



EY Bedrijfsrevisoren
EY Réviseurs
d'Entreprises
De Kleetlaan 2
B-1831 Diegem

Tel: +32 (0)2 774 91 11
ey.com

Verslag van de Commissaris
inzake de kapitaalverhoging door middel van
de inbreng in natura en de uitgifte van nieuwe
aandelen door de commanditaire
vennootschap op aandelen

Leasinvest Real Estate

EY Bedrijfsrevisoren bv
Commissaris
vertegenwoordigd door

Joeri Klaykens*
Partner
*Handelend in naam van een bv

14 juni 2021

Inhoudstafel

	<u>Pagina</u>
1. Opdracht.....	1
2. Voorgenomen verrichting.....	4
3. Beschrijving en waardering van de inbreng in natura.....	7
4. De werkelijk als tegenprestatie verstrekte vergoeding.....	8
5. Controle van de inbreng.....	12
6. Uitgifte van nieuwe aandelen.....	12
7. Besluiten.....	16

Bijlage:

1. Ontwerp van bijzonder verslag van de statutaire zaakvoerder in toepassing van artikel 657 *juncto* 602, §1, derde lid van het Wetboek van vennootschappen (“W.Venn.”) en artikel 7:179, §1, eerste lid en artikel 7:197, §1, eerste lid van het Wetboek van vennootschappen en verenigingen (“WVV”) inzake een kapitaalverhoging bij wijze van inbreng in natura van de aandelen Leasinvest Real Estate Management NV¹.

Dit verslag is opgesteld in het kader van de kapitaalverhoging van de commanditaire vennootschap op aandelen² Leasinvest Real Estate (“LRE” of de “Vennootschap”), een openbare gereguleerde vastgoedvennootschap naar Belgisch recht³, door middel van inbreng in natura van 100% van de aandelen van Leasinvest Real Estate Management NV en de uitgifte van nieuwe aandelen, en mag niet voor andere doeleinden gebruikt worden. Tenzij anders vermeld, zijn alle bedragen in dit rapport uitgedrukt in euro (EUR).

¹ Overeenkomstig artikel 41, §1 van de wet van 23 maart 2019 tot invoering van het Wetboek van vennootschappen en verenigingen en houdende diverse bepalingen (de “Wet van 3 maart 2019”), blijft de Vennootschap, zolang zij de rechtsvorm van een commanditaire vennootschap op aandelen heeft (doch uiterlijk tot 1 januari 2024), beheerst door het W.Venn., met dien verstande dat zij vanaf 1 januari 2020 eveneens is onderworpen aan de dwingende bepalingen van het WVV die toepassing vinden op de NV, met uitzondering van de bepalingen van boek 7, titel 4, hoofdstuk 1 (Bestuur), waarbij ingeval van tegenstrijdigheid tussen dwingende bepalingen van het WVV en dwingende bepalingen van het W.Venn. de dwingende bepalingen van het WVV prevaleren. Gelet op deze overgangsregeling, maakt de Vennootschap in dit Verslag voor zoveel als nodig cumulatieve toepassing van de relevante bepalingen van het W.Venn. en het WVV.

² De Vennootschap zal voorafgaand aan de beslissing tot Inbreng aan de buitengewone algemene vergadering voorstellen om de statuten te wijzigen om deze in overeenstemming te brengen met de beslissing tot afstand van het statuut van openbare gereguleerde vastgoedvennootschap en met de bepalingen van het WVV. Indien dit voorstel tot besluit wordt goedgekeurd, zal de Vennootschap op het ogenblik van de beslissing tot Inbreng niet langer onderworpen zijn aan de bepalingen van het W.Venn.

³ De Vennootschap zal voorafgaand aan de beslissing tot Inbreng aan de buitengewone algemene vergadering voorstellen om met onmiddellijke ingang afstand te doen van het statuut van openbare gereguleerde vastgoedvennootschap (“GVV”). Indien dit voorstel tot besluit wordt goedgekeurd, zal de Vennootschap op het ogenblik van de beslissing tot Inbreng niet langer onderworpen zijn aan de bepalingen van de GVV-Wet en het GVV-KB.

1. Opdracht

1.1. Juridische verwijzingen

Overeenkomstig artikel 657 *juncto* 602, §1, eerste en tweede lid van het W.Venn. en artikel 7:197, §1, tweede lid van het WVV, en overeenkomstig de opdrachtbrief van 22 april 2021 brengen wij verslag uit als Commissaris over de kapitaalverhoging in de Vennootschap, door middel van een inbreng in natura van 100% van de aandelen van Leasinvest Real Estate Management, een naamloze vennootschap naar Belgisch recht met zetel te Schermersstraat 42, 2000 Antwerpen, ingeschreven in de Kruispuntbank van Ondernemingen onder nummer 0466.164.776 (RPR Antwerpen, afdeling Antwerpen) ("LREM" of de "Zaakvoerder").

Dit verslag dient gevoegd te worden bij het bijzonder verslag opgesteld door de Zaakvoerder, waarin deze uiteenzet waarom zowel de inbreng als de voorgestelde kapitaalverhoging in het belang zijn van de Vennootschap, een beschrijving geeft van elke inbreng in natura en daarvan een gemotiveerde waardering geeft, aangeeft welke vergoeding als tegenprestatie voor de inbreng wordt verstrekt, en de uitgifteprijs verantwoordt en de gevolgen van de verrichting voor de vermogens- en lidmaatschapsrechten van de aandeelhouders beschrijft.

De werkzaamheden met betrekking tot het ontwerp van bijzonder verslag van de Zaakvoerder en de inlichtingen die ons werden overhandigd door de Zaakvoerder, hebben het ons mogelijk gemaakt (i) de beschrijving van elke inbreng in natura en de toegepaste methoden van waardering alsook de waardering waartoe de aangewende waarderingmethoden hebben geleid na te gaan en (ii) na te gaan welke werkelijke vergoeding als tegenprestatie voor de inbreng wordt verstrekt.

1.2. Verantwoordelijkheden van de Zaakvoerder

De Zaakvoerder is verantwoordelijk voor het opstellen van het verslag dat uiteenzet waarom zowel de inbreng als de voorgestelde kapitaalverhoging in het belang van de Vennootschap zijn en eventueel ook waarom wordt afgeweken van de conclusies van het verslag van de Commissaris, een beschrijving van elke inbreng in natura en een gemotiveerde waardering daarvan bevat, en aangeeft welke vergoeding als tegenprestatie voor de inbreng wordt verstrekt.

De Zaakvoerder is ook verantwoordelijk voor het opstellen van het verslag dat inzonderheid de uitgifteprijs verantwoordt en de gevolgen van de verrichting voor de vermogens- en lidmaatschapsrechten van de aandeelhouders beschrijft.

De Zaakvoerder is ook verantwoordelijk voor het corrigeren van belangrijke fouten in diens verslag en dient in de bevestigingsbrief te vermelden dat alle niet-gecorrigeerde fouten die worden opgemerkt tijdens onze opdracht, afzonderlijk of in hun geheel, geen significante invloed hebben op diens verslag.

1.3. Verantwoordelijkheden van de Commissaris

Met betrekking tot de inbreng in natura

De Commissaris voert de opdracht uit overeenkomstig de normen van het Instituut van de Bedrijfsrevisoren met betrekking tot de inbreng in natura en quasi-inbreng en de technische nota over de inbrengen in natura van 25 maart 2019. De opdracht in het kader van een inbreng in natura bestaat uit het beoordelen van de ingebrachte bestanddelen, met als doel de mogelijke overwaarderingen van de inbreng in natura te identificeren en deze in zijn verslag te communiceren, zodat de Zaakvoerder, de aandeelhouders, en derden voldoende geïnformeerd zijn, en in staat zijn om een weloverwogen beslissing te nemen. Daarom dient de Commissaris te beoordelen of de door de partijen weerhouden methode van waardering van de ingebrachte elementen leidt tot een waarde die ten minste overeenkomt met het aantal en de nominale waarde of, indien er geen nominale waarde is, met de fractiewaarde van de tegen de inbreng uit te geven aandelen, desgevallend vermeerderd met de uitgiftepremie. We kunnen ons niet uitspreken over de rechtmatigheid en billijkheid van de voorgestelde verrichting.

Deze opdracht omvat de uitvoering van procedures om voldoende en geschikt bewijsmateriaal te verzamelen over de waardering van de inbreng en de vergoeding die als tegenprestatie wordt verstrekt. De keuze van de toegepaste procedures is afhankelijk van de beoordeling van de Commissaris, met inbegrip van diens inschatting van de risico's dat de waardering van de inbreng en de als tegenprestatie verstrekte vergoeding, significante afwijkingen bevatten, die het gevolg zijn van fraude of van fouten.

Bij het uitvoeren van deze risicobeoordeling houdt de Commissaris rekening met het systeem van interne beheersing van de Vennootschap dat relevant is voor de beoordeling van de inbreng en de als tegenprestatie verstrekte vergoeding. Een controle omvat tevens een evaluatie van de geschiktheid van de gehanteerde waarderingsregels en van de redelijkheid van de door de Zaakvoerder gemaakte boekhoudkundige schattingen.

Met betrekking tot de uitgifte van nieuwe aandelen

Met betrekking tot de uitgifte van nieuwe aandelen is het onze opdracht om op basis van onze beoordeling een conclusie te formuleren over de financiële en boekhoudkundige gegevens in het verslag van de Zaakvoerder.

Wij voeren onze beoordeling uit in overeenstemming met de Internationale Standaard voor Beoordelingsopdrachten 2410 "Beoordeling van tussentijdse financiële informatie uitgevoerd door de onafhankelijke auditor van de entiteit" en 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 boekhoudkundige en financiële gegevens als geheel – opgenomen in het bijzonder verslag van de Zaakvoerder en die de verantwoording van de uitgifteprijs en de beschrijving van de gevolgen van de verrichting voor de vermogens- en lidmaatschapsrechten van de aandeelhouders onderbouwt – niet in alle van materieel belang zijnde opzichten voldoende en getrouw zijn. Wij houden ons aan de relevante deontologische vereisten die van toepassing zijn op de opdracht.

De beoordeling van de boekhoudkundige en financiële gegevens opgenomen in het bijzonder verslag van de Zaakvoerder bestaat uit verzoeken om inlichtingen, in hoofdzaak bij de voor financiën en administratie verantwoordelijke personen, alsook 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 over de boekhoudkundige en financiële gegevens tot uitdrukking.

2. Voorgenomen verrichting

2.1. Identificatie van de inbrenggenietende vennootschap

De commanditaire vennootschap op aandelen Leasinvest Real Estate, met zetel te Lenniksebaan 451, 1070 Brussel (Anderlecht) en ingeschreven in de Kruispuntbank van Ondernemingen onder nummer 0436.323.915 (RPR Brussel, Nederlandstalige afdeling), is een openbare gereguleerde vastgoedvennootschap naar Belgisch recht.

De Vennootschap werd opgericht onder de rechtsvorm van een "Aktiengesellschaft" naar Zwitsers recht met als naam "Zanos Estate Company A.G." te Zug (Zwitserland) op 21 november 1973 en voor het eerst geregistreerd te Zug (Zwitserland) op 30 november 1973. Bij beslissing van de algemene vergadering de dato 17 november 1988, werd onder meer de zetel verplaatst van Zwitserland naar België. Bij akte verleden voor notaris Hans Berquin te Brussel op 16 december 1988, bekendgemaakt in de Bijlagen bij het Belgisch Staatsblad op 12 januari daarna onder nummer 890112-044, werd bovenvermelde zetelverplaatsing naar België bekrachtigd, werd vastgesteld dat de Vennootschap onderworpen is aan het Belgische recht conform destijds artikel 197 van de vennootschappenwet en dat de Vennootschap een rechtspersoon is naar Belgisch recht en de rechtsvorm van een naamloze vennootschap heeft aangenomen, en werden de statuten integraal opnieuw vastgesteld naar Belgisch recht..

Het huidig kapitaal bedraagt EUR 65.177.693,57 en wordt vertegenwoordigd door 5.926.644 aandelen zonder vermelding van nominale waarde, die elk 1/5.926.644^{ste} deel van het kapitaal vertegenwoordigen. Het kapitaal is volledig geplaatst en volgestort.

De statuten werden voor het laatst gewijzigd op 31 december 2019 bij akte verleden voor notaris Nathalie Meert, bekendgemaakt in de bijlagen bij het Belgisch Staatsblad van 30 januari 2020 onder nummer 0017309.

2.2. Identiteit van de inbrenger - beschrijving van de verrichting

De inbrenger is Ackermans & van Haaren NV, met zetel te Begijnenvest 113, 2000 Antwerpen en ingeschreven in de Kruispuntbank van Ondernemingen onder nummer 0404.616.494 (RPR Antwerpen, afdeling Antwerpen) (de "Inbrenger" of "AvH"), opgericht op 30 december 1924 bij akte verleden voor notaris Alphonse Cols, gepubliceerd in de bijlagen bij het Belgisch Staatsblad van 15 januari 1925 onder het nummer 566.

