

WAREHOUSES DE PAUW COMM. VA
Commanditaire vennootschap op aandelen
Vastgoedbeleggingsvennootschap met vast kapitaal naar Belgisch recht
Maatschappelijke zetel: Blakebergen 15, 1861 Wolvertem
Ondernemingsnummer: 0417.199.869 (Brussel)

**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 het kader van een keuzedividend

I. INLEIDING

De zaakvoerder van WDP zal aan de Algemene Vergadering van de Commanditaire Vennootschap op Aandelen "Warehouses De Pauw" (hierna, "**WDP**" of de "**Vennootschap**") voorstellen om over 2010 een totaal dividend uit te keren van (afgerond) EUR 2,94 bruto (EUR 2,50 netto per aandeel).

De zaakvoerder van WDP wenst in dit kader 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), zoals verder beschreven onder punt II.

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 in de context van een keuzedividend.

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 WDP-aandelen.

II. INFORMATIE OVER DE VERRICHTING

A. BESCHRIJVING VAN DE VERRICHTING

Onder opschortende voorwaarde van de beslissing tot uitkering van een dividend over het boekjaar 2010 ten bedrage van (afgerond) EUR 2,94 bruto (EUR 2,50 netto per aandeel) door de Jaarvergadering van woensdag 27 april 2011 (de "**Opschortende Voorwaarde**"), wenst de zaakvoerder van WDP 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).

Concreet wenst de zaakvoerder in het kader van het dividend over het boekjaar 2010 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 bijzonder 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 nr. 20. 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 nr. 20 te verwerven. Coupon nr. 20 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 uiterst beperkte) resterende saldo in cash worden uitbetaald. Indien een aandeelhouder aandelen bezit in verschillende vormen (bijvoorbeeld een aantal aandelen op naam, een aantal aandelen aan toonder 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.

B. UITGIFTEPRIJS

De uitgifteprijs van de nieuw uit te geven aandelen wordt berekend als een percentage van het gemiddelde van de beurskoers van het aandeel WDP over een periode van 10 beursdagen verminderd met het brutodividend over 2010.

De uitgifteprijs wordt dus als volgt berekend:

[(gemiddelde van de openingskoersen van de 10 beursdagen voorafgaand aan de datum van de beslissing van de zaakvoerder – brutodividend 2010 (afgerond EUR 2,94)) * 0,95].

Het brutodividend over 2010, zoals het naar verwachting zal worden vastgesteld op de Jaarvergadering van 27 april 2011, bedraagt (afgerond) EUR 2,94.

De gehanteerde gemiddelde beurskoers van het aandeel is het gemiddelde van de openingskoersen van de 10 beursdagen voorafgaand aan de datum van de beslissing van de zaakvoerder van 27 april 2011 tot uitkering van het keuzedividend, te weten EUR 39,62.

Het resultaat van deze formule wordt afgerond tot een veelvoud van het nettodividend van EUR 2,50 dat de aldus berekende uitgifteprijs het dichtst mogelijk benadert.

De uitgifteprijs per nieuw aandeel bedraagt bijgevolg EUR 35,00, zodat de uiteindelijke korting (ten opzichte van de gemiddelde beurskoers verminderd met het brutodividend, zoals hoger beschreven) 4,59% bedraagt.

De netto-inventariswaarde van het aandeel WDP per 31 december 2010 (exclusief IAS-39 resultaat) (de "NIW") bedraagt EUR 32,58, zodat de uitgifteprijs van de nieuwe aandelen hoger dan de NIW is.

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.

C. KAPITAALVERHOOGING EN UITBETALING

In het kader van het toegestaan kapitaal, wenst de zaakvoerder over te gaan tot een kapitaalverhoging door inbreng in natura, van de dividendvorderingen van haar aandeelhouders op de Vennootschap (die ervoor hebben geopteerd om hun dividendrechten geheel of gedeeltelijk in te brengen in ruil voor nieuwe aandelen).

De bijzondere regels inzake inbreng in natura in een vastgoedbevak, zoals voorzien door artikel 13, §2 van het Koninklijk Besluit van 7 december 2010 met betrekking tot vastgoedbevaks (het "Vastgoedbevak-KB"), zijn bij deze verrichting niet van toepassing.

De keuzeperiode zal beginnen op donderdag 5 mei 2011 en wordt afgesloten op vrijdag 20 mei 2011 (16:00 CET). Op vrijdag 27 mei 2011 zal de verwezenlijking van de kapitaalverhoging en de uitgifte van nieuwe aandelen worden vastgesteld. Vanaf die datum zullen de nieuwe aandelen, met coupon nr. 21 aangehecht, kunnen worden verhandeld op Euronext Brussels.

Rekening houdend met voormelde uitgifteprijs, kan op elk nieuw uit te geven aandeel worden ingeschreven, en zal dit nieuw aandeel worden volgestort, door inbreng van netto-dividendrechten ten bedrage van EUR 35,00 (d.i. door inbreng van de netto-dividendrechten verbonden aan 14 bestaande aandelen van dezelfde vorm, vertegenwoordigd door coupon nr. 20).

