

Warehouses De Pauw Comm. VA

**Kapitaalverhoging door inbreng
in natura per 25 november 2014**

Verslag van de commissaris

Inhoud		Blz.
1.	Inleiding	3
2.	Identificatie van de voorgenomen verrichting	4
3.	Beschrijving van de inbreng in natura	5
4.	Beschrijving van de elementen die de inbreng samenstellen en van de waarderingsmethode	6
5.	De als tegenprestatie toegekende vergoeding	7
6.	Uitgevoerde controles	9
7.	Gebeurtenissen na waarderingsdatum	10
8.	Besluit	11

1. Inleiding

In toepassing van artikel 602 van het Wetboek van Vennootschappen, hebben wij de eer u verslag uit te brengen over de voorgenomen verhoging op 25 november 2014 van het kapitaal en de uitgiftepremies van Warehouses De Pauw Comm. VA ten belope van 50.348.480,00 EUR door inbreng in natura. De inbreng in natura zal uitgevoerd worden door Bouwbedrijf L v.d. Ven B.V.

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 waardebeoordelingen waartoe deze methoden leiden, ten minste overeenkomen met het aantal en de nominale waarde of, bij gebreke van een nominale waarde, de fractiewaarde en, in voorkomend geval, met het agio van de tegen de inbreng uit te geven aandelen. Het verslag vermeldt welke werkelijke vergoeding als tegenprestatie voor de inbreng wordt verstrekt.

(...)”

De kapitaalverhoging door inbreng in natura zal plaatsvinden in het kader van het toegestaan kapitaal.

De buitengewone algemene vergadering van aandeelhouders van de vennootschap heeft op 27 april 2011 een machtiging verleend aan de statutaire zaakvoerder om het kapitaal te verhogen met een bedrag van maximum 100.521.811,63 EUR, gepubliceerd in de Bijlagen bij het Belgisch Staatsblad op 16 mei 2011. 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. De Zaakvoerder heeft reeds vier keer gebruik gemaakt van de hem verleende machtiging om het kapitaal te verhogen, ten belope van een bedrag van 19.190.652,69 EUR. Het beschikbare saldo van het toegestaan kapitaal bedraagt aldus nog 81.331.158,94 EUR.

Het doel van ons verslag is bijgevolg om aan het bestuursorgaan van de vennootschap informatie te verschaffen omtrent de toepassing van de door het bestuursorgaan gebruikte waarderingmethodes bij het bepalen van de waarde van de inbreng en vast te stellen of, onder de gegeven omstandigheden, deze methodes bedrijfseconomisch verantwoord zijn. Wij hebben dus geen waardering gedaan van de inbreng noch van de als tegenprestatie toegekende vergoeding en spreken ons niet uit over de rechtmatigheid en billijkheid van de verrichting.

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

2. Identificatie van de voorgenomen verrichting

De commanditaire vennootschap op aandelen Warehouses De Pauw (“WDP”) werd opgericht onder de naam Rederij De Pauw op 27 mei 1977 voor Meester Paul De Ruyver, notaris te Liedekerke. De oprichtingsakte werd gepubliceerd in het Belgisch Staatsblad op 21 juni 1977 onder het nummer 2249-1. Op 20 mei 1999 werd de vennootschap omgezet in een commanditaire vennootschap op aandelen, die op 28 juni 1999 werd ingeschreven bij de FSMA (de vroegere CBFA) als vastgoedbevak. Op 16 oktober 2014 besliste een buitengewone algemene vergadering tot een statutenwijziging waardoor WDP omgezet werd in een Gereguleerde Vastgoedvennootschap (“GVV”).

De vennootschap heeft haar maatschappelijke zetel te 1861 Wolvertem, Blakebergen 15. Het ondernemingsnummer van de vennootschap is 0417.199.869.

Het maatschappelijk kapitaal bedraagt 132.646.829,90 EUR, vertegenwoordigd door 16.539.564 aandelen zonder nominale waarde.

