

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 aandeel (de “Inbreng”). De Inbreng kadert in een ruimere transactie, zoals toegelicht in [Bijlage 1](#), die

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.

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 internalisering 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 stellen van de Vennootschap, wat in het belang van de Vennootschap is, wordt voorgesteld om de

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.

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:

	Leasinvest	Extensa	LREM
BALANS			
31/12/2020			
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
TOTAAL 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 netto-actiefwaarde van LREM op 30 juni 2021 werd een inschatting gemaakt van de verwachte winst

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

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

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.

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 illiquiditeitskorting.

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 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

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.

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 waarden op basis van de spotkoers (459 miljoen EUR (KBC Securities) en 443 miljoen EUR (Degroof Petercam) (beiden vóór dividenduitkering)) en Extensa waarden tussen 326 miljoen EUR (KBC Securities) en 435 miljoen EUR (Degroof Petercam), d.i. merkbaar 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/Keppler	NAV 31/12/2020	NAV 31/03/2021	Analisten DGP
	ex coupon	ex coupon	(gecorrigeerd ex coupon)	(gecorrigeerd ex coupon)	(gecorrigeerd ex coupon)	(gecorrigeerd 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 gereglementeerde 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 gereglementeerde vastgoedvennootschappen (de "**GVV-Wet**") en art. 13 van het Koninklijk besluit van 13 juli 2014 met betrekking tot gereglementeerde 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

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.

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

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:

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;

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.

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, 14 juni 2021

EY Bedrijfsrevisoren bv
Commissaris
Vertegenwoordigd door
Joeri Klaykens*
Partner
*Handelend in naam van een bv
21JK0430

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

LEASINVEST REAL ESTATE

Commanditaire vennootschap op aandelen
Openbare gereguleerde vastgoedvennootschap naar Belgisch recht
Zetel: Lenniksebaan 451, 1070 Brussel (Anderlecht), België
Ondernemingsnummer: 0436.323.915
RPR Brussel, Nederlandstalige afdeling
(“LRE” of de “Vennootschap”)

TOELICHTING VAN DE ZAAKVOERDER BIJ DE VOORGESTELDE HERSTRUCTURERING VAN LEASINVEST REAL ESTATE

Deze nota (de “Nota”) geeft een toelichting bij de door de Vennootschap beoogde herstructurering, die, samengevat, uit volgende drie stappen bestaat:

- afstand door de Vennootschap van haar GVV-statuut;
- omzetting van de Vennootschap in een naamloze vennootschap met (collegiale) raad van bestuur onder het WVV, en de daarmee gepaard gaande internalisering van het beheer van de Vennootschap door middel van een inbreng in natura van de aandelen in Leasinvest Real Estate Management NV, de statutaire zaakvoerder van de Vennootschap (“LREM” of de “Zaakvoerder”), door Ackermans & van Haaren NV (“AvH”) in het kapitaal van de Vennootschap;
- een “business combinatie” met Extensa Group NV (“Extensa”), 100%-dochtervennootschap van AvH, door middel van een inbreng in natura van de aandelen in Extensa door AvH in het kapitaal van de Vennootschap;

met als doel om van de Vennootschap één geïntegreerde vastgoedgroep te maken (de “Transactie”).

1. OMSCHRIJVING LEASINVEST REAL ESTATE

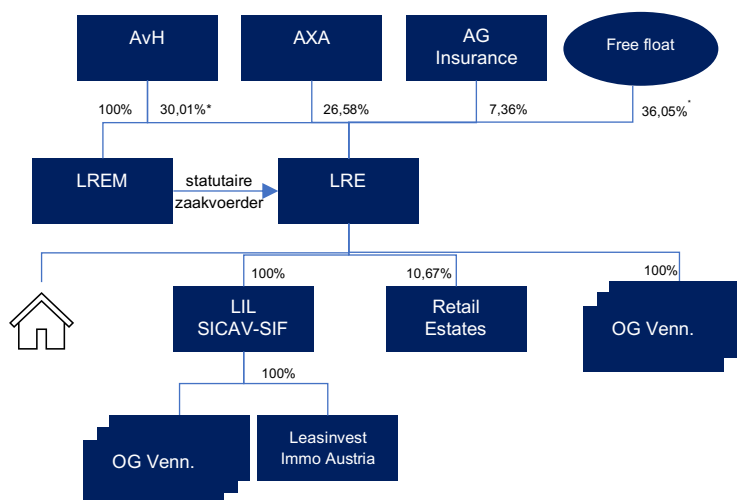
De Vennootschap is vergund als openbare gereguleerde vastgoedvennootschap (“GVV”).