2.3. Identificatie van de verrichting

Zoals beschreven in het ontwerp van bijzonder verslag van de Zaakvoerder, wordt er voorgesteld om het kapitaal te verhogen (kapitaal + uitgiftepremie) met 3.300.000 EUR door een inbreng in natura voor een totaal bedrag van 3.300.000 EUR.

Beschrijving van de verrichting

De Inbrenger is eigenaar van 620 aandelen (zijnde 100% van alle aandelen) in Leasinvest Real Estate Management, een naamloze vennootschap naar Belgisch recht met zetel te Schermersstraat 42, 2000 Antwerpen, ingeschreven in de Kruispuntbank van Ondernemingen onder nummer 0466.164.776 (RPR Antwerpen, afdeling Antwerpen) ("LREM" of de "Zaakvoerder") (de "Aandelen LREM"). De Aandelen LREM vertegenwoordigen het volledige kapitaal van LREM, dat EUR 62.000 bedraagt. De Aandelen LREM hebben geen nominale waarde, zijn volledig volgestort en verlenen allemaal dezelfde rechten. De Zaakvoerder stelt voor om het kapitaal van de Vennootschap te verhogen door middel van een inbreng in natura van de Aandelen LREM (de "Inbreng"). De Inbreng is vrij en onbelast.

Belang van de voorgenomen transactie

In ruil voor de inbreng in natura zal de Vennootschap in totaal 45.833 nieuwe aandelen uitgeven, zonder vermelding van nominale waarde.

Voor de uitgifte van de nieuwe aandelen heeft de Zaakvoerder de uitgifteprijs gerechtvaardigd en de gevolgen van de transactie voor de vermogens- en lidmaatschapsrechten van de aandeelhouders omschreven in zijn verslag opgesteld overeenkomstig (onder meer) artikel 7:179, §1, eerste lid WVV. De rechtvaardiging van deze uitgifteprijs en de uitgevoerde werkzaamheden worden vermeld onder titel 6 van dit verslag.

De Inbreng kadert in de voorgestelde omzetting van de Vennootschap in een naamloze vennootschap met een (collegiale) raad van bestuur onder het WVV (de "Omzetting")¹, en de daarmee gepaard gaande internalisering van het beheer van de Vennootschap (de "Inklap"), die eveneens ter goedkeuring zal worden voorgelegd aan de buitengewone algemene vergadering van de Vennootschap die zal worden gehouden op of omstreeks 19 juli 2021 (of op een latere datum, met dezelfde agenda) (de "BAV"). De Zaakvoerder zal tevens aan de BAV voorstellen om, onmiddellijk voorafgaand aan de Omzetting (en de Inbreng), de Vennootschap vrijwillig afstand te laten doen van haar statuut als openbare gereguleerde vastgoedvennootschap en een "gewone" genoteerde vennootschap te worden (de "Afstand")². Deze voorstellen aan de BAV kaderen in de ruimere intentie om de Vennootschap om te vormen in een beursgenoteerde gemengde vastgoedspeler die enerzijds investeert in vastgoed en anderzijds vastgoed ontwikkelt om ofwel te verkopen ofwel in portefeuille te houden (de "Transactie"). In het kader van de Transactie zal eveneens aan de BAV worden voorgesteld om de aandelen in Extensa Group, een naamloze vennootschap naar Belgisch recht met zetel te Havenlaan 86C bus 316, 1000 Brussel ingeschreven in de Kruispuntbank van Ondernemingen onder het nummer 0425.459.618 (RPR Brussel, Nederlandstalige afdeling) ("Extensa"), een 100% dochtervennootschap van AvH, door middel van een inbreng in natura in te brengen in de Vennootschap (de "Extensa Inbreng")³. Voor meer details wordt verwezen naar de algemene toelichting bij de Transactie zoals opgenomen in sectie 2.1 van het verslag van de Zaakvoerder, zoals toegevoegd in Bijlage 1 van ons verslag.

¹ Zie het verslag van de Zaakvoerder van 14 juni 2021 in toepassing van artikel 778 W.Venn. en artikel 14:5 WVV, over de voorgestelde omzetting van de Vennootschap in een naamloze vennootschap met een (collegiale) raad van bestuur onder het WVV.

² Zie het verslag van de Zaakvoerder van 14 juni 2021 in toepassing van artikel 657 *juncto* 559 W.Venn. en artikel 7:154 WVV, over de voorgestelde wijziging van het statutair voorwerp (voorheen doel) van de Vennootschap

³ Zie het verslag van de Zaakvoerder van 14 juni 2021 in toepassing van artikel 657 *juncto* 602, §1, derde lid W.Venn. en artikel 7:179, §1 eerste lid en 7:197, §1, eerste lid WVV, inzake een kapitaalverhoging bij wijze van inbreng in natura van de aandelen in Extensa Group NV.

De Zaakvoerder is van oordeel dat de voorgestelde Inbreng, die een inherent onderdeel uitmaakt van de Transactie, in het belang is van de Vennootschap aangezien het personeel en de activa van LREM aldus ook in de toekomst ten dienste kunnen worden gesteld van de Vennootschap, waardoor de continuïteit verzekerd is. Ingevolge de Omzetting, en de daarmee gepaard gaande internalisering van het beheer van de Vennootschap (de "Inklap"), zal het mandaat van LREM als statutaire zaakvoerder van de Vennootschap een einde nemen.

De Omzetting/Inklap heeft bovendien tot gevolg dat de Vennootschap geen vergoeding meer hoeft te betalen aan de statutaire zaakvoerder. Deze vergoeding bedraagt op jaarbasis 0,415% van de geconsolideerde activa (cf. artikel 15 van de huidige statuten). Voor het boekjaar 2020 bedroeg deze vergoeding 5,1 miljoen EUR.

Anderzijds zal de Vennootschap na de Omzetting/Inklap een collegiale raad van bestuur hebben waarin zij verschillende bestuurders zal moeten benoemen (waaronder minstens drie onafhankelijke bestuurders in de zin van artikel 7:87 WvV). De bedoeling is dat in eerste instantie de bestuursmandaten van de huidige bestuurders van LREM (en hun bezoldiging) zullen worden voortgezet op het niveau van de Vennootschap. De huidige bestuurders van LREM (en hun opvolgers) zullen dus voortaan worden vergoed door de Vennootschap. De totale vergoeding van de niet-uitvoerende bestuurders van LREM bedroeg 292.500 EUR in het boekjaar 2020.

Bovendien zal het personeel van LREM na de Inbreng (onrechtstreeks) op de payroll van de Vennootschap komen te staan, aangezien LREM ingevolge de Inbreng een 100% dochtervennootschap wordt van de Vennootschap. LREM had op eind 2020 een personeelsbezetting van vijftien personen onder leiding van de CEO (zestien in totaal). De totale vergoeding van het personeel van LREM bedroeg 1,7 miljoen EUR in het boekjaar 2020.

De Inbreng en de Omzetting/Inklap zullen globaal tot een verwachte besparing van ongeveer 1 miljoen EUR op jaarbasis leiden in hoofde van de Vennootschap. Dit komt overeen met het geschatte recurrente netto-courant resultaat van LREM (d.i. de vergoeding van LREM als statutaire zaakvoerder van de Vennootschap, overeenkomstig artikel 15 van de statuten van de Vennootschap (een vergoeding die niet langer verschuldigd zal zijn na de Transactie) verminderd met de kosten van LREM (die na de Transactie (onrechtstreeks) gedragen zullen worden door de Vennootschap zelf (in de consolidatie), aangezien LREM een dochtervennootschap wordt).

3. Beoordeling van de beschrijving en waardering van de inbreng in natura

3.1. Beschrijving van de inbreng in natura

We hebben de beschrijving van de inbreng in natura onderzocht zoals deze wordt besproken in paragraaf 2.3 van dit verslag.

De beschrijving van de ingebrachte activa voldoet aan de normale regels van duidelijkheid en nauwkeurigheid.

3.2. Waardering van de inbreng in natura

In het kader van de inbreng zal de Inbrenger de Aandelen LREM inbrengen in LRE, middels toekenning van nieuw uit te geven gewone aandelen, zonder opleg in geld, door LRE. De overdracht van eigendom van de Aandelen LREM zal plaatsvinden op de dag van de inbreng, met uitwerking op de dag van de inbreng.

De inbrengwaarde van de Aandelen LREM, de uitgifteprijs en het aantal nieuw uit te geven aandelen door LRE aan de Inbrenger naar aanleiding van de inbreng in het kader van de kapitaalverhoging, zijn bepaald in functie van de basisprincipes beschreven hierna en onder titel 4 van dit verslag.

De Inbreng wordt gewaardeerd op een bedrag van 3.300.000 EUR (de "Inbrengwaarde").

Deze Inbrengwaarde LREM werd tussen de Inbrenger en de Vennootschap onderhandeld en is gelijk aan de verwachte netto-actiefwaarde van LREM op 30 juni 2021. Op 31 december 2020 bedroeg de netto-actiefwaarde van LREM (op basis van Belgian GAAP¹) circa EUR 2,7 miljoen. Bij de bepaling van de verwachte netto-actiefwaarde van LREM op 30 juni 2021 werd een inschatting gemaakt van de verwachte winst van LREM voor de eerste jaarthelft van het boekjaar 2021. Op basis van het verleden zijn zowel de inkomsten als de kosten van LREM relatief eenvoudig in te schatten, waardoor er een accurate projectie kan gemaakt worden per 30 juni 2021.

Er wordt bij deze waardering geen rekening gehouden met de jaarlijkse nettowinst die LREM realiseert en die na de Inbreng zal worden "geïnternaliseerd" door de Vennootschap (in de consolidatie), wat tot een recurrente besparing van circa EUR 1 miljoen per jaar kan leiden, en dit nog minstens tot 2026, de einddatum van het (verlengbare) mandaat van de statutaire zaakvoerder. Deze toekomstige kostenbesparing dient wel in het achterhoofd te worden gehouden bij het bepalen van de ruilverhouding.

Rekening houdend met de inbrengwaarde van de Extensa-Inbreng (290.133.036 EUR)², bedraagt de totale inbrengwaarde 293.433.036 EUR.

De door de partijen vastgestelde waarderingmethoden voor de inbreng in natura worden gerechtvaardigd door de beginselen van bedrijfseconomie, leiden tot een waarde die ten minste overeenkomt met het aantal en de fractiewaarde van de tegen de inbreng uit te geven aandelen vermeerderd met de uitgiftepremie, zodat de inbreng in natura niet wordt overgewaardeerd.

¹ De Zaakvoerder is van oordeel dat de (verwachte) netto-actiefwaarde van LREM onder Belgian GAAP niet substantieel afwijkt van de waarde onder IFRS.

² Zie het verslag van de Zaakvoerder van 14 juni 2021 in toepassing van artikel 657 *juncto* 602, §1, derde lid W.Venn. en artikel 7:179, §1 eerste lid en 7:197, §1, eerste lid WVV, inzake een kapitaalverhoging bij wijze van inbreng in natura van de aandelen in Extensa Group NV.

4. De werkelijk als tegenprestatie verstrekte vergoeding

De Inbreng zal exclusief worden vergoed door de toekenning aan de Inbrenger van nieuw uitgegeven aandelen in de Vennootschap (de "Nieuwe Aandelen"). Het aantal Nieuwe Aandelen dat in het kader van de voorgenomen Inbreng aan de Inbrenger zal worden toegekend, wordt bekomen door de Inbrengwaarde (3.300.000 EUR) te delen door de Uitgifteprijs (zoals hieronder gedefinieerd), met dien verstande dat als de uitkomst van deze breuk geen geheel getal kent, deze wordt afgerond naar de lagere eenheid.

Waardering van de aandelen van Leasinvest Real Estate

De uitgifteprijs van de nieuwe aandelen (de "Uitgifteprijs") wordt vastgesteld op EUR 72 per nieuw uitgegeven aandeel. De Uitgifteprijs werd bepaald op basis van een afweging van de volgende twee methoden:

1) De boekhoudkundige netto-actiefwaarde

De boekhoudkundige netto-actiefwaarde van de Vennootschap bedroeg 487 miljoen EUR op 31 december 2020¹, of 82,2 EUR per aandeel. Aangezien het dividend van 5,25 EUR per aandeel dat werd uitgekeerd in mei 2021 naar aanleiding van de jaarlijkse algemene vergadering hier nog in vervat zit, moet dit worden gecorrigeerd naar ca. 77 EUR per aandeel. De boekhoudkundige netto-actiefwaarde van de Vennootschap op 31 maart 2021 bedroeg 499 miljoen EUR of 84,2 EUR per aandeel (vóór dividend).