Voor de aandeelhouders die genieten van een verminderde roerende voorheffing of vrijstelling van roerende voorheffing, zal de inbreng van de dividendvordering, net zoals voor de aandeelhouders die niet van dergelijke vermindering of vrijstelling genieten, EUR 2,50 per aandeel bedragen, en zal het saldo, dat voortvloeit uit de vermindering of vrijstelling van roerende voorheffing, worden uitbetaald in geld vanaf 27 mei 2011. De aandeelhouders die zich in dergelijke situatie bevinden, dienen het gebruikelijke attest via hun financiële instelling aan ING Belgium (d.i. de persoon belast met de financiële dienst) te bezorgen.

Het bedrag van de kapitaalverhoging bedraagt (in de hypothese dat elke aandeelhouder exact een aantal aandelen van dezelfde vorm aanhoudt dat hem recht geeft op een geheel aantal nieuwe aandelen) maximum EUR 7.180.127,12, door uitgifte van maximum 895.281 nieuwe aandelen. Het bedrag van de kapitaalverhoging zal gelijk zijn aan het aantal nieuw uit te geven aandelen vermenigvuldigd met de fractiewaarde van de bestaande WDP-aandelen (d.i. ongeveer EUR 8,02 per aandeel). De kapitaalvertegenwoordigende waarde van alle (nieuwe en op dit ogenblik bestaande) aandelen van de Vennootschap zal vervolgens worden gelijkgeschakeld. Het verschil tussen de fractiewaarde en de uitgifteprijs 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.

Aangezien de aandeelhouders de vrije keuze hebben om te kiezen voor (i) uitbetaling van het dividend in cash, (ii) inbreng van de dividendvordering in ruil voor aandelen of (iii) een combinatie van beide, kan niet worden ingeschat hoeveel nieuwe aandelen precies zullen worden gecreëerd.

Het kapitaal zal slechts worden verhoogd met het bedrag van de (kapitaalwaarde van de) effectief ontvangen inschrijvingen. Indien de uitgifte niet volledig is geplaatst, behoudt de Vennootschap zich dus het recht voor om het kapitaal te verhogen met het bedrag van de (kapitaalwaarde van de) geplaatste inschrijvingen.

Behalve voor wat betreft de bestaande aandelen aan toonder, zullen de toegewezen nieuwe aandelen dezelfde vorm hebben als de reeds aangehouden bestaande aandelen. De houders van bestaande aandelen aan toonder die intekenen op het keuzedividend zullen gedematerialiseerde aandelen ontvangen. De aandeelhouders kunnen na de uitgifte op elk ogenblik schriftelijk en op eigen kosten de omzetting vragen van aandelen op naam in gedematerialiseerde aandelen of omgekeerd.

Vanaf 27 mei 2011 zal eveneens het cash dividend worden betaald aan aandeelhouders die: (i) ervoor hebben geopteerd om hun dividendrechten in te brengen tegen uitgifte van nieuwe aandelen maar niet aan het volgend geheel aantal aandelen raakten (in welk geval het resterend saldo in cash zal worden uitbetaald); (ii) ervoor hebben gekozen het dividend in geld te ontvangen; (iii) voor een combinatie hebben gekozen of (iv) geen keuze kenbaar hebben gemaakt.

De nieuwe aandelen, met coupon nr. 21 aangehecht, uitgegeven ten gevolge van deze kapitaalverhoging, delen in het resultaat vanaf 1 januari 2011.

De houders van aandelen op naam die opteren voor een (gehele of gedeeltelijke) inbreng van hun dividendrechten in ruil voor nieuwe aandelen zullen zich tijdens de keuzeperiode tot de Vennootschap moeten wenden.

D. WAARDERING VASTGOED EN TER BESCHIKKING GESTELDE INFORMATIE

Met toepassing van artikel 30 van het Vastgoedbevak-KB dient de reële waarde van het door de Vennootschap (en haar dochtervennootschappen) gehouden vastgoed zoals bedoeld in artikel 29, § 1 van het Vastgoedbevak-KB, door de deskundige te worden gewaardeerd wanneer de Vennootschap aandelen uit geeft 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 maart 2011 (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 26 april 2011 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.

In beginsel dient in het kader van een openbare aanbidding van aandelen op het Belgische grondgebied, en voor de toelating van deze 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"). Op deze regel bestaat echter een uitzondering in het kader van het keuzedividend. Met toepassing van artikel 18, §1, (e) en §2, (e) van de Prospectuswet, zal op de eerste dag van de keuzeperiode door de Vennootschap een vereenvoudigd document beschikbaar worden gesteld voor het publiek, dat informatie bevat over het aantal en de aard van de aandelen en de redenen voor en de modaliteiten van de aanbidding en de toelating (het "Informatiememorandum").