De aandelen in de statutaire zaakvoerder van de Vennootschap, LREM, worden aangehouden door AvH. AvH houdt tevens ongeveer 30,01%¹ van de aandelen in de Vennootschap aan.

De belangrijkste aandeelhouders van de Vennootschap, naast AvH, zijn AXA Belgium (26,58%¹) en AG Insurance (7,36%¹).

¹ Op basis van de meest recente transparantiekennisgeving.

Op dit ogenblik ziet de structuur van de Vennootschap er als volgt uit²:



De Vennootschap is opgericht in 1999 en is door de jaren heen geëvolueerd in omvang, in activaklassen en geografische focus, met als voornaamste stap de intrede in Luxemburg in 2006. De huidige missie van de Vennootschap is het beheren van een gediversifieerde portefeuille van kwalitatieve en goed gelegen retail vastgoed en kantoren in België, Luxemburg en Oostenrijk.

De Vennootschap is o.a. eigenaar van een aantal iconische gebouwen, zoals het Koninklijk Pakhuis op de Tour & Taxis site in Brussel en het gebouw Hangar 26/27 op het Eilandje in Antwerpen. Naast “rechtstreeks” vastgoed en aandelen in diverse vastgoedvennootschappen, bezit de Vennootschap ook 10,67%³ van de aandelen in Retail Estates, een openbare GVV die hoofdzakelijk belegt in Belgisch en Nederlands perifeer winkelvastgoed, en 100% van de aandelen in Leasinvest Immo Lux SA (LIL), een Luxemburgse SICAV SIF. De onroerende goederen in Luxemburg en Oostenrijk (voornamelijk shoppingcentra) worden (onrechtstreeks) aangehouden door LIL.

De reële waarde van de geconsolideerde vastgoedportefeuille van de Vennootschap bedroeg op 31 maart 2021 ongeveer 1,13 miljard EUR.

2. REDENEN VOOR DE TRANSACTIE

Een aantal recente ontwikkelingen hebben ertoe geleid dat de Vennootschap overweegt om haar businessmodel grondig aan te passen teneinde de verdere groei van de Vennootschap mogelijk te maken:

- Het retail vastgoedsegment staat onder druk door e-commerce en een veranderend consumentengedrag. COVID-19 heeft deze evolutie in het retail landschap versneld met de gekende uitdagingen voor shoppingcenters en winkelstraten. Retailparken bieden meer weerstand vanwege de betaalbaarheid van de huur, het gemak voor de klant en de veiligheid (omwille van hun grote oppervlakte);

² Sterk vereenvoudigd. De percentages zijn gebaseerd op de meest recente transparantiekennisgevingen.

³ Op basis van de meest recente transparantiekennisgeving.

- Het kantorenssegment staat onder druk omwille van technologische revolutie & Home Working/New Way of Working, mobiliteit en de noodzaak om er belevingsplaatsen van te maken;
- De schuldgraad van de Vennootschap is relatief hoog;
- De bezettingsgraad van de vastgoedportefeuille van de Vennootschap in Luxemburg staat vandaag op een relatief laag niveau, omwille van herontwikkelingen die een latere meerwaarde zullen creëren;
- De Zaakvoerder is van oordeel dat de SDG doelstellingen sneller moeten worden geïmplementeerd en bepalend moeten worden voor het verdere beleid van de Vennootschap wat een potentiële rotatie, een duurzame heropfrissing van de bestaande portefeuille en de aankoop- en ontwikkelingsstrategie van de Vennootschap zal bepalen;
- De Zaakvoerder meent dat verder moet worden ingezet op vastgoedontwikkeling die gefocust moet zijn om hogere returns te activeren.

Het is dan ook de intentie om de Vennootschap om te vormen tot een beursgenoteerde gemengde vastgoedspeler, die enerzijds investeert in vastgoed en anderzijds vastgoed ontwikkelt om ofwel te verkopen ofwel in portefeuille te houden. Dit nieuwe businessmodel impliceert een aantal fundamentele wijzigingen ten opzichte van het kader waarin de Vennootschap op vandaag opereert.