De boekhoudkundige netto-actiefwaarde van de Vennootschap wordt in belangrijke mate bepaald door de waardering van de vastgoedbeleggingen, deze is slechts licht gestegen tussen 31 december 2020 en 31 maart 2021. De reële waarde van de vastgoedportefeuille van de Vennootschap bedroeg 1,14 miljard per 31 december 2020 en 1,13 miljard per 31 maart 2021.² Deze waardering wordt gedaan door Cushman & Wakefield volgens de algemene gebruikte methodes van vastgoedschatters, zijnde een combinatie van DCF-methode en kapitalisatiemethode. Voor meer details en verdere informatie wordt verwezen naar het jaarlijks financieel verslag van de Vennootschap over het boekjaar 2020, bijlage 20. De boekhoudkundige netto-actiefwaarde van de Vennootschap wordt eveneens beïnvloed door andere factoren zoals de waardering van de participatie in Retail Estates. Deze participatie stond op 31 december 2020 in de boeken van de Vennootschap aan 79,9 miljoen EUR (op basis van een beurskoers van 59,10 EUR per aandeel) en op 31 maart 2021 aan 78,9 miljoen EUR (op basis van een beurskoers van 58,40 EUR). Deze wijziging is echter niet weerspiegeld in de beurskoers van de Vennootschap, want in tegenstelling tot de beurskoers van Leasinvest, kende het Retail Estates aandeel de afgelopen weken een sterke waardestijging.

Er wordt op gewezen dat, indien de Vennootschap de Transactie zou wensen te financieren via een kapitaalverhoging in geld, een korting op de beurskoers zou moeten worden toegekend bij de bepaling van de uitgifteprijs. De recente kapitaalverhogingen van openbare gereguleerde vastgoedvennootschappen (GVV's) via inbrengverrichtingen of private plaatsingen (de zogenaamde ABB's) gebeurden met kortingen tussen 5 en 8% ten opzichte van de beurskoers. De Transactie betreft bovendien relatief gezien een grotere uitgifte dan deze recente inbrengverrichtingen of private plaatsingen. De korting die in casu dient te worden toegekend is mede te verklaren (gelet op de omvang van de Transactie en de Vennootschap) vanuit een klassieke illiquiditeitskorting.

¹ De netto-actiefwaarde per 31 december 2020 wordt gehanteerd, aangezien ook voor de Inbrengwaarde van Extensa wordt vertrokken van het eigen vermogen per 31 december 2020. De waarderingen van de belangrijkste activa van Extensa door de vastgoeddeskundigen in het kader van de Transactie werden evenwel afgerond eind april 2021.

² De vastgoeddeskundige van de Vennootschap heeft bevestigd dat er, gelet op de algemene economische toestand en de staat van de door de Vennootschap gehouden activa, geen nieuwe waardering vereist is per 30 april 2021.

Indien het gemiddelde van deze kortingen wordt toegepast op voormelde netto-actiefwaarde (gecorrigeerd voor het dividend), komt men tot een bedrag dat iets lager is dan de voorgestelde uitgifteprijs van EUR 72 per aandeel.

2) De beurskoers

Aangezien de aandelen van de Vennootschap toegelaten zijn tot de verhandeling op Euronext Brussels, is de beurskoers eveneens een relevante parameter. Er werd gekeken naar de historische beurskoers van het aandeel van de Vennootschap in de tijdsspanne van 3 resp. 6 maanden vóór de datum van de publicatie van de voorgenomen transactie, d.i. 12 mei 2021. Beide indicatoren laten gemiddeldes zien tussen 76 en 77 EUR, wat na onthechting van de coupon van 5,25 EUR in mei 2021 herleid wordt tot ca. 71 EUR.

Covid-19 heeft een significante impact op de beurskoers van de Vennootschap. Na de aankondiging van de – bijzonder positieve – jaarresultaten over 2019 in februari 2020, steeg de koers naar een historisch hoogtepunt van 129 EUR/aandeel. Weinige dagen later werd meer en meer duidelijk dat Covid-19 wereldwijd een grote impact zou hebben. Daarop was er een massale daling van zowat alle beurskoersen, inclusief die van de Vennootschap. Naderhand kon het aandeel licht herstellen, om in het najaar, toen duidelijk werd dat een wereldwijde tweede golf zou plaatsvinden, het aandeel nog dieper wegzakte dan in maart. Op dat ogenblik waren andere aandelen reeds in herstel en was er ook sprake van een grote groep “Covid-winnaars”, waartoe de Vennootschap niet behoorde. Sinds de aankondiging van de jaarresultaten van 2020 (in februari 2021), schommelde het aandeel vóór de aankondiging van de Transactie rond de 72 à 78 EUR (cum coupon).

Zoals hierboven uiteengezet, dient de Vennootschap, indien zij de Transactie zou wensen te financieren via een kapitaalverhoging in geld, een korting op de beurskoers toe te kennen bij de bepaling van de uitgifteprijs. Een aanpassing van de beurskoers o.b.v. voormelde kortingen zou leiden tot een lager bedrag dan de weerhouden uitgifteprijs van 72 EUR.

3) Bijkomende overwegingen

De schuldgraad van de Vennootschap is aan de hoge kant, waardoor de Vennootschap vandaag beperkt wordt in haar groei mogelijkheden. Deze hoge schuldgraad is naar inschatting van de Zaakvoerder ook een belangrijke reden waarom het aandeel van de Vennootschap sedert geruime tijd noteert aan een discount t.o.v. de netto-actiefwaarde van de Vennootschap. Om de schuldgraad te verlagen heeft een GVV in het algemeen twee mogelijkheden: (i) de verkoop van een deel van haar vastgoed of (ii) een kapitaalverhoging.

Opdat een verkoop van vastgoed een voldoende impact zou hebben op de schuldgraad, zou de Vennootschap een substantieel deel van haar portefeuille moeten verkopen. Door een verkoop van vastgoed zouden de huurinkomsten van de Vennootschap dalen, wat een impact zou hebben op het nettoresultaat van de Vennootschap / earnings per share en dus ook op de dividenduitkering (hetgeen een belangrijk aandachtspunt in de beoordeling van beleggers in GVV's). De Zaakvoerder is van oordeel dat een verkoop van de portefeuille waarbij de opbrengst gebruikt wordt voor schuldaflossing i.p.v. vervangingsinvesteringen, op dit ogenblik niet opportuun zou zijn voor de Vennootschap als GVV.

Indien de Vennootschap, om haar schuldgraad te verlagen, een kapitaalverhoging zou lanceren, is een uitgifte van nieuwe aandelen aan een prijs gelijk aan de netto-actiefwaarde ondenkbaar, gelet op het feit dat het aandeel noteert aan een discount t.o.v. de netto-actiefwaarde. De recente kapitaalverhogingen van GVV's illustreren dat bij een kapitaalverhoging steeds een korting op de beurskoers moet worden toegekend. Dat geldt zowel voor GVV's die aan een premie t.o.v. NAV noteren als voor GVV's die aan een korting t.o.v. de NAV. De uitgifteprijs wordt m.a.w. bepaald aan de hand van een discount tegenover de beurskoers, niet in functie van de concrete netto-actiefwaarde van de betrokken GVV. De discount zou overigens relatief hoog moeten zijn in vergelijking met andere operaties omdat de opbrengst in casu zou gebruikt worden om de schuld af te bouwen, eerder dan renderende investeringen te doen. Om de schuldgraad substantieel te verlagen zou bovendien een zeer omvangrijke kapitaalverhoging nodig zijn. De haalbaarheid van een dergelijke operatie is onzeker en zou in elk geval een substantiële korting tegenover de beurskoers vereisen.

Daartegenover staat dat de Transactie de Vennootschap in staat stelt om haar schuldgraad te verlagen d.m.v. een inbreng in natura van enerzijds renderend vastgoed en anderzijds ontwikkelingsvastgoed dat op korte termijn belangrijke cash flows zal opleveren voor schuldafbouw. Daarnaast is de Transactie strategisch belangrijk om te evolueren tot een gemengde vastgoedspeler. De Vennootschap is op heden voornamelijk actief in retail en kantoren en de Zaakvoerder meent dat een diversificatie naar ontwikkelingen van residentieel vastgoed in het post-Covid-19 tijdperk in het belang is van de Vennootschap.

De Vennootschap heeft een andere dynamiek dan meer klassieke GVV's, waar zij meerwaarde wenst te creëren via herontwikkelingen.

De Zaakvoerder is van oordeel dat de SDG doelstellingen sneller moeten worden geïmplementeerd en bepalend moeten worden voor het verdere beleid van de Vennootschap. Via de Transactie beoogt de Vennootschap deze doelstellingen sneller te verwezenlijken en slaagt de Vennootschap erin om haar blootstelling in Luxemburg te verhogen, waar de markt stabiel is.

4) Conclusie

Op basis van een afweging van beide methoden en de hoger besproken overwegingen, mede gelet op voorgaande vaststelling m.b.t. de kortingen die werden toegekend bij recente kapitaalverrichtingen door andere GVV's, de omvang van de Transactie en rekening houdend met het feit dat geen meerprijs aangerekend werd bovenop het boekhoudkundig eigen vermogen van LREM (voor de voormelde recurrente besparing n.a.v. de Inklap), hebben de Vennootschap en de Inbrenger conventioneel een koers van 72 EUR per aandeel in acht genomen voor de Nieuwe Aandelen.

Gelet op het voorgaande is de voorgestelde Uitgifteprijs van 72 EUR per aandeel naar het oordeel van de Zaakvoerder verantwoord en in het belang van de Vennootschap.

Bedrag van de kapitaalverhoging

Op datum van dit verslag wordt het kapitaal ad EUR 65.177.693,57 van de Vennootschap vertegenwoordigd door 5.926.644 aandelen zonder vermelding van nominale waarde, die elk een gelijk deel van het kapitaal vertegenwoordigen. Hierdoor bedraagt de fractiewaarde van een aandeel (afgerond op de eurocent) EUR 11, terwijl de Uitgifteprijs van de Nieuwe Aandelen EUR 72 bedraagt.

De Zaakvoerder stelt voor het kapitaal te verhogen met een bedrag gelijk aan het aantal nieuw uit te geven aandelen, zijnde 45.833 Nieuwe Aandelen, vermenigvuldigd met de (exacte) fractiewaarde van de bestaande aandelen in de Vennootschap, zijnde ongeveer EUR 11 EUR per aandeel, waarbij de uitkomst van deze berekening vervolgens naar boven wordt afgerond tot op de eurocent.

Het bedrag van de kapitaalverhoging (kapitaal + uitgiftepremie) bedraagt bijgevolg EUR 3.299.976. De kapitaalvertegenwoordigende waarde van alle (nieuwe en op dit ogenblik bestaande) aandelen in de Vennootschap zal vervolgens worden gelijkgeschakeld.

De Uitgifteprijs zou ten belope van EUR 504.043,98 worden geboekt als "kapitaal" en ten belope van EUR 2.795.956,02, eventueel na aftrek van een bedrag maximaal gelijk aan de kosten van de kapitaalverhoging in de zin van de toepasselijke IFRS-regels, als (beschikbare) "uitgiftepremie" op één of meerdere afzonderlijke eigen vermogensrekeningen op het passief van de balans. De kosten van de uitgifte van de Nieuwe Aandelen zullen dus in mindering worden gebracht van het eigen vermogen, maar de kosten verbonden aan de toelating van de Nieuwe Aandelen tot de verhandeling op Euronext Brussels zullen in kost worden genomen.

Het verschil van EUR 24 tussen de Inbrengwaarde en de totale uitgifteprijs van de Nieuwe Aandelen zal door de Inbrenger worden kwijtgescholden.

Samen met de Inbreng Extensa zal het bedrag van de kapitaalverhoging EUR 44.819.454,77 bedragen, waarbij de Uitgifteprijs ten belope van EUR 44.819.454,77 zou worden geboekt als "kapitaal" en ten belope van EUR 248.613.581,23, eventueel na aftrek van een bedrag maximaal gelijk aan de kosten van de kapitaalverhoging in de zin van de toepasselijke IFRS-regels, als (beschikbare) "uitgiftepremie" op één of meerdere afzonderlijke eigen vermogensrekeningen op het passief van de balans.

Er worden geen andere of bijzondere voordelen toegekend als tegenprestatie voor de inbreng.

5. Controle van de inbreng

Wij hebben de inbreng gecontroleerd overeenkomstig de controlenormen van het Instituut van de Bedrijfsrevisoren inzake de controle van de inbreng in natura en de technische nota met betrekking op inbreng in natura van 25 maart 2019. De aard en de resultaten van onze controles worden hierna bondig beschreven.

We wensen specifiek de aandacht te vestigen op het feit dat de opdracht van de Commissaris in het kader van een inbreng in natura erin bestaat de waardering van het ingebrachte bestanddeel te beoordelen met als objectief elke overwaardering van de inbreng te identificeren en te vermelden in zijn verslag, zodanig dat de Zaakvoerder, aandeelhouders, en derden voldoende zijn ingelicht en met kennis van zaken beslissingen kunnen nemen. Vervolgens dient de Commissaris te controleren of de waardering van de ingebrachte bestanddelen leidt tot een inbrengwaarde die ten minste overeenkomt 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. De Commissaris kan geen uitspraak doen over de rechtmatigheid en billijkheid van de verrichting.