Het aandeelhouderschap op basis van de transparantieverklaringen, het aandeelhoudersregister en de informatie in het bezit van Warehouses De Pauw Comm.VA op datum van dit verslag is als volgt:

Aandeelhouder	Aantal aandelen
RTKA (Maatschap familie De Pauw)	4.408.850
De Pauw NV	1.800
Overige aandeelhouders	12.128.914
Totaal	16.539.564

De statutaire zaakvoerder heeft de volgende voorstellen gedaan:

1. Het kapitaal en de uitgiftepremies te verhogen met 50.348.480 EUR door uitgifte van 899.080 nieuwe aandelen zonder nominale waarde om aldus het kapitaal te verhogen tot 139.857.425,77 EUR en de uitgiftepremies tot 239.399.472,41 EUR;
2. De kapitaalverhoging te realiseren door inbreng door Bouwbedrijf L. v.d. Ven B.V. (de “Inbrenger”) van een schuldvordering (de “Schuldvordering”) ten bedrage van in totaal 50.348.524,61 EUR nader gespecificeerd in hoofdstukken 3 en 4 van dit verslag, die de Inbrenger aanhoudt ten aanzien van Warehouses De Pauw Nederland N.V., een naamloze vennootschap naar Nederlands recht, statutair gevestigd te Breda, met adres 4813 DA Breda, Princenhagelaan 1-a2, ingeschreven in het handelsregister onder nummer 34151538, (“WDP NL”), een 100%-dochtervennootschap van Warehouses De Pauw Comm. VA.

De notariële akte zal opgesteld worden door Meester Yves De Ruyver, notaris te Liedekerke.

3. Beschrijving van de inbreng in natura

In het verslag conform artikel 602 van het Wetboek van Vennootschappen, opgesteld door de statutaire zaakvoerder, wordt de transactie als volgt beschreven:

“Bij overeenkomst van 16 mei 2014 (de "Overeenkomst"), zoals aangevuld bij addendum van 31 oktober 2014 (het "Addendum") werd overeengekomen dat Bouwbedrijf L. v.d. Ven B.V. (de "Verkoper" of de "Inbrenger"), tegen bepaalde data bepaald Nederlands vastgoed (zoals hierna omschreven) zal overdragen aan Warehouses De Pauw Nederland N.V., een naamloze vennootschap naar Nederlands recht, statutair gevestigd te Breda, met adres 4813 DA Breda, Princenhagelaan 1-a2, ingeschreven in het handelsregister onder nummer 34151538, ("WDP NL" of de "Koper"), een 100%-dochtervennootschap van Warehouses De Pauw Comm. VA (hierna, "WDP" of de "Vennootschap"), overeenkomstig de modaliteiten bepaald in de Overeenkomst. WDP NL is de vennootschap die binnen de WDP groep al het vastgoed gelegen te Nederland aanhoudt.”

[...]

WDP heeft zich in de Overeenkomst de mogelijkheid voorbehouden (de "Optie") om het Vastgoed te "betalen in aandelen". Meer bepaald heeft de Koper het recht om de Verkoper mee te delen dat de Koper de eigendomsoverdracht en betaling van het Vastgoed op een welbepaald ogenblik wenst te laten plaatsvinden. Op de datum van die mededeling geschiedt de eigendomsoverdracht van het Vastgoed, en ontstaat een schuldvordering van Verkoper ten aanzien van Koper. De Overeenkomst voorziet tevens dat de aldus ontstane schuldvordering op WDP NL (geheel of gedeeltelijk, nl. ten belope van het bedrag waarvoor de Optie werd uitgeoefend) kan worden ingebracht in WDP. Door de uitvoering van deze transactie komt op de geconsolideerde balans van WDP vastgoed op het actief, op het passief gefinancierd via nieuw eigen vermogen. Het onderliggende voorwerp is met andere woorden de verwerving van vastgoed. Door de mogelijkheid van "betaling in aandelen WDP", kan WDP haar schuldgraad proactief beheren en kan een buffer aan kredietfaciliteiten worden bewaard, wat WDP de mogelijkheid zal geven om in de toekomst bijkomende met schulden gefinancierde verrichtingen te verrichten.

Aangezien de Koper op 25 november 2014 (volledig) gebruik heeft gemaakt van voormelde Optie, is in het kader van de Overeenkomst en het Addendum een schuldvordering ontstaan van Verkoper jegens Koper ten belope van EUR 50.348.524,61 (all-in: inclusief grond en transactiekosten) (de "Schuldvordering").

De Schuldvordering zal worden ingebracht in WDP door de Inbrenger tegen uitgifte van 899.080 nieuwe aandelen in de Vennootschap (de "Aandelen") aan de Inbrenger, Bouwbedrijf L. v.d. Ven B.V., een besloten vennootschap met beperkte aansprakelijkheid naar Nederlands recht, statutair gevestigd te Veghel, met adres 5463 PG Veghel, Erpseweg 3, ingeschreven in het handelsregister onder nummer 16046818.”

4. Beschrijving van de elementen die de inbreng samenstellen en van de waarderingsmethode

De ingebrachte elementen kunnen als volgt worden beschreven:

Bij overeenkomst van 16 mei 2014 (de "Overeenkomst"), zoals aangevuld bij addendum van 31 oktober 2014 (het "Addendum") werd overeengekomen dat Bouwbedrijf L. v.d. Ven B.V. (de "Verkoper" of de "Inbrenger"), tegen bepaalde data bepaald Nederlands vastgoed (zoals hierna omschreven) zal overdragen aan Warehouses De Pauw Nederland N.V., ("WDP NL" of de "Koper"), een 100%-dochtervennootschap van Warehouses De Pauw Comm. VA (hierna, "WDP" of de "Vennootschap"), overeenkomstig de modaliteiten bepaald in de Overeenkomst. WDP NL is de vennootschap die binnen de WDP groep al het vastgoed gelegen te Nederland aanhoudt.

De Overeenkomst is de finale koop-verkoopovereenkomst voor de verwerving van een voorverhuurde "turnkey" (d.i. "sleutel-op-de-deur") bedrijfsruimte, gelegen aan de Diepert te Tiel, Nederland en omvat een bouwgrond en een bedrijfsgebouw, met ongeveer 26.305 m² bedrijfshal (warehouse), 1.076 m² kantoorruimte, 3.644 m² constructieve mezzanine, 6.083 m² PGS-15 ruimte, alsook een deels bestraat buitenterrein met onder meer 116 parkeerplaatsen. De oplevering van het gebouw aan huurder Kuehne + Nagel Logistics B.V. ("K+N") verloopt gefaseerd gedurende het vierde kwartaal van 2014.

Het Addendum, eveneens tussen WDP NL en Verkoper, betreft een "turnkey"-overeenkomst en omvat de verwerving van een bouwgrond van ongeveer 56.702 m² waarop Verkoper momenteel een bedrijfsgebouw opricht voor WDP. In het kader van deze overeenkomst is WDP NL op datum van dit verslag een bepaald bedrag verschuldigd uit hoofde van de grondwaarde en het in aanbouw zijnde gebouw. Bij afwerking zal de bedrijfsruimte bestaan uit ongeveer 13.760 m² bedrijfshal (warehouse) inclusief aanpassingen benodigd voor PGS en ongeveer 3.045 m² constructieve mezzanine. Tevens omvat de grond die zal worden verworven nog potentieel voor uitbreiding. De oplevering van het gebouw zal gefaseerd verlopen in de loop van de tweede jaarhelft van 2015. K+N heeft de intentie om op de globale site te Tiel een FMCG-campus¹ uit te bouwen van waar het verschillende grote retailers in Nederland kan beleveren en hun logistieke stromen kan bundelen ter optimalisatie van de respectievelijke supply chains.

Het uitoefenen van de optie door WDP om niet in cash maar in aandelen te betalen, zoals beschreven in hoofdstuk 3 van dit verslag, geeft aanleiding tot het ontstaan van een vordering in hoofde van Bouwbedrijf L. v.d. Ven B.V. jegens WDP Nederland NV.

Het bedrag van de vordering die Bouwbedrijf L. v.d. Ven B.V. heeft jegens WDP NL bedraagt 50.348.524,61 EUR.

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

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

¹ FMCG = Fast Moving Consumer Goods

5. De als tegenprestatie toegekende vergoeding

De statutaire zaakvoerder van de Warehouses De Pauw Comm. VA zal naar aanleiding van deze inbreng in het kader van het toegestaan kapitaal overgaan tot de uitgifte van 899.080 nieuwe aandelen ten voordele van de inbrenger van de Schuldvordering, namelijk Bouwbedrijf L. v.d. Ven B.V.

De nieuwe aandelen (“de Aandelen”) zullen door de Inbrenger worden verkocht aan de referentieaandeelhouder van WDP, de Familie De Pauw², volgend op de verwezenlijking van de kapitaalverhoging en de uitgifte van de Aandelen. Met het oog op de betaling van de overname van de Aandelen, heeft de Familie De Pauw vooraf op verzoek van WDP 669.643 bestaande aandelen geplaatst bij institutionele investeerders tegen een prijs van 56,00 EUR per aandeel. Deze prijs is gebaseerd op de slotkoers van het aandeel WDP van 19 november 2014 (zijnde 57,85 EUR), verminderd met een korting van 3,20%. Deze plaatsing van aandelen strekt ertoe WDP in staat te stellen de indirecte inbreng in natura van vastgoed, zoals beschreven in hoofdstuk 4 van dit verslag, te verwezenlijken. Aangezien deze plaatsing dus in het belang van de Vennootschap en haar aandeelhouders is, draagt WDP de kosten voor deze plaatsing (ca. 300.000 EUR, hetzij ca. 0,02 EUR per aandeel, gerekend over het totaal aantal WDP aandelen vóór deze transactie).

De uitgifteprijs (per aandeel) van de nieuw uit te geven Aandelen is gelijk aan de plaatsingsprijs (per aandeel) van de aandelenplaatsing door de Familie De Pauw (zie hoger) en bedraagt 56,00 EUR per Aandeel (de “Uitgifteprijs”). Door de Uitgifteprijs gelijk te stellen met de plaatsingsprijs, worden geen arbitragewinsten gerealiseerd op de prijs van de aandelen.

Het exacte aantal nieuwe Aandelen Warehouses De Pauw Comm. VA dat in het kader van de voorgenomen kapitaalverhoging zal worden uitgegeven, wordt bekomen door de inbrengwaarde van de Schuldvordering, namelijk 50.348.524,61 EUR, te delen door de Uitgifteprijs. Indien de uitkomst van deze bewerking geen geheel getal is, zal deze naar het lagere geheel getal worden afgerond. Ingevolge de afronding van het aantal aandelen, en gelet op het feit dat de Uitgifteprijs exact overeenstemt met voormelde plaatsingsprijs van 56,00 EUR, zal de uiteindelijke inbrengwaarde van de Schuldvordering die wordt ingebracht in WDP 50.348.480,00 EUR bedragen. Het verschil ten belope van 44,61 EUR zal door de Inbrenger worden kwijtgescholden.

De Uitgifteprijs van (elk van) de nieuwe Aandelen bedraagt 56,00 EUR en is minstens gelijk aan de netto-waarde per aandeel van de Vennootschap per 30 september 2014 (d.i. ten hoogste vier maanden vóór de datum van de kapitaalverhoging, in overeenstemming met artikel 26, §2 van de GVV-Wet), zijnde 32,80 EUR per aandeel.

De nieuwe Aandelen zullen van dezelfde aard zijn en dezelfde rechten en plichten bieden als de bestaande aandelen van de Vennootschap. De statutaire zaakvoerder van WDP heeft het voornemen om de toelating van de nieuwe Aandelen tot de verhandeling op de gereglementeerde markt Euronext Brussels te vragen vanaf 26 november 2014. De nieuwe Aandelen zijn op naam bij uitgifte maar kunnen vanaf hun verhandeling op de gereglementeerde markt Euronext Brussels omgezet worden in gedematerialiseerde aandelen.

Het bedrag van de kapitaalverhoging bedraagt 7.210.595,87 EUR, door uitgifte van 899.080 nieuwe Aandelen. Het bedrag van de kapitaalverhoging zal gelijk zijn aan het aantal nieuw uit te geven 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 Aandelen bedraagt (gelet op de neerwaartse afronding van het aantal nieuwe Aandelen) 50.348.480,00 EUR.

² Via de familiale maatschapstructuur RTKA.

Het verschil tussen de fractiewaarde en de Uitgifteprijs (zijnde 56,00 EUR) 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.