Het vooropgestelde businessmodel is op een aantal punten onverzoenbaar met het GVV-statuut:

- Artikel 41 van de Wet van 12 mei 2014 betreffende de gereguleerde vastgoedvennootschappen (“**GVV-Wet**”) bevat een verbod op bouwpromotie. Een GVV mag niet, als hoofd- of bijberoep, met uitsluiting van occasionele verrichtingen, gebouwen oprichten of laten oprichten om ze hetzij vóór de oprichting, hetzij tijdens de oprichting, hetzij binnen een termijn van vijf jaar na de oprichting, onder bezwarende titel geheel of ten dele te vervreemden. De Vennootschap wenst in de toekomst vastgoed (m.i.v. residentieel vastgoed) te ontwikkelen, desgevallend met het oog op de onmiddellijke (of op korte termijn) verkoop ervan (anders dan via occasionele verrichtingen). Op de uiterst concurrentiële markt waarop de Vennootschap momenteel actief is, ziet zij hierin een model om verdere groei en waardecreatie te kunnen realiseren, wat op vandaag als GVV niet op dezelfde wijze mogelijk is;
- Een opportunistisch verkoopplan in functie van de marktomstandigheden of vetustiteit is onderworpen aan stringente beperkingen in een GVV kader;
- De wettelijke uitkeringsverplichting en schuldgraadbeperking onder de GVV-Wetgeving⁴ beperken de Vennootschap in haar groeimogelijkheden;
- De fiscale transparantie biedt de Vennootschap slechts een beperkt voordeel, aangezien de Vennootschap grotendeels belast in het buitenland investeert.

⁴ De GVV-Wet en het Koninklijk besluit van 13 juli 2014 met betrekking tot gereguleerde vastgoedvennootschappen (het “**GVV-KB**”) (samen de “**GVV-Wetgeving**”).

3. STRATEGIE NA DE TRANSACTIE

“Leasinvest 2.0” zal een bewezen trackrecord van een internationale vastgoedinvesteerder combineren met toonaangevende (her)ontwikkelingscapaciteiten.

Dit vloeit voort uit de business combinatie van:

- Leasinvest Real Estate, een vastgoedinvesteerder actief in het kwaliteitsvolle kantoor- en retailsegment, in België, Luxemburg en Oostenrijk; en
- Extensa, een echte specialist in *mixed-use* stedelijke ontwikkelingen, die grote, bijzonder kwaliteitsvolle, inspirerende en gelauwerde vastgoedprojecten in de Belux realiseert, met name Tour & Taxis in Brussel en Cloche d’Or in Luxemburg

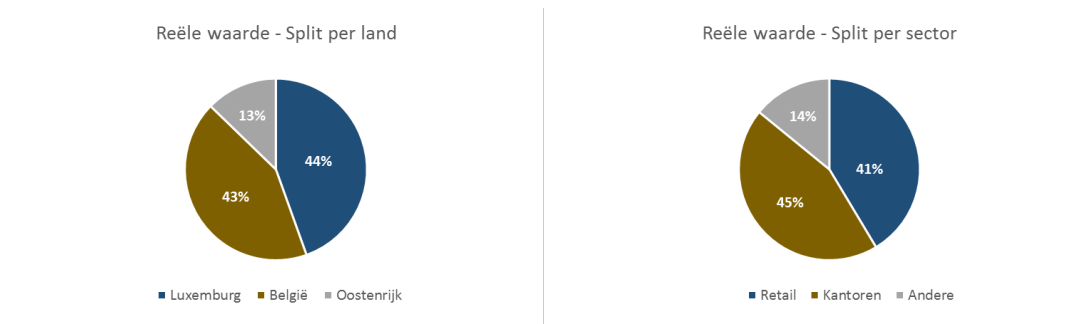
Het samenbrengen van de vastgoedposities en de complementaire expertise van de teams van beide bedrijven zal synergiën creëren en vormt een solide basis voor een strategie gericht op het realiseren en beheren van innovatieve mixed-use stedelijke ontwikkelingen en zo nieuwe stadswijken aan te leggen of bestaande stadswijken te doen heropleven. Met deze focus kan de Vennootschap recurrente huurinkomsten combineren met aantrekkelijke meerwaarden. Deze structuur zal “Leasinvest 2.0” toelaten om sneller te schakelen in de huidige volatiele marktomgeving door gerichte arbitrages in de portefeuille of herontwikkelingen van bestaande gebouwen. Bovendien zal de versterkte balansstructuur toestaan zich proactief op te stellen naar nieuwe opportuniteiten in haar kernmarkten of in nieuwe markten.