Wij hebben geen kennis van gebeurtenissen die plaatsvonden na datum van opstelling van het waarderingsverslag van de inbreng en:

- Die van aard zijn om de beschrijving of de waardering van de inbreng te beïnvloeden.
- Of die van aard zijn om op significante wijze de financiële situatie en toekomstige resultaten van het bedrijf te beïnvloeden.

Op basis van de gedane werkzaamheden besluiten we dat de beschrijving van de inbreng beantwoordt aan de normale vereisten van nauwkeurigheid en duidelijkheid, dat de voor de inbreng in natura door de partijen weerhouden methode van waardering verantwoord is vanuit een bedrijfseconomisch standpunt en dat de in te brengen bestanddelen, mits toepassing van deze waarderingsmethode, niet overgewaardeerd zijn.

6. Uitgifte van nieuwe aandelen

In zijn ontwerp van bijzonder verslag heeft de Zaakvoerder zijn intentie uitgedrukt om 45.833 Nieuwe Aandelen uit te geven in ruil voor de inbreng in natura van een bedrag van 3.300.000 EUR. Samen met de Inbreng Extensa zullen er in totaal 4.075.458 Nieuwe Aandelen worden uitgegeven.

Rechtvaardiging door de Zaakvoerder van de uitgifte van nieuwe aandelen en de gevolgen voor de vermogens- en lidmaatschapsrechten van de aandeelhouders

Aangaande de rechtvaardiging van de uitgifte van de Nieuwe Aandelen verwijzen we naar paragraaf 2.3 van dit verslag.

De Nieuwe Aandelen worden uitgegeven met coupon nr. 27 en volgende aangehecht. Coupon nr. 27 vertegenwoordigt de winst van het lopende boekjaar. De Nieuwe Aandelen zullen derhalve delen in het resultaat van het lopende boekjaar vanaf 1 januari 2021.

De Nieuwe Aandelen zullen, onder voorbehoud van hun toelating tot de verhandeling op de gereguleerde markt van Euronext Brussels binnen de termijn voorzien in het Euronext Rulebook, worden genoteerd met dezelfde liquiditeit en aan dezelfde economische voorwaarden (waaraan dezelfde rechten zijn verbonden) als de bestaande aandelen in de Vennootschap zodat de Inbrenger de Nieuwe Aandelen vrij kan verhandelen, onder voorbehoud van de medewerking van Euronext Brussels en Euroclear, vanaf hun toelating tot de verhandeling op de gereguleerde markt van Euronext Brussels.

Overeenkomstig de Verordening 2017/1129 van het Europees Parlement en de Raad van 14 juni 2017 "betreffende het prospectus dat moet worden gepubliceerd wanneer effecten aan het publiek worden aangeboden of tot de handel op een gereguleerde markt worden toegelaten en tot intrekking van Richtlijn 2003/71/EG", moet een prospectus worden opgesteld in het kader van de aanvraag tot de toelating tot de verhandeling van de Nieuwe Aandelen op Euronext Brussels. De toelating tot de verhandeling van de Nieuwe Aandelen op de gereguleerde markt van Euronext Brussels zal pas worden aangevraagd na goedkeuring en publicatie van het prospectus, verwacht op of rond 19 juli 2021.

Op datum van dit verslag bedraagt het kapitaal van de Vennootschap EUR 65.177.693,57 en wordt het vertegenwoordigd door 5.926.644 aandelen, zonder vermelding van nominale waarde, die elk een gelijk deel van het kapitaal vertegenwoordigen.

Rekening houdend met de Uitgifteprijs van EUR 72, zullen er ten gevolge van de geplande kapitaalverhoging in totaal 45.833 Nieuwe Aandelen worden uitgegeven en zal het kapitaal in totaal verhoogd worden met 504.043,98 EUR, en dus van EUR 65.177.693,57 gebracht worden op EUR 65.681.737,55 vertegenwoordigd door 5.972.477 aandelen. Samen met de Extensa Inbreng die op dezelfde dag als de Inbreng zal plaatsvinden, zullen er in totaal 4.075.458 Nieuwe Aandelen worden uitgegeven en zal het kapitaal in totaal verhoogd worden met EUR 44.819.454,77, en dus van EUR 65.177.693,57 gebracht worden op EUR 109.997.148,34 vertegenwoordigd door 10.002.102 aandelen.

De uitgifte van 4.075.458 Nieuwe Aandelen¹ leidt tot een rekenkundige dilutie van de bestaande aandeelhouders ten belope van 40,75 % op het vlak van deelname in de winst en stemrechten.

¹ Aangezien de Inbreng en de Extensa Inbreng aan elkaar zijn verbonden, in die zin dat ze slechts uitwerking zullen hebben indien beide beslissingen worden goedgekeurd door de BAV, wordt bij de uiteenzetting van de gevolgen enkel rekening gehouden met het globale aantal Nieuwe Aandelen dat zal worden uitgegeven n.a.v. de Inbreng én de Extensa Inbreng.

Indien de Transactie wordt goedgekeurd zal de Vennootschap eveneens afstand doen van haar statuut als openbare gereguleerde vastgoedvennootschap (de "Afstand"). Bijgevolg zal de Vennootschap in de toekomst niet langer onderworpen zijn aan de minimum uitkeringsverplichting voorzien in art. 45 van de Wet van 12 mei 2014 betreffende de gereguleerde vastgoedvennootschappen (de "GVV-Wet") en art. 13 van het Koninklijk besluit van 13 juli 2014 met betrekking tot gereguleerde vastgoedvennootschappen (het "GVV-KB").

Ten gevolge van de Inbreng en de Extensa Inbreng zal AvH 58,53% van de aandelen in de Vennootschap aanhouden en zal zij dus de meerderheid van de stemrechten in de algemene vergadering van de Vennootschap kunnen uitoefenen. AvH zal dus bijvoorbeeld de bestuurders van de Vennootschap kunnen benoemen. Op dit ogenblik kan AvH evenwel ook reeds de samenstelling van het bestuursorgaan van de Vennootschap bepalen hoewel zij slechts 30,01% van de aandelen in de Vennootschap aanhoudt, aangezien zij daarnaast ook 100% van de aandelen aanhoudt in LREM, dat de statutaire zaakvoerder van de Vennootschap is. In het kader van de Transactie zou de bestaande controlestructuur via de statutaire zaakvoerder van een commanditaire vennootschap op aandelen weggevallen, maar zou AvH de controle "hernemen" via haar rechtstreekse meerderheidsparticipatie in de Vennootschap.

In het kader van de ruimere Transactie, die onder meer een statutenwijziging ter implementatie van het WVV omvat, zal worden voorgesteld aan de BAV om een dubbel stemrecht (zgn. 'loyauteitsstemrecht') in te voeren overeenkomstig artikel 7:53 WVV. Indien de Transactie wordt goedgekeurd, wordt aan de volgestorte aandelen die ten minste twee jaar ononderbroken op naam van dezelfde aandeelhouder in het register van de aandelen op naam zijn ingeschreven, een dubbel stemrecht verleend in vergelijking met de andere aandelen die een gelijk deel in het kapitaal vertegenwoordigen. De Zaakvoerder is van oordeel dat dit in het belang is van de Vennootschap, aangezien dit instrument toelaat loyale aandeelhouders te belonen en te stimuleren en een stabiel aandeelhouderschap de Vennootschap in staat stelt om in te zetten op het uitwerken en implementeren van een langetermijn visie en strategie als geïntegreerde vastgoedgroep. De Zaakvoerder benadrukt dat het dubbel stemrecht toekomt aan alle aandeelhouders die voldoen aan de volgende wettelijke hoedanigheidsvoorwaarden. De termijn van twee jaar begint te lopen op de dag waarop de aandelen op naam zijn ingeschreven in het register van aandelen op naam van de Vennootschap, zelfs wanneer die inschrijving is gebeurd vóór de statutaire bepaling die het dubbel stemrecht invoert werd aangenomen. Dat betekent dat alle aandelen in de Vennootschap die op datum van de Inbreng reeds gedurende minstens twee jaar zonder onderbreking worden aangehouden door dezelfde aandeelhouder in het register van aandelen op naam van de Vennootschap, vanaf het ogenblik waarop de Transactie uitwerking heeft onmiddellijk van het dubbel stemrecht zullen genieten en dit zolang deze aandelen niet worden overgedragen (behoudens in beperkte wettelijke uitzonderingsgevallen) of worden gedematerialiseerd. De Nieuwe Aandelen die worden uitgegeven aan de Inbrenger als vergoeding van de Inbreng zullen slechts van het dubbel stemrecht kunnen genieten twee jaar na de datum van de Inbreng en op voorwaarde dat de overige voorwaarden daartoe zijn vervuld (met name dat de Nieuwe Aandelen niet zijn overgedragen (behoudens in beperkte wettelijke uitzonderingsgevallen) of omgezet in gedematerialiseerde vorm). De 1.778.352 bestaande aandelen in de Vennootschap die worden aangehouden door AvH voldoen aan de voorwaarden om te genieten van een dubbel stemrecht, zodat AvH met die aandelen reeds een dubbele stem zal kunnen uitoefenen vanaf het ogenblik waarop de Transactie uitwerking heeft. In totaal zullen, op basis van de inschrijvingen in het register van aandelen op naam van de Vennootschap op datum van het verslag van de Zaakvoerder, na de BAV 1.804.668 bestaande aandelen in de Vennootschap recht geven op een dubbel stemrecht.¹

¹ Dit gaat ervan uit dat deze aandelen voorafgaand aan de BAV niet zullen worden overgedragen waardoor niet langer aan de voorwaarden van artikel 7:53 WVV zou zijn voldaan.

Beoordeling van de verrichting

Wij hebben de financiële en boekhoudkundige informatie opgenomen in het ontwerp van bijzonder verslag van de Zaakvoerder nagekeken om een conclusie te kunnen formuleren over de getrouwheid en toereikendheid van de financiële en boekhoudkundige gegevens in dat verslag, in al hun belangrijke aspecten.

Onze werkzaamheden werden uitgevoerd in overeenstemming met de internationale standaard voor beoordelingsopdrachten "ISRE 2410".

Op basis van ons beperkt nazicht is niets onder onze aandacht gekomen dat ons ertoe aanzet van mening te zijn dat de boekhoudkundige en financiële gegevens opgenomen in het ontwerpverslag van de Zaakvoerder, dat inzonderheid de uitgifteprijs verantwoordt en de gevolgen van de verrichting voor de vermogens- en lidmaatschapsrechten van de aandeelhouders beschrijft, niet in alle van materieel belang zijnde opzichten getrouw en voldoende zijn om de algemene vergadering die over het voorstel moet stemmen, te informeren.

7. Besluiten

De inbreng in natura voor een bedrag van EUR 3.300.000,00 door Ackermans & van Haaren NV tot kapitaalverhoging van Leasinvest Real Estate ("de Vennootschap"), bestaat uit 620 aandelen (zijnde 100% van alle aandelen) in Leasinvest Real Estate Management, een naamloze vennootschap naar Belgisch recht met zetel te Schermersstraat 42, 2000 Antwerpen, ingeschreven in de Kruispuntbank van Ondernemingen onder nummer 0466.164.776 (RPR Antwerpen, afdeling Antwerpen), in te brengen in het kapitaal van de Vennootschap, tegen de uitgifte van nieuwe aandelen onder de vorm van de verhoging van kapitaal en andere componenten.

Bij het beëindigen van onze controlewerkzaamheden in het kader van artikel 657 *juncto* 602 van het Wetboek van vennootschappen, en artikel 7:179 en 7:197 van het Wetboek van vennootschappen en verenigingen, zijn wij van oordeel dat:

1. De verrichting werd nagezien overeenkomstig de normen uitgevaardigd door het Instituut van de Bedrijfsrevisoren inzake inbreng in natura, de technische nota met betrekking tot de inbreng in natura van 25 maart 2019 en rekening houdend met de door het Instituut van de Bedrijfsrevisoren aanbevolen werkzaamheden. 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;
2. De beschrijving van de inbreng in natura beantwoordt aan de normale vereisten van nauwkeurigheid en duidelijkheid;
3. De door de partijen vastgestelde waarderingmethoden voor de inbreng in natura worden gerechtvaardigd door de beginselen van bedrijfseconomie, leiden tot een waarde die ten minste overeenkomt met het aantal en de fractiewaarde van de tegen de inbreng uit te geven aandelen vermeerderd met de uitgiftepremie, zodat de inbreng in natura niet wordt overgewaardeerd;
4. Op basis van onze beoordeling niets onder onze aandacht is gekomen dat ons ertoe aanzet van mening te zijn dat de boekhoudkundige en financiële gegevens die zijn opgenomen in het ontwerpverslag van de Zaakvoerder, dat inzonderheid de uitgifteprijs verantwoordt en de gevolgen van de verrichting voor de vermogens- en lidmaatschapsrechten van de aandeelhouders beschrijft, niet in alle van materieel belang zijnde opzichten getrouw en voldoende zijn;
5. De werkelijke vergoeding van de inbreng in natura bestaat uit 45.833 nieuwe aandelen van de Vennootschap, zonder vermelding van nominale waarde.

Wij willen er tenslotte specifiek aan herinneren dat onze opdracht er niet in bestaat een uitspraak te doen betreffende de rechtmatigheid en billijkheid van de verrichting.

Brussel, 14 juni 2021

EY Bedrijfsrevisoren bv
Commissaris
Vertegenwoordigd door

Joeri Klaykens*
Partner
*Handelend in naam van een bv

21JK0430

Bijlage

Ontwerp van bijzonder verslag van de statutaire zaakvoerder in toepassing van artikel 657 *juncto* 602, §1, derde lid van het Wetboek van vennootschappen ("W.Venn.") en artikel 7:179, §1, eerste lid en artikel 7:197, §1, eerste lid van het Wetboek van vennootschappen en verenigingen ("WVV") inzake een kapitaalverhoging bij wijze van inbreng in natura van de aandelen Leasinvest Real Estate Management NV

LEASINVEST REAL ESTATE Comm.VA

Commanditaire vennootschap op aandelen¹

Openbare gereguleerde vastgoedvennootschap naar Belgisch recht²

Zetel: Lenniksebaan 451, 1070 Brussel (Anderlecht), België

Ondernemingsnummer: 0436.323.915

RPR Brussel, Nederlandstalige afdeling

(“LRE” of de “Vennootschap”)

BIJZONDER VERSLAG VAN DE ZAAKVOERDER OVEREENKOMSTIG ARTIKEL 657 JUNCTO 602, §1, DERDE LID VAN HET WETBOEK VAN VENNOOTSCHAPPEN EN ARTIKEL 7:179, §1 EERSTE LID EN 7:197, §1, EERSTE LID VAN HET WETBOEK VAN VENNOOTSCHAPPEN EN VERENIGINGEN, INZAKE EEN KAPITAALVERHOOGING BIJ WIJZE VAN INBRENG IN NATURA VAN DE AANDELEN LEASINVEST REAL ESTATE MANAGEMENT NV

De statutaire zaakvoerder van de Vennootschap, Leasinvest Real Estate Management NV, met zetel te Schermersstraat 42, 2000 Antwerpen, ingeschreven in de Kruispuntbank van Ondernemingen onder het nummer 0466.164.776 (RPR Antwerpen, afdeling Antwerpen) (“LREM” of de “Zaakvoerder”) legt hierbij aan de buitengewone algemene vergadering van de Vennootschap die zal worden gehouden op of omstreeks 19 juli 2021 (of op een latere datum, met dezelfde agenda) (de “BAV”) haar bijzonder verslag (het “Verslag”) voor overeenkomstig artikel 657 *juncto* 602, §1, derde lid van het Wetboek van vennootschappen (“W.Venn.”) en artikel 7:179, §1 eerste lid en 7:197, §1, eerste lid van het Wetboek van vennootschappen en verenigingen (“WVV”)³ met betrekking tot de voorgestelde kapitaalverhoging door middel van een inbreng in natura van 100% van de aandelen in LREM door Ackermans & van Haaren NV, met zetel te Begijnenvest 113, 2000 Antwerpen, ingeschreven bij de Kruispuntbank van Ondernemingen onder het nummer 0404.616.494 (RPR Antwerpen, afdeling Antwerpen) (“AvH” of de “Inbrenger”), tegen een uitgifte van 45.833 nieuwe aandelen aan een uitgifteprijs van 72 EUR per

¹ De Vennootschap zal voorafgaand aan de beslissing tot Inbreng aan de BAV voorstellen om de rechtsvorm van de Vennootschap te wijzigen in een naamloze vennootschap met een (collegiale) raad van bestuur onder het WVV (de “Omzetting”). Indien dit voorstel tot besluit wordt goedgekeurd, zal de Vennootschap op het ogenblik van de beslissing tot Inbreng niet langer onderworpen zijn aan de bepalingen van het W.Venn. (zie de algemene toelichting bij de Transactie, opgenomen als [Bijlage 1](#)).

² De Vennootschap zal voorafgaand aan de beslissing tot Inbreng aan de BAV voorstellen om met onmiddellijke ingang afstand te doen van het statuut van openbare gereguleerde vastgoedvennootschap. Indien dit voorstel tot besluit wordt goedgekeurd, zal de Vennootschap op het ogenblik van de beslissing tot Inbreng niet langer onderworpen zijn aan de bepalingen van de GVV-Wet en het GVV-KB (zie de algemene toelichting bij de Transactie, opgenomen als [Bijlage 1](#)).

³ Overeenkomstig artikel 41 §1 van de wet van 23 maart 2019 tot invoering van het Wetboek van vennootschappen en verenigingen en houdende diverse bepalingen (de “Wet van 3 maart 2019”), blijft de Vennootschap, zolang zij de rechtsvorm van een commanditaire vennootschap op aandelen heeft (doch uiterlijk tot 1 januari 2024), beheerst door het W.Venn., met dien verstande dat zij vanaf 1 januari 2020 eveneens is onderworpen aan de dwingende bepalingen van het WVV die toepassing vinden op de NV, met uitzondering van de bepalingen van boek 7, titel 4, hoofdstuk 1 (Bestuur), waarbij ingeval van tegenstrijdigheid tussen dwingende bepalingen van het WVV en dwingende bepalingen van het W.Venn. de dwingende bepalingen van het WVV prevaleren. Gelet op deze overgangsregeling, maakt de Vennootschap in dit Verslag voor zoveel als nodig cumulatieve toepassing van de relevante bepalingen van het W.Venn. en het WVV.

aandeel (de “**Inbreng**”). De Inbreng kadert in een ruimere transactie, zoals toegelicht in Bijlage 1, die een grondige herstructurering van de Vennootschap inhoudt teneinde de verdere groei van de Vennootschap mogelijk te maken (de “**Transactie**”).

Overeenkomstig artikel 602, §1, derde lid W.Venn. en artikel 7:197, §1, eerste lid WVV verantwoordt de Zaakvoerder in dit Verslag waarom de Inbreng in het belang is van de Vennootschap, beschrijft hij de Inbreng, motiveert hij de waardering van de Inbreng en geeft hij in dit Verslag aan welke vergoeding als tegenprestatie voor de Inbreng wordt verstrekt. Overeenkomstig artikel 7:179, §1, WVV verantwoordt de Zaakvoerder in dit Verslag de uitgifteprijs en beschrijft hij de gevolgen van de Inbreng voor de vermogens- en lidmaatschapsrechten van de aandeelhouders.

Overeenkomstig artikel 602, §1, eerste en tweede lid W.Venn. en artikel 7:197, §1, tweede lid WVV heeft de Zaakvoerder dit Verslag in ontwerp voorgelegd aan de Commissaris van de Vennootschap, ter beoordeling in een verslag van de in dit Verslag toegepaste waardering en de daartoe aangewende waarderingmethoden van de inbreng in natura en ter beoordeling of de waardebepalingen waartoe deze methodes leiden, minstens overeenkomen met het aantal en de fractiewaarde en met de uitgiftepremie van de tegen de inbreng uit te geven aandelen.

Het verslag van de Commissaris van de Vennootschap wordt als bijlage bij dit Verslag gevoegd.

De BAV zal worden verzocht om te besluiten over de Inbreng.

De Zaakvoerder wijst er voor alle duidelijkheid op dat hij een persoonlijk belang van vermogensrechtelijke aard heeft bij de Inbreng dat strijdig is met het belang van de Vennootschap, aangezien de Inbreng – en de voorafgaande omzetting van de Vennootschap in een naamloze vennootschap met een (collegiale) raad van bestuur onder het WVV (de “**Omzetting**”) en de intemalisering van het beheer van de Vennootschap die daarmee gepaard gaat (de “**Inklap**”) (zie de beschrijving van de Transactie in Bijlage 1) – leidt tot het wegvallen van zijn mandaat en derhalve zijn vergoeding als statutair zaakvoerder van de Vennootschap (cf. artikel 15 van de huidige statuten van de Vennootschap). Om deze reden zal de beslissing over de Inbreng in zijn geheel aan de BAV worden voorgelegd, en zal de BAV worden verzocht om tevens de inbrengovereenkomst goed te keuren.

1 BESCHRIJVING VAN DE INBRENG

De Zaakvoerder stelt voor om het kapitaal van de Vennootschap te verhogen door middel van volgende inbreng in natura (de “**Inbreng**”):

620 aandelen (zijnde 100% van alle aandelen) in Leasinvest Real Estate Management, een naamloze vennootschap naar Belgisch recht met zetel te Schermersstraat 42, 2000 Antwerpen, ingeschreven in de Kruispuntbank van Ondernemingen onder nummer 0466.164.776 (RPR Antwerpen, afdeling Antwerpen) (de “**Aandelen LREM**”). De Aandelen LREM vertegenwoordigen het volledige kapitaal van LREM, dat 62.000 EUR bedraagt. De Aandelen LREM hebben geen nominale waarde, zijn volledig volgestort en verlenen allemaal dezelfde rechten.

De Inbreng kadert in de voorgestelde omzetting van de Vennootschap in een naamloze vennootschap met een (collegiale) raad van bestuur onder het WVV (de “**Omzetting**”)⁴, en de daarmee gepaard gaande internalisering van het beheer van de Vennootschap (de “**Inklap**”), die eveneens ter goedkeuring zal worden voorgelegd aan de BAV. De Zaakvoerder zal tevens aan de BAV voorstellen om, onmiddellijk voorafgaand aan de Omzetting (en de Inbreng), de Vennootschap vrijwillig afstand te laten doen van haar statuut als openbare gereguleerde vastgoedvennootschap en een “gewone” genoteerde vennootschap te worden (de “**Afstand**”)⁵. Deze voorstellen aan de BAV kaderen in de ruimere intentie om de Vennootschap om te vormen in een beursgenoteerde gemengde vastgoedspeler die enerzijds investeert in vastgoed en anderzijds vastgoed ontwikkelt om ofwel te verkopen ofwel in portefeuille te houden (de “**Transactie**”). In het kader van de Transactie zal eveneens aan de BAV worden voorgesteld om de aandelen in Extensa Group, een naamloze vennootschap naar Belgisch recht met zetel te Havenlaan 86C bus 316, 1000 Brussel ingeschreven in de Kruispuntbank van Ondernemingen onder het nummer 0425.459.618 (RPR Brussel, Nederlandstalige afdeling) (“**Extensa**”), een 100% dochtervennootschap van AvH, door middel van een inbreng in natura in te brengen in de Vennootschap (de “**Extensa Inbreng**”)⁶ (naar de globale transactie wordt verwezen als de “**Transactie**”). Voor meer details wordt verwezen naar de algemene toelichting bij de Transactie, aan dit verslag gehecht als [Bijlage 1](#).

Ingevolge de Omzetting, zal het mandaat van LREM als statutaire zaakvoerder van de Vennootschap eindigen. Om onder meer het personeel en de activa⁷ van LREM ook in de toekomst ten dienste te

⁴ Zie het verslag van de Zaakvoerder van 14 juni 2021 in toepassing van artikel 778 het Wetboek van vennootschappen en artikel 14:5 het Wetboek van vennootschappen en verenigingen, over de voorgestelde omzetting van de Vennootschap in een naamloze vennootschap met een (collegiale) raad van bestuur onder het WVV.

⁵ Zie het verslag van de Zaakvoerder van 14 juni 2021 in toepassing van artikel 657 *juncto* 559 van het Wetboek van vennootschappen en artikel 7:154 van het Wetboek van vennootschappen en verenigingen, over de voorgestelde wijziging van het statutair voorwerp (voorheen doel) van de Vennootschap.

⁶ Zie het verslag van de Zaakvoerder van 14 juni 2021 in toepassing van artikel 657 *juncto* 602, §1, derde lid van het Wetboek van vennootschappen en artikel 7:179, §1 eerste lid en 7:197, §1, eerste lid van het Wetboek van vennootschappen en verenigingen, inzake een kapitaalverhoging bij wijze van inbreng in natura van de aandelen in Extensa Group NV.

⁷ De activa beperken zich voornamelijk tot meubilair en IT hardware.

stellen van de Vennootschap, wat in het belang van de Vennootschap is, wordt voorgesteld om de Aandelen LREM in te brengen in de Vennootschap. Na de Inbreng zal LREM een 100% dochtervennootschap van de Vennootschap zijn.

De balans en resultatenrekening van respectievelijk de Vennootschap, Extensa en LREM per 31 december 2020 zien er als volgt uit⁸:

BALANS 31/12/2020	Leasinvest	Extensa	LREM
ACTIVA			
I. Vaste activa	1.223.098	324.283	129
Vastgoedbeleggingen	1.141.190	272.867	0
Financiële vaste activa			
- gewaardeerd aan reële waarde met waardeschommelingen via winst- & verliesrekening	80.321	0	0
- Ondernemingen opgenomen volgens de vermogensmutatiemethode	0	31.447	0
- Overige financiële vaste activa	33	9.248	0
(Im)materiële vaste activa, uitgestelde belastingvorderingen, & overige	1.554	10.721	129
II. Vlottende activa	17.450	274.142	3.744
Voorraad en Contract activa	0	194.854	0
Handelsvorderingen & overige vlottende activa	14.705	55.356	2.397
Kas en kasequivalenten	2.745	23.932	1.347
TOTAAL ACTIVA	1.240.548	598.425	3.873
TOTAAL EIGEN VERMOGEN	487.211	254.053	2.695
I. Eigen vermogen - deel groep	487.211	243.633	2.695
Kapitaal en uitgiftepremies	259.367	15.939	62
Geconsolideerde reserves	227.844	227.694	2.633
II. Minderheidsbelangen	0	10.420	0
VERPLICHTINGEN	753.337	344.371	1.179
I. Langlopende verplichtingen	519.135	286.737	0
Langlopende financiële schulden	460.478	256.022	0
Uitgestelde belastingen, afdekkingsinstrumenten & voorzieningen	58.657	30.715	0
II. Kortlopende verplichtingen	234.201	57.634	1.179
Kortlopende financiële schulden	205.022	0	0
Handelsschulden & overige kortlopende verplichtingen	29.180	48.507	1.179
Te betalen belastingen	0	9.127	0
TOAAL EIGEN VERMOGEN EN VERPLICHTINGEN	1.240.548	598.425	3.873

⁸ De cijfers van LRE en Extensa werden opgesteld overeenkomstig IFRS en de cijfers van LREM overeenkomstig Belgian GAAP.

Winst- & verliesrekening per 31-12-2020	Leasinvest	Extensa	LREM
Vastgoedbeleggingen - operationeel resultaat	47.864	3.768	0
Vastgoedontwikkelingen - operationeel resultaat	0	14.271	0
RESULTAAT VASTGOEDBELEGGINGEN EN -ONTWIKKELINGEN	47.864	18.038	0
Beheersvergoeding LREM			5.079
Bedrijfskosten & overige (-)	-1.663	-9.537	-3.695
OPERATIONEEL RESULTAAT VOOR HET PORTEFEUILLE RESULTAAT	46.201	8.501	1.384
Resultaat verkoop vastgoedbeleggingen (+/-)	2.211	0	0
Variaties in de reële waarde van vastgoedbeleggingen (+/-)	29.286	2.110	0
Aandeel in de winst (verlies) van ondernemingen waarop de vermogensmutatie-methode is toegepast	0	20.165	0
OPERATIONEEL RESULTAAT	77.698	30.776	1.384
Financiële inkomsten (+)	5.946	5.208	0
Netto intrestkosten & overige financiële kosten (-)	-16.031	-4.874	-13
Variaties in de reële waarde van financiële activa en passiva (+/-)	-59.450	0	0
FINANCIEEL RESULTAAT	-69.535	334	-13
RESULTAAT VOOR BELASTINGEN	8.163	31.110	1.372
BELASTINGEN	-480	-758	-361
NETTO RESULTAAT	7.683	30.351	1.011
Toewijsbaar aan:			
Aandeel van het minderheidsbelang	0	4.438	0
Aandeel van de groep	7.683	25.913	1.011

2 WAARDERING EN VERGOEDING VAN DE INBRENG

2.1 WAARDERING VAN DE INBRENG

De ruilverhouding (d.i. de waardering van de Inbreng enerzijds en de bepaling van de uitgifteprijs van de nieuw uitgegeven aandelen in de Vennootschap (zie verder nr. 2.2) anderzijds), is in belangrijke mate het resultaat van een commerciële onderhandeling tussen het management van de Vennootschap enerzijds en de Inbrenger anderzijds.

De Inbreng wordt gewaardeerd op een bedrag van 3.300.000 EUR (de “**Inbrengwaarde**”).

Deze Inbrengwaarde werd tussen de Inbrenger en de Vennootschap onderhandeld en is gelijk aan de verwachte netto-actiefwaarde van LREM op 30 juni 2021. Op 31 december 2020 bedroeg de netto-actiefwaarde van LREM (o.b.v. Belgian GAAP)⁹ ca. 2,7 miljoen EUR. Bij de bepaling van de verwachte

⁹ De Zaakvoerder is van oordeel dat de (verwachte) netto-actiefwaarde van LREM onder Belgian GAAP niet substantieel afwijkt van de waarde onder IFRS.

netto-actiefwaarde van LREM op 30 juni 2021 werd een inschatting gemaakt van de verwachte winst van LREM voor de eerste jaarthelft van het boekjaar 2021. Op basis van het verleden zijn zowel de inkomsten als de kosten van LREM relatief eenvoudig in te schatten, waardoor er een accurate projectie kan gemaakt worden per 30 juni 2021.

Er wordt bij deze waardering geen rekening gehouden met de jaarlijkse nettowinst die LREM realiseert en die na de Inbreng zal worden “geïnternaliseerd” door de Vennootschap (in de consolidatie), wat tot een recurrente besparing van ca. 1 miljoen EUR per jaar kan leiden, en dit nog minstens tot 2026, de einddatum van het (verlengbare) mandaat van de statutaire zaakvoerder. Deze toekomstige kostenbesparing dient wel in het achterhoofd te worden gehouden bij het bepalen van de ruilverhouding (zie verder, nr. 2.2).

Rekening houdend met de inbrengwaarde van de Extensa-Inbreng (290.133.036 EUR)¹⁰, bedraagt de totale inbrengwaarde 293.433.036 EUR.

2.2 VERGOEDING VAN DE INBRENG

De Inbreng zal exclusief worden vergoed door de toekenning aan de Inbrenger van nieuw uitgegeven aandelen in de Vennootschap (de “**Nieuwe Aandelen**”). Het aantal Nieuwe Aandelen dat in het kader van de voorgenomen Inbreng aan de Inbrenger zal worden toegekend, wordt bekomen door de Inbrengwaarde (3.300.000 EUR) te delen door de Uitgifteprijs (zoals hieronder gedefinieerd), met dien verstande dat als de uitkomst van deze breuk geen geheel getal kent, deze wordt afgerond naar de lagere eenheid.

De uitgifteprijs van de nieuwe aandelen (de “**Uitgifteprijs**”) werd conventioneel overeengekomen tussen de Inbrenger en de Vennootschap op 72 EUR per nieuw uitgegeven aandeel. De Uitgifteprijs werd bepaald op basis van een afweging van de volgende twee methoden:

- 1) De boekhoudkundige netto-actiefwaarde

De boekhoudkundige netto-actiefwaarde van de Vennootschap bedroeg 487 miljoen EUR op 31 december 2020¹¹, of 82,2 EUR per aandeel. Aangezien het dividend van 5,25 EUR per aandeel dat werd uitgekeerd in mei 2021 naar aanleiding van de jaarlijkse algemene vergadering hier nog in vervat zit, moet dit worden gecorrigeerd naar ca. 77 EUR per aandeel. De boekhoudkundige netto-

¹⁰ Zie het verslag van de Zaakvoerder van 14 juni 2021 in toepassing van artikel 657 *juncto* 602, §1, derde lid van het Wetboek van vennootschappen en artikel 7:179, §1 eerste lid en 7:197, §1, eerste lid van het Wetboek van vennootschappen en verenigingen, inzake een kapitaalverhoging bij wijze van inbreng in natura van de aandelen in Extensa Group NV.

¹¹ De netto-actiefwaarde per 31 december 2020 wordt gehanteerd, aangezien ook voor de Inbrengwaarde van Extensa wordt vertrokken van het eigen vermogen per 31 december 2020. De waarderingen van de belangrijkste activa van Extensa door de vastgoeddeskundigen in het kader van de Transactie werden evenwel afgerond eind april 2021.

actiefwaarde van de Vennootschap op 31 maart 2021 bedroeg 499 miljoen EUR bedroeg of 84,2 EUR per aandeel (vóór dividend).

De boekhoudkundige netto-actiefwaarde van de Vennootschap wordt in belangrijke mate bepaald door de waardering van de vastgoedbeleggingen, deze is slechts licht gestegen tussen 31 december 2020 en 31 maart 2021. De reële waarde van de vastgoedportefeuille van de Vennootschap bedroeg 1,14 miljard per 31 december 2020 en 1,13 miljard per 31 maart 2021.¹² Deze waardering wordt gedaan door Cushman & Wakefield volgens de algemene gebruikte methodes van vastgoedschatters, zijnde een combinatie van DCF-methode en kapitalisatiemethode. Voor meer details en verdere informatie wordt verwezen naar het jaarlijks financieel verslag van de Vennootschap over het boekjaar 2020, bijlage 20. De boekhoudkundige netto-actiefwaarde van de Vennootschap wordt eveneens beïnvloed door andere factoren zoals de waardering van de participatie in Retail Estates. Deze participatie stond op 31 december 2020 in de boeken van de Vennootschap aan 79,9 miljoen EUR (op basis van een beurskoers van 59,10 EUR per aandeel) en op 31 maart 2021 aan 78,9 miljoen EUR (op basis van een beurskoers van 58,40 EUR). Deze wijziging is echter niet weerspiegeld in de beurskoers van de Vennootschap, want in tegenstelling tot de beurskoers van Leasinvest, kende het Retail Estates aandeel de afgelopen weken een sterke waardestijging.

Er wordt op gewezen dat, indien de Vennootschap de Transactie zou wensen te financieren via een kapitaalverhoging in geld, een korting op de beurskoers zou moeten worden toegekend bij de bepaling van de uitgifteprijs. De recente kapitaalverhogingen van openbare gereguleerde vastgoedvennootschappen (**GVV's**) via inbrengverrichtingen of private plaatsingen (de zogenaamde ABB's) gebeurden met kortingen tussen 5 en 8% ten opzichte van de beurskoers. De Transactie betreft bovendien relatief gezien een grotere uitgifte dan deze recente inbrengverrichtingen of private plaatsingen. De korting die *in casu* dient te worden toegekend is mede te verklaren (gelet op de omvang van de Transactie en de Vennootschap) vanuit een klassieke illiquideitskorting.

Indien het gemiddelde van deze kortingen wordt toegepast op voormelde netto-actiefwaarde (gecorrigeerd voor het dividend), komt men tot een bedrag dat iets lager is dan de voorgestelde uitgifteprijs van 72 EUR per aandeel.

2) De beurskoers

Aangezien de aandelen van de Vennootschap toegelaten zijn tot de verhandeling op Euronext Brussels, is de beurskoers eveneens een relevante parameter. Er werd gekeken naar de historische beurskoers van het aandeel van de Vennootschap in de tijdsspanne van 3 resp. 6 maanden vóór de datum van de publicatie van de voorgenomen transactie, d.i. 12 mei 2021. Beide indicatoren laten gemiddeldes zien

¹² De vastgoeddeskundige van de Vennootschap heeft bevestigd dat er, gelet op de algemene economische toestand en de staat van de door de Vennootschap gehouden activa, geen nieuwe waardering vereist is per 30 april 2021.

tussen 76 en 77 EUR, wat na onthechting van de coupon van 5,25 EUR in mei 2021 herleid wordt tot ca. 71 EUR.

Covid-19 heeft een significante impact op de beurskoers van de Vennootschap. Na de aankondiging van de – bijzonder positieve – jaarresultaten over 2019 in februari 2020, steeg de koers naar een historisch hoogtepunt van 129 EUR/aandeel. Weinige dagen later werd meer en meer duidelijk dat Covid-19 wereldwijd een grote impact zou hebben. Daarop was er een massale daling van zowat alle beurskoersen, inclusief die van de Vennootschap. Naderhand kon het aandeel licht herstellen, om in het najaar, toen duidelijk werd dat een wereldwijde tweede golf zou plaatsvinden, het aandeel nog dieper wegzakte dan in maart. Op dat ogenblik waren andere aandelen reeds in herstel en was er ook sprake van een grote groep “Covid-winnaars”, waartoe de Vennootschap niet behoorde. Sinds de aankondiging van de jaarresultaten van 2020 (in februari 2021), schommelde het aandeel vóór de aankondiging van de Transactie rond de 72 à 78EUR (*cum coupon*).

Zoals hierboven uiteengezet, dient de Vennootschap, indien zij de Transactie zou wensen te financieren via een kapitaalverhoging in geld, een korting op de beurskoers toe te kennen bij de bepaling van de uitgifteprijs. Een aanpassing van de beurskoers o.b.v. voormelde kortingen zou leiden tot een lager bedrag dan de weerhouden uitgifteprijs van 72 EUR.

3) Bijkomende overwegingen (zoals in dit verslag uiteengezet)

De schuldgraad van de Vennootschap is aan de hoge kant, waardoor de Vennootschap vandaag beperkt wordt in haar groeimogelijkheden. Deze hoge schuldgraad is naar inschatting van de Zaakvoerder ook een belangrijke reden waarom het aandeel van de Vennootschap sedert geruime tijd noteert aan een discount t.o.v. de netto-actiefwaarde van de Vennootschap. Om de schuldgraad te verlagen heeft een GVV in het algemeen twee mogelijkheden: (i) de verkoop van een deel van haar vastgoed of (ii) een kapitaalverhoging.

Opdat een verkoop van vastgoed een voldoende impact zou hebben op de schuldgraad, zou de Vennootschap een substantieel deel van haar portefeuille moeten verkopen. Door een verkoop van vastgoed zouden de huurinkomsten van de Vennootschap dalen, wat een impact zou hebben op het nettoresultaat van de Vennootschap / *earnings per share* en dus ook op de dividenduitkering (hetgeen een belangrijk aandachtspunt in de beoordeling van beleggers in GVV's). De Zaakvoerder is van oordeel dat een verkoop van de portefeuille waarbij de opbrengst gebruikt wordt voor schuldaflossing i.p.v. vervangingsinvesteringen, op dit ogenblik niet opportuun zou zijn voor de Vennootschap als GVV.

Indien de Vennootschap, om haar schuldgraad te verlagen, een kapitaalverhoging zou lanceren, is een uitgifte van nieuwe aandelen aan een prijs gelijk aan de netto-actiefwaarde ondenkbaar, gelet op het feit dat het aandeel noteert aan een discount t.o.v. de netto-actiefwaarde. De recente kapitaalverhogingen van GVV's illustreren dat bij een kapitaalverhoging steeds een korting op de beurskoers moet worden toegekend. Dat geldt zowel voor GVV's die aan een premie t.o.v. NAV noteren als voor GVV's die aan een korting t.o.v. de NAV. De uitgifteprijs wordt m.a.w. bepaald aan de hand van een discount tegenover de beurskoers, niet in functie van de concrete netto-actiefwaarde van de

betrokken GVV. De discount zou overigens relatief hoog moeten zijn in vergelijking met andere operaties omdat de opbrengst *in casu* zou gebruikt worden om de schuld af te bouwen, eerder dan renderende investeringen te doen. Om de schuldgraad substantieel te verlagen zou bovendien een zeer omvangrijke kapitaalverhoging nodig zijn. De haalbaarheid van een dergelijke operatie is onzeker en zou in elk geval een substantiële korting tegenover de beurskoers vereisen.

Daartegenover staat dat de Transactie de Vennootschap in staat stelt om haar schuldgraad te verlagen d.m.v. een inbreng in natura van enerzijds renderend vastgoed en anderzijds ontwikkelingsvastgoed dat op korte termijn belangrijke *cash flows* zal opleveren voor schuldafbouw. Daarnaast is de Transactie strategisch belangrijk om te evolueren tot een gemengde vastgoedspeler. De Vennootschap is op heden voornamelijk actief in retail en kantoren en de Zaakvoerder meent dat een diversificatie naar ontwikkelingen van residentieel vastgoed in het post-Covid-19 tijdperk in het belang is van de Vennootschap.

De Vennootschap heeft een andere dynamiek dan meer klassieke GVV's, waar zij meerwaarde wenst te creëren via herontwikkelingen.

De Zaakvoerder is van oordeel dat de SDG doelstellingen sneller moeten worden geïmplementeerd en bepalend moeten worden voor het verdere beleid van de Vennootschap. Via de Transactie beoogt de Vennootschap deze doelstellingen sneller te verwezenlijken en slaagt de Vennootschap erin om haar blootstelling in Luxemburg te verhogen, waar de markt stabiel is.

4) Conclusie

Op basis van een afweging van beide methoden en de hoger besproken overwegingen, mede gelet op voorgaande vaststelling m.b.t. de kortingen die werden toegekend bij recente kapitaalverrichtingen door andere GVV's, de omvang van de Transactie en rekening houdend met het feit dat geen meerprijs aangerekend werd bovenop het boekhoudkundig eigen vermogen van LREM (voor de voormelde recurrente besparing n.a.v. de Inklap), hebben de Vennootschap en de Inbrenger conventioneel een koers van 72 EUR per aandeel in acht genomen voor de Nieuwe Aandelen.

Gelet op het voorgaande is de voorgestelde Uitgifteprijs van 72 EUR per aandeel naar het oordeel van de Zaakvoerder verantwoord en in het belang van de Vennootschap.

5) Analistenconsensus

De in het kader van de ruilverhouding gehanteerde uitgifteprijs (72 EUR ex coupon of 77,25 EUR cum coupon per aandeel) ligt lager dan de koersdoelen die verschillende analisten in februari 2021 voor de Vennootschap geformuleerd hebben: 79 EUR bij Kepler Cheuvreux, EUR 80 bij KBC Securities en 106 EUR bij Degroof Petercam. In dit verband is het belangrijk te begrijpen dat koersdoelen typisch op een horizon van 12 maanden geformuleerd worden en gebaseerd zijn op een reeks hypothesen die voor elke analist anders zijn en verklaren waarom deze koersdoelen onderling uiteenlopend zijn, waarbij het de huidige inschatting is van de analist dat de koers daar naartoe zal groeien. Een koersdoel op termijn is dus geen realiteit op dit ogenblik.

Op dezelfde manier kan er overigens op gewezen worden dat de analisten die in maart 2021 een *sum-of-the-parts* waardering van AvH maakten, de Vennootschap waarderden op basis van de spotkoers (459 miljoen EUR (KBC Securities) en 443 miljoen EUR (Degroof Petercam) (beiden vóór dividenduitkering)) en Extensa waarderden tussen 326 miljoen EUR (KBC Securities) en 435 miljoen EUR (Degroof Petercam), d.i. merklijk meer dan de weerhouden Inbrengwaarde van 290.133.036 EUR.

Indien uitgegaan wordt van de uitgifteprijs van 72 EUR per aandeel, komt dit overeen met een waardering van 427 miljoen EUR, wat vergelijkbaar is met $(459 - 31 =) 428$ miljoen voor wat betreft KBC Securities en hoger is dan $(443 - 31 =) 412$ miljoen EUR weerhouden door Degroof Petercam, waarbij de aftrek van 31 miljoen EUR staat voor de dividenduitkering die plaatsvond einde mei 2021.

Hieronder wordt de uitgifteprijs grafisch weergegeven, relatief ten opzichte van voormelde waarderingen:

	Beurskoers 11 mei 2021	Uitgifteprijs	Analisten KBC/Kepler	NAV 31/12/2020	NAV 31/03/2021	Analisten DGP
	ex coupon	ex coupon	(gecomi-geerd ex coupon)	(gecomi-geerd ex coupon)	(gecomi-geerd ex coupon)	(gecomi-geerd ex coupon)
LRE (€/aandeel)	71	72	74-75	77,0	78,95	101
			-3%	-7%	-10%	-40%
	Eigen vermogen (31/12/2020)	Inbreng- waarde	Analisten KBC Securities	Analisten DGP		
Extensa (€ mio)	243,6	290,1	326	435		
			-12%	-50%		

2.3 BESCHRIJVING VAN DE NIEUWE AANDELEN

De Vennootschap zal naar aanleiding van de Inbreng overgaan tot de uitgifte van 45.833 Nieuwe Aandelen aan de Inbrenger. Samen met de Inbreng Extensa zullen er in totaal 4.075.458 Nieuwe Aandelen worden uitgegeven.

De Nieuwe Aandelen worden uitgegeven met coupon nr. 27 en volgende aangehecht. Coupon nr. 27 vertegenwoordigt de winst van het lopende boekjaar. De Nieuwe Aandelen zullen derhalve delen in het resultaat van het lopende boekjaar vanaf 1 januari 2021.

De Nieuwe Aandelen zullen, onder voorbehoud van hun toelating tot de verhandeling op de gereguleerde markt van Euronext Brussels binnen de termijn voorzien in het Euronext Rulebook, worden genoteerd met dezelfde liquiditeit en aan dezelfde economische voorwaarden (waaraan dezelfde rechten zijn verbonden) als de bestaande aandelen in de Vennootschap zodat de Inbrenger de Nieuwe Aandelen vrij kan verhandelen, onder voorbehoud van de medewerking van Euronext Brussels en Euroclear, vanaf hun toelating tot de verhandeling op de gereguleerde markt van Euronext Brussels.

Overeenkomstig de Verordening 2017/1129 van het Europees Parlement en de Raad van 14 juni 2017 “betreffende het prospectus dat moet worden gepubliceerd wanneer effecten aan het publiek worden aangeboden of tot de handel op een gereguleerde markt worden toegelaten en tot intrekking van Richtlijn 2003/71/EG”, moet een prospectus worden opgesteld in het kader van de aanvraag tot de toelating tot de verhandeling van de Nieuwe Aandelen op Euronext Brussels. De toelating tot de verhandeling van de Nieuwe Aandelen op de gereguleerde markt van Euronext Brussels zal pas worden aangevraagd na goedkeuring en publicatie van het prospectus, verwacht op of rond 19 juli 2021.

2.4 BEDRAG VAN DE KAPITAALVERHOOGING

De Zaakvoerder stelt voor het kapitaal te verhogen met een bedrag gelijk aan het aantal nieuw uit te geven aandelen, zijnde 45.833 Nieuwe Aandelen, vermenigvuldigd met de (exacte) fractiewaarde van de bestaande aandelen in de Vennootschap, zijnde ongeveer 11 EUR per aandeel, waarbij de uitkomst van deze berekening vervolgens naar boven wordt afgerond tot op de eurocent.

Het bedrag van de kapitaalverhoging (kapitaal + uitgiftepremie) bedraagt bijgevolg 4.029.626 EUR. De kapitaalvertegenwoordigende waarde van alle (nieuwe en op dit ogenblik bestaande) aandelen in de Vennootschap zal vervolgens worden gelijkgeschakeld.

De Uitgifteprijs zou ten belope van 504.043,98 EUR worden geboekt als “kapitaal” en ten belope van 2.795.956,02 EUR, eventueel na aftrek van een bedrag maximaal gelijk aan de kosten van de kapitaalverhoging in de zin van de toepasselijke IFRS-regels, als (beschikbare) “uitgiftepremie” op één of meerdere afzonderlijke eigen vermogensrekeningen op het passief van de balans. De kosten van de uitgifte van de Nieuwe Aandelen zullen dus in mindering worden gebracht van het eigen vermogen, maar de kosten verbonden aan de toelating van de Nieuwe Aandelen tot de verhandeling op Euronext Brussels zullen in kost worden genomen.

Het verschil van 24 EUR tussen de Inbrengwaarde en de totale uitgifteprijs van de Nieuwe Aandelen zal door de Inbrenger worden kwijtgescholden.

Samen met de Extensa Inbreng zal het bedrag van de kapitaalverhoging 44.819.454,77 EUR bedragen, waarbij de Uitgifteprijs ten belope van 44.819.454,77 EUR zou worden geboekt als “kapitaal” en ten belope van 248.613.581,23 EUR, eventueel na aftrek van een bedrag maximaal gelijk aan de kosten van de kapitaalverhoging in de zin van de toepasselijke IFRS-regels, als (beschikbare) “uitgiftepremie” op één of meerdere afzonderlijke eigen vermogensrekeningen op het passief van de balans.

3 VERANTWOORDING BELANG VAN DE INBRENG VOOR DE VENNOOTSCHAP

De Zaakvoerder is van oordeel dat de voorgestelde Inbreng, die een inherent onderdeel uitmaakt van de Transactie, in het belang is van de Vennootschap aangezien het personeel en de activa van Leasinvest Real Estate Management NV aldus ook in de toekomst ten dienste kunnen worden gesteld van de Vennootschap, waardoor de continuïteit verzekerd is. Ingevolge de Omzetting, en de daarmee gepaard gaande internalisering van het beheer van de Vennootschap (de “**Inklap**”), zal het mandaat van LREM als statutaire zaakvoerder van de Vennootschap een einde nemen.

De Omzetting/Inklap heeft bovendien tot gevolg dat de Vennootschap geen vergoeding meer hoeft te betalen aan de statutaire zaakvoerder. Deze vergoeding bedraagt op jaarbasis 0,415% van de geconsolideerde activa (cf. artikel 15 van de huidige statuten). Voor het boekjaar 2020 bedroeg deze vergoeding 5,1 miljoen EUR.

Anderzijds zal de Vennootschap na de Omzetting/Inklap een collegiale raad van bestuur hebben waarin zij verschillende bestuurders zal moeten benoemen (waaronder minstens drie onafhankelijke bestuurders in de zin van artikel 7:87 WvV). De bedoeling is dat in eerste instantie de bestuursmandaten van de huidige bestuurders van LREM (en hun bezoldiging) zullen worden voortgezet op het niveau van de Vennootschap. De huidige bestuurders van LREM (en hun opvolgers) zullen dus voortaan worden vergoed door de Vennootschap. De totale vergoeding van de niet-uitvoerende bestuurders van LREM bedroeg 292.500 EUR in het boekjaar 2020.

Bovendien zal het personeel van LREM na de Inbreng (onrechtstreeks) op de *payroll* van de Vennootschap komen te staan, aangezien LREM ingevolge de Inbreng een 100% dochtervennootschap wordt van de Vennootschap. LREM had op eind 2020 een personeelsbezetting van vijftien personen onder leiding van de CEO (zestien in totaal). De totale vergoeding van het personeel van LREM bedroeg 1,7 miljoen EUR in het boekjaar 2020.

De Inbreng en de Omzetting/Inklap zullen globaal tot een verwachte besparing van ongeveer 1 miljoen EUR op jaarbasis leiden in hoofde van de Vennootschap. Dit komt overeen met het geschatte recurrente netto-courant resultaat van LREM (d.i. de vergoeding van LREM als statutaire zaakvoerder van de Vennootschap, overeenkomstig artikel 15 van de statuten van de Vennootschap (een vergoeding die niet langer verschuldigd zal zijn na de Transactie) verminderd met de kosten van LREM (die na de

Transactie (onrechtstreeks) gedragen zullen worden door de Vennootschap zelf (in de consolidatie), aangezien LREM een dochtervennootschap wordt).

Gelet op het voorgaande is de voorgestelde Inbreng naar het oordeel van de Zaakvoerder verantwoord en in het belang van de Vennootschap.

4 GEVOLGEN VAN DE VERRICHTING VOOR DE VERMOGENS- EN LIDMAATSCHAPSRECHTEN VAN DE AANDEELHOUDERS

Op datum van dit Verslag bedraagt het kapitaal van de Vennootschap 65.177.693,57 EUR en wordt het vertegenwoordigd door 5.926.644 aandelen, zonder vermelding van nominale waarde, die elk een gelijk deel van het kapitaal vertegenwoordigen.

Rekening houdend met de Uitgifteprijs van 72 EUR, zullen er ten gevolge van de geplande kapitaalverhoging in totaal 45.833 Nieuwe Aandelen worden uitgegeven en zal het kapitaal in totaal verhoogd worden met 504.043,98 EUR, en dus van 65.177.693,57 EUR gebracht worden op 65.681.737,55 EUR vertegenwoordigd door 5.972.477 aandelen. Samen met de Extensa Inbreng die op dezelfde dag als de Inbreng zal plaatsvinden, zullen er in totaal 4.075.458 Nieuwe Aandelen worden uitgegeven en zal het kapitaal in totaal verhoogd worden met 44.819.454,77 EUR, en dus van 65.177.693,57 EUR gebracht worden op 109.997.148,34 EUR vertegenwoordigd door 10.002.102 aandelen.

De uitgifte van 4.075.458 Nieuwe Aandelen¹³ leidt tot een rekenkundige dilutie van de bestaande aandeelhouders ten belope van 40,75% op het vlak van deelname in de winst en stemrechten.

Na de Transactie zal de schuldgraad van de Vennootschap ca. 54,05% bedragen.

Indien de Transactie wordt goedgekeurd zal de Vennootschap eveneens afstand doen van haar statuut als openbare gereguleerde vastgoedvennootschap (de “**Afstand**”). Bijgevolg zal de Vennootschap in de toekomst niet langer onderworpen zijn aan de minimum uitkeringsverplichting voorzien in art. 45 van de Wet van 12 mei 2014 betreffende de gereguleerde vastgoedvennootschappen (de “**GVV-Wet**”) en art. 13 van het Koninklijk besluit van 13 juli 2014 met betrekking tot gereguleerde vastgoedvennootschappen (het “**GVV-KB**”).

Ten gevolge van de Inbreng en de Extensa Inbreng zal AvH 58,53% van de aandelen in de Vennootschap aanhouden en zal zij dus de meerderheid van de stemrechten in de algemene vergadering van de Vennootschap kunnen uitoefenen. AvH zal dus bijvoorbeeld de bestuurders van de Vennootschap kunnen benoemen. Op dit ogenblik kan AvH evenwel ook reeds de samenstelling van

¹³ Aangezien de Inbreng en de Extensa Inbreng aan elkaar zijn verbonden, in die zin dat ze slechts uitwerking zullen hebben indien beide beslissingen worden goedgekeurd door de BAV, wordt bij de uiteenzetting van de gevolgen enkel rekening gehouden met het globale aantal Nieuwe Aandelen dat zal worden uitgegeven n.a.v. de Inbreng én de Extensa Inbreng.

het bestuursorgaan van de Vennootschap bepalen hoewel zij slechts 30,01% van de aandelen in de Vennootschap aanhoudt, aangezien zij daarnaast ook 100% van de aandelen aanhoudt in LREM, dat de statutaire zaakvoerder van de Vennootschap is. In het kader van de Transactie zou de bestaande controlestructuur via de statutaire zaakvoerder van een commanditaire vennootschap op aandelen weggevallen, maar zou AvH de controle “hernemen” via haar rechtstreekse meerderheidsparticipatie in de Vennootschap.

In het kader van de ruimere Transactie, die onder meer een statutenwijziging ter implementatie van het WVV omvat, zal worden voorgesteld aan de BAV om een dubbel stemrecht (zgn. ‘loyauteitsstemrecht’) in te voeren overeenkomstig artikel 7:53 WVV. Indien de Transactie wordt goedgekeurd, wordt aan de volgestorte aandelen die ten minste twee jaar ononderbroken op naam van dezelfde aandeelhouder in het register van de aandelen op naam zijn ingeschreven, een dubbel stemrecht verleend in vergelijking met de andere aandelen die een gelijk deel in het kapitaal vertegenwoordigen. De Zaakvoerder is van oordeel dat dit in het belang is van de Vennootschap, aangezien dit instrument toelaat loyale aandeelhouders te belonen en te stimuleren en een stabiel aandeelhouderschap de Vennootschap in staat stelt om in te zetten op het uitwerken en implementeren van een langetermijn visie en strategie als geïntegreerde vastgoedgroep. De Zaakvoerder benadrukt dat het dubbel stemrecht toekomt aan alle aandeelhouders die voldoen aan de volgende wettelijke hoedanigheidsvoorwaarden. De termijn van twee jaar begint te lopen op de dag waarop de aandelen op naam zijn ingeschreven in het register van aandelen op naam van de Vennootschap, zelfs wanneer die inschrijving is gebeurd vóór de statutaire bepaling die het dubbel stemrecht invoert werd aangenomen. Dat betekent dat alle aandelen in de Vennootschap die op datum van de Inbreng reeds gedurende minstens twee jaar zonder onderbreking worden aangehouden door dezelfde aandeelhouder in het register van aandelen op naam van de Vennootschap, vanaf het ogenblik waarop de Transactie uitwerking heeft onmiddellijk van het dubbel stemrecht zullen genieten en dit zolang deze aandelen niet worden overgedragen (behoudens in beperkte wettelijke uitzonderingsgevallen) of worden gedematerialiseerd. De Nieuwe Aandelen die worden uitgegeven aan de Inbrenger als vergoeding van de Inbreng zullen slechts van het dubbel stemrecht kunnen genieten twee jaar na de datum van de Inbreng en op voorwaarde dat de overige voorwaarden daartoe zijn vervuld (met name dat de Nieuwe Aandelen niet zijn overgedragen (behoudens in beperkte wettelijke uitzonderingsgevallen) of omgezet in gedematerialiseerde vorm). De 1.778.352 bestaande aandelen in de Vennootschap die worden aangehouden door AvH voldoen aan de voorwaarden om te genieten van een dubbel stemrecht, zodat AvH met die aandelen reeds een dubbele stem zal kunnen uitoefenen vanaf het ogenblik waarop de Transactie uitwerking heeft. In totaal zullen, op basis van de inschrijvingen in het register van aandelen op naam van de Vennootschap op datum van dit Verslag, na de BAV 1.804.668 bestaande aandelen in de Vennootschap recht geven op een dubbel stemrecht.¹⁴

¹⁴ Dit gaat ervan uit dat deze aandelen voorafgaand aan de BAV niet zullen worden overgedragen waardoor niet langer aan de voorwaarden van artikel 7:53 WVV zou zijn voldaan.

5 CONCLUSIE VAN HET VERSLAG VAN DE COMMISSARIS

Overeenkomstig artikel 657 *juncto* 602, §1, eerste en tweede lid van het W.Venn. en artikel 7:197 §1, tweede lid van het WVV, heeft de Vennootschap Ernst & Young Bedrijfsrevisoren BV, met zetel te De Kleetlaan 2, 1831 Diegem, België, ingeschreven in de Kruispuntbank van Ondernemingen onder het nummer 0446.334.711 (RPR Brussel) (IBR B00160), vertegenwoordigd door Joeri Klaykens, als commissaris van de Vennootschap (de “**Commissaris**”) gevraagd een verslag op te stellen betreffende de voorgestelde Inbreng. Dat verslag is aangehecht als Bijlage 2.

De conclusie van het verslag van de Commissaris, waarin een beschrijving wordt gegeven van de (waardering van de) Inbreng, de waarderingsmethodes en de werkelijke vergoeding als tegenprestatie voor de Inbreng, luidt als volgt:

CONCLUSIE COMMISSARIS LETTERLIJK OVER TE NEMEN:

De inbreng in natura voor een bedrag van EUR 3.300.000,00 door Ackermans & van Haaren NV tot kapitaalverhoging van Leasinvest Real Estate (“de Vennootschap”), bestaat uit 620 aandelen (zijnde 100% van alle aandelen) in Leasinvest Real Estate Management, een naamloze vennootschap naar Belgisch recht met zetel te Schermersstraat 42, 2000 Antwerpen, ingeschreven in de Kruispuntbank van Ondernemingen onder nummer 0466.164.776 (RPR Antwerpen, afdeling Antwerpen), in te brengen in het kapitaal van de Vennootschap, tegen de uitgifte van nieuwe aandelen onder de vorm van de verhoging van kapitaal en andere componenten.

*Bij het beëindigen van onze controlewerkzaamheden in het kader van artikel 657 *juncto* 602 van het Wetboek van vennootschappen, en artikel 7:179 en 7:197 van het Wetboek van vennootschappen en verenigingen, zijn wij van oordeel dat:*

- 1. De verrichting werd nagezien overeenkomstig de normen uitgevaardigd door het Instituut van de Bedrijfsrevisoren inzake inbreng in natura, de technische nota met betrekking tot de inbreng in natura van 25 maart 2019 en rekening houdend met de door het Instituut van de Bedrijfsrevisoren aanbevolen werkzaamheden. 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;*
- 2. De beschrijving van de inbreng in natura beantwoordt aan de normale vereisten van nauwkeurigheid en duidelijkheid;*
- 3. De door de partijen vastgestelde waarderingsmethoden voor de inbreng in natura worden gerechtvaardigd door de beginselen van bedrijfseconomie, leiden tot een waarde die ten minste overeenkomt met het aantal en de fractiewaarde van de tegen de inbreng uit te geven aandelen vermeerderd met de uitgiftepremie, zodat de inbreng in natura niet wordt overgewaardeerd;*
- 4. Op basis van onze beoordeling niets onder onze aandacht is gekomen dat ons ertoe aanzet van mening te zijn dat de boekhoudkundige en financiële gegevens die zijn opgenomen in het ontwerpverslag van de Zaakvoerder, dat inzonderheid de uitgifteprijs verantwoordt en de gevolgen van de verrichting voor de vermogens- en lidmaatschapsrechten van de aandeelhouders beschrijft, niet in alle van materieel belang zijnde opzichten getrouw en voldoende zijn;*

5. De werkelijke vergoeding van de inbreng in natura bestaat uit 45.833 nieuwe aandelen van de Vennootschap, zonder vermelding van nominale waarde.

Wij willen er tenslotte specifiek aan herinneren dat onze opdracht er niet in bestaat een uitspraak te doen betreffende de rechtmatigheid en billijkheid van de verrichting.

Brussel, xx juni 2021

EY Bedrijfsrevisoren bv
Commissaris
Vertegenwoordigd door

Joeri Klaykens*
Partner
*Handelend in naam van een bv

21JKxxxx]

De Zaakvoerder sluit zich aan bij de conclusie van het verslag van de Commissaris.

Getekend in één origineel te Antwerpen, op 14 juni 2021.

Michel Van Geyte
Vaste vertegenwoordiger Leasinvest Real Estate Management NV,
Statutair zaakvoerder Leasinvest Real Estate Comm.VA

Bijlagen:

1. Algemene toelichting bij de Transactie
2. Verslag van de Commissaris overeenkomstig artikel 657 *juncto* 602, §1, eerste en tweede lid W.Venn. en artikel 7:197, §1, tweede lid WVV.

1. ALGEMENE TOELICHTING BIJ DE TRANSACTIE

2. VERSLAG VAN DE COMMISSARIS