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

De inbreng in natura van schuldvorderingen jegens WDP in het kader van het keuzedividend, en de daarmee gepaard gaande kapitaalverhoging, verbetert het eigen vermogen van de Vennootschap en derhalve haar (wettelijk begrensde) schuldgraad. 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 het vermijden van een cash-out.

Bovendien worden zo de banden met de aandeelhouders versterkt.

IV. WAARDERING VAN DE INBRENG

De inbreng in het kader van het keuzedividend bestaat uit de inbreng van de netto-dividendvordering (EUR 2,50) verbonden aan 14 bestaande aandelen van dezelfde vorm (vertegenwoordigd door coupon nr.20) met een totale waarde van EUR 35,00. Het bedrag van elke ingebrachte dividendvordering is beperkt tot EUR 2,50, wat overeenstemt met het aan de Algemene Vergadering voorgestelde netto-dividend 2010 per aandeel. 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 EUR 2,50).

Deze waarderingsmethode wordt door de zaakvoerder als adequaat beschouwd voor de inbreng van een dividendvordering in het kader van een keuzedividend. Er wordt niet afgeweken van het verslag van de Commissaris, aangehecht als Bijlage 1.

V. 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 betreffende de inbreng van de dividendvorderingen van de aandeelhouders op de Vennootschap luidt als volgt:

"De inbreng in natura in het kader van de voorgenomen kapitaalverhoging van de vennootschap Warehouses De Pauw Comm.VA, bestaat uit de inbreng van een schuldvordering door de aandeelhouders, ontstaan uit de winstuitkering, bij wijze van een keuzedividend.

De verrichting werd nagezien overeenkomstig de normen uitgevaardigd door het Instituut van de Bedrijfsrevisoren inzake inbreng in natura. De 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 zaakvoerder 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 vergoeding van de inbreng in natura bestaat uit maximaal 895.281 aandelen van de vennootschap Warehouses De Pauw Comm.VA, zonder vermelding van nominale waarde op basis van een uitgifteprijs van 35,00 EUR.

Als gevolg van deze inbreng zal het kapitaal van de vennootschap worden verhoogd met EUR 8,02 per uitgegeven aandeel. Het verschil tussen de uitgifteprijs van EUR 35,00 per aandeel en de fractiewaarde van EUR 8,02 zal geboekt worden als uitgiftepremie.

Wij willen er tenslotte aan herinneren dat conform de controlenormen van het Instituut der 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.

Diegem, 27 april 2011

De commissaris"

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

VI. OPSCHORTENDE VOORWAARDEN

De zaakvoerder houdt zich het (zuiver discretionair uit te oefenen) recht voor om de aanbieding in te trekken, indien tussen de datum van de beslissing van de zaakvoerder van 27 april 2011 en 20 mei 2011, de koers van het aandeel WDP op Euronext Brussels aanzienlijk stijgt of daalt ten opzichte van de gemiddelde koers op basis waarvan de uitgifteprijs werd vastgelegd door de zaakvoerder.

De zaakvoerder behoudt zich eveneens het (zuiver discretionair uit te oefenen) recht voor om de aanbieding in te trekken indien er zich tussen 27 april 2011 en 20 mei 2011 een buitengewone gebeurtenis van politieke, militaire, economische of sociale aard voordoet die de economie en/of de effectenmarkten op een gevoelige wijze zou kunnen verstoren.

De eventuele intrekking van de aanbieding zal onmiddellijk aan het publiek worden gecommuniceerd door middel van een persbericht.

VII. VERKLARING MET TOEPASSING VAN ARTIKEL 18 VAN HET VASTGOEDBEVAK-KB

Overeenkomstig artikel 18 van het Vastgoedbevak-KB dienen de door de Vennootschap geplande verrichtingen ter kennis te worden gebracht van de FSMA, en moeten de desbetreffende gegevens eveneens openbaar worden gemaakt, als bepaalde personen, zoals nader omschreven in artikel 18, §1 van het Vastgoedbevak-KB, rechtstreeks of onrechtstreeks als tegenpartij bij die verrichtingen optreden of er enig vermogensvoordeel uit halen.

Inzoverre noodzakelijk in het kader van het keuzedividend, wordt hierbij verklaard dat de zaakvoerder van de Vennootschap, bepaalde bestuurders van de zaakvoerder (m.n. Mark Duyck, Tony De Pauw, Dirk Van den Broeck, Joost Uwents en MOST BVBA), evenals de referentieaandeelhouder (de leden van de Familie Jos De Pauw), "als tegenpartij bij de geplande verrichting optreden of er enig vermogensvoordeel uit halen", omwille van hun hoedanigheid van aandeelhouder van de Vennootschap.


Zoals uiteengezet onder punt III van dit bijzonder verslag, is de geplande verrichting in het belang van de Vennootschap, en kadert deze verrichting binnen het beleggingsbeleid van de Vennootschap.

Deze verrichting wordt eveneens onder normale marktvoorwaarden uitgevoerd, waarbij alle aandeelhouders gelijk worden behandeld.

*

* *

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



27 April 2011

Tony De Pauw,
Vaste vertegenwoordiger van De Pauw NV