Het investeringsverhaal van “Leasinvest 2.0” zal steunen op volgende belangrijke pijlers:

- **Markt:** Goed gepositioneerd voor groei door sterke aanwezigheid in aantrekkelijke, stabiele en goed ontwikkelde regio’s (België, Luxemburg en Oostenrijk)
- **Bedrijfsmodel:** Uniek bedrijfsprofiel dat een iconische vastgoedportefeuille met hoog rendement (ondersteund door een kwalitatief hoogstaand huurdersbestand) combineert met toonaangevende vastgoedontwikkelingsprojecten
- **Team:** Multidisciplinair team van gepassioneerde vastgoedprofessionals met de juiste mix van capaciteiten om hoogwaardige vastgoedactiva te ontwikkelen, te commercialiseren én duurzaam te beheren. Dit team heeft een duidelijke commerciële strategie uitgezet, gericht op zowel het proactief binnenhalen en gericht aansturen van toonaangevende (her)ontwikkelingsprojecten als het maximaliseren van de bezettingsgraad aan zeer competitieve voorwaarden
- **Financieel profiel:** Versterkt financieel profiel dat een solide dividendestroom combineert met een aanzienlijk opwaarts meerwaardepotentieel. Voorzichtige financiering met oog voor een evenwichtige balans (beoogde LTV van minder dan 45% na integratie).

“Leasinvest 2.0” zal een geconsolideerd balanstotaal hebben van ca. € 1,83 miljard met een eigen vermogen van +/- € 733 miljoen. De gecombineerde investeringsportefeuille zal in hoofdzaak bestaan uit kantoren (45%) en in tweede instantie uit retail (41%). Het gedeelte “overige” omvat enerzijds de resterende logistieke panden uit de Leasinvest portefeuille en anderzijds de gebouwen op de

Tour&Taxis site die dienen voor evenementen (The Sheds, Maison de la Poste) en de diverse parkings. Geografisch zijn België en Luxemburg quasi even belangrijk (43-44%) en is de resterende 13% de retailparken te Oostenrijk uit de Leasinvest-portefeuille.



Door het iconisch patrimonium van Tour & Taxis (T&T) met als vlaggenschip “Gare Maritime” te verwerven, gekoppeld aan de CSR-strategie van de Vennootschap, heeft “Leasinvest 2.0” alle troeven in handen om een referentie te zijn inzake duurzaamheid op de vastgoedmarkt.

Het ontwikkelingspotentieel, dat volledig voortkomt uit Extensa, kan als volgt ingedeeld worden:



Ongeveer twee derden van deze ontwikkelingen zijn gepland op de Tour&Taxis site te Brussel, de rest bevindt zich op de Cloche d’Or aan de zuidkant van de stad Luxemburg.

Via de participatie (50%) van Extensa in Grossfeld PAP SA (Cloche d’Or) zal de Vennootschap op haar tweede thuismarkt Luxemburg naast haar activiteiten m.b.t. de verhuur en de ontwikkeling van kantoren en winkels, ook actief worden in residentiële ontwikkelingen.

“Leasinvest 2.0” heeft de ambitie om de EPRA-status te behouden en zou als zodanig een unieke investeringsopportunity binnen het Belgische EPRA-universum zijn. Deze business combinatie wordt ondersteund door Ackermans & van Haaren als meerderheidsaandeelhouder op lange termijn met een sterke focus op duurzaam ondernemen, wat bijdraagt tot het vermogen van Leasinvest 2.0 om aandeelhouderswaarde te creëren door middel van innovatieve en kwaliteitsvolle vastgoedoperaties.

4. OMSCHRIJVING VAN DE TRANSACTIE

4.1. Afstand van het GVV-statuut

De Vennootschap overweegt dan ook om vrijwillig afstand te doen van haar geëigend reglementair en fiscaal statuut in België. Het is tevens de bedoeling dat LIL, 100% dochtervennootschap van de Vennootschap, vóór de BAV afstand doet van het SICAV SIF statuut in Luxemburg.