De netto-waarde per aandeel WDP (“NW”) per 30 september 2014 bedraagt 32,80 EUR, zodat de Uitgifteprijs van de nieuwe Aandelen hoger is dan de NW. Bijgevolg zal er geen financiële verwatering zijn ten opzichte van de NW van de bestaande aandelen voor de bestaande aandeelhouders (deze verrichting zal integendeel een positieve impact hebben op de NW van het aandeel WDP).

De uitgifte van 899.080 nieuwe Aandelen leidt tot een rekenkundige dilutie van de bestaande aandeelhouders ten belope van 5,16% op het vlak van deelname in de winst en stemrechten.

6. Uitgevoerde controles

Onze opdracht, uitgevoerd overeenkomstig de controlenormen van 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 ons onder meer gesteund op onze werkzaamheden naar aanleiding van het halfjaarverslag afgesloten op 30 juni 2014 van de vennootschap Warehouses De Pauw Comm. VA, en op ons verslag van beperkt nazicht als commissaris.

Bovendien hebben wij vastgesteld dat de reële waarde van het vastgoed van Warehouses De Pauw Comm. VA per 30 september 2014 overeenstemt met de schattingsverslagen van de vastgoeddeskundigen en dat de mark-to-market waarde van de financiële instrumenten per 30 september 2014 overeenstemt met de waardes bevestigd door de financiële instellingen.

Wij hebben de vennootschap gevraagd, rekening houdend met het relatief belang van elk ingebracht bestanddeel, de bescheiden en economische gegevens te overhandigen die wij nodig achten om een oordeel te kunnen uitspreken over de beschrijving van de elementen die de inbreng in natura samenstellen. Wij hebben de door de partijen weerhouden methode van waardering en hun motivatie gecontroleerd.

7. Gebeurtenissen na waarderingsdatum

Op datum van dit verslag hebben er zich sinds 19 november 2014, datum van het bepalen van de waarde van de inbreng in natura, geen belangrijke gebeurtenissen voorgedaan die een materiële impact zouden kunnen hebben op de waardering van de inbreng in natura.

Tevens hebben er zich op datum van dit verslag sinds 30 september 2014 geen belangrijke gebeurtenissen voorgedaan die een materiële impact zouden kunnen hebben op de toegekende vergoeding.

Voor de volledigheid melden wij echter, verwijzend naar het persbericht van 16 oktober 2014, dat Warehouses De Pauw Comm. VA sinds 16 oktober 2014 niet langer onder het statuut van een Bevak valt, maar sinds die datum als een Openbare Gereguleerde Vastgoedvennootschap (“GVV”) haar activiteiten voortzet.

8. Besluit

De inbreng in natura tot kapitaalverhoging van de vennootschap Warehouses De Pauw Comm. VA, bestaat uit een schuldvordering van Bouwbedrijf L. v.d. Ven B.V. jegens Warehouses De Pauw Nederland N.V. voor een totaal bedrag van 50.348.524,61 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.

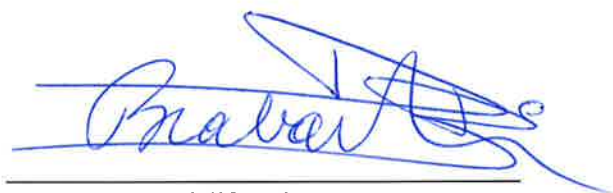
De vergoeding van de inbreng in natura bestaat uit 899.080 aandelen van de vennootschap Warehouses De Pauw Comm. VA, zonder vermelding van nominale waarde, voor een totale uitgifteprijs van 50.348.480,00 EUR. Het verschil (44,61 EUR) dat ontstaat door de neerwaartse afronding van het bedrag van de schuldvordering tot het hoogst mogelijke veelvoud van de Uitgifteprijs per aandeel, wordt door de Inbrenger kwijtgescholden.

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 56,00 EUR per aandeel en de fractiewaarde van ongeveer 8,02 EUR zal geboekt worden als uitgiftepremie. Bijgevolg zal het kapitaal verhoogd worden met 7.210.595,87 EUR en de uitgiftepremies met 43.137.884,13 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, 25 november 2014

De commissaris



DELOITTE Bedrijfsrevisoren

BV o.v.v.e. CVBA

Vertegenwoordigd door Kathleen De Brabander