale vereisten van nauwkeurigheid en duidelijkheid;*
- de voor de inbreng in natura door de partijen weerhouden methode van waardering bedrijfseconomisch verantwoord is en dat de waardebepaling waartoe deze methode van waardering leidt mathematisch ten minste overeenkomt met het aantal, de fractiewaarde en de uitgiftepremie van de tegen de inbreng uit te geven aandelen, zodat de inbreng in natura niet overgewaardeerd is.*

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

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

Wij willen er ten slotte aan herinneren dat conform de controlenormen van het Instituut van de Bedrijfsrevisoren onze opdracht er niet in bestaat een uitspraak te doen betreffende de rechtmatigheid en billijkheid van de verrichting, de waarde van de inbreng of van de als tegenprestatie toegekende vergoeding.

Antwerpen, 31 maart 2015

De commissaris

DELOITTE Bedrijfsrevisoren

BV o.v.v.e. CVBA

Vertegenwoordigd door *Kathleen De Brabander "*

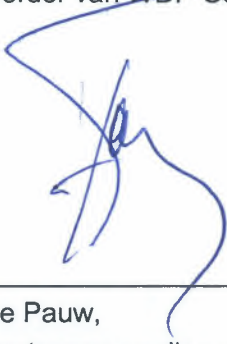
De zaakvoerder wijkt niet af van de conclusies van het verslag van de Commissaris.

*

*

*

Voor De Pauw NV,
Zaakvoerder van WDP Comm.VA,



Tony De Pauw,
Vaste vertegenwoordiger van De Pauw NV