4.2. Business combinatie met Extensa

Bovendien wenst de Vennootschap een business combinatie aan te gaan met de vastgoedontwikkelaar Extensa door middel van een inbreng in natura van de aandelen Extensa in het kapitaal van de Vennootschap.

Extensa is een vastgoedontwikkelaar met een lange track record en is een 100% dochtervennootschap van AvH. De belangrijkste ontwikkelingsprojecten zijn de ontwikkelingen op de Tour & Taxis site in Brussel en Cloche d'Or in Luxemburg (die laatste via de participatie (50%) van Extensa in Grossfeld PAP NV). Daarnaast bezit Extensa een grondbank en houdt zij een aantal vastgoedactiva aan op lange termijn met het oog op verhuur, waarvan de voornaamste gelegen zijn op de Tour & Taxis site.

De Zaakvoerder meent dat een business combinatie met Extensa ervoor kan zorgen dat de gewijzigde strategie van de Vennootschap op een snelle en efficiënte manier kan worden geïmplementeerd. Door een combinatie van de vastgoedportefeuilles van de Vennootschap en Extensa en de ontwikkelingspijplijn van Extensa, en de expertise en het track record van beide teams, kan de Vennootschap zich namelijk op korte termijn ontplooiën tot een vastgoedinvesteerder en ontwikkelaar met een uniek en gediversifieerd business profiel, die stabiele recurrente flows uit het beheer van een iconische duurzame vastgoedportefeuille met een hoogwaardige huurdersbasis, combineert met meerwaarden uit de verkoop van residentiële activa en kantoorgebouwen. Een business combinatie met Extensa zou leiden tot een verdere diversificatie van de portefeuille van de Vennootschap in ontwikkelingen in residentieel vastgoed en kantoorgebouwen. De investeringsfocus van de gecombineerde entiteit zou worden gelegd op (i) *core plus* gebouwen (die kantoor, retail en/of residentieel gebruik combineren) met een duidelijk potentieel om toegevoegde waarde te creëren door middel van herpositionering en herontwikkeling en (ii) duurzame projecten die gericht zijn op het creëren van een betere samenleving (bv. klimaat-aanpasbare gebouwen en mobiliteitsoplossingen) zodat het hoofd kan worden geboden aan voormelde ontwikkelingen.

Overeenkomstig artikel 30 van de GVV-Wet mag een GVV niet meer dan 20% van haar geconsolideerde activa aanhouden in vastgoed of in activa die één enkel "activageheel" vormen (nl. één of meer vaste goederen of activa die als één risico dienen te worden beschouwd). De combinatie van de investeringsportefeuilles van de Vennootschap en van Extensa zou ertoe kunnen leiden dat dit percentage wordt overschreden, gelet op het vastgoed dat beide vennootschappen aanhouden op de site Tour & Taxis in Brussel. Omwille van deze regel, gecombineerd met het verbod op bouwpromotie in de GVV-Wet (art. 41 GVV-Wet), zou een samenvoeging van de activiteiten van de Vennootschap en de (ontwikkelings)activiteiten van Extensa hoe dan ook uitgesloten zijn onder het GVV-statuut.

4.3. Omzetting van de rechtsvorm

In het kader van de herstructurering wenst de Vennootschap ook haar governance model te herbekijken.

Overeenkomstig de wettelijke overgangsregeling van het WVV moet de Vennootschap haar rechtsvorm wijzigen bij de eerste statutenwijziging na 1 januari 2020 en in elk geval tegen 1 januari 2024⁵. Het WVV schaft de huidige rechtsvorm van de Vennootschap, de commanditaire vennootschap op aandelen (Comm.VA), af. Bijgevolg is de Vennootschap verplicht om in het kader van de Transactie een andere rechtsvorm aan te nemen.

De omzetting van de Vennootschap in een naamloze vennootschap (NV) onder het WVV is de meest logische keuze, aangezien de rechtsvorm van een naamloze vennootschap het best aansluit bij die van de afgeschafte commanditaire vennootschap op aandelen. De wettelijke overgangsregeling voorziet er om die reden overigens in dat commanditaire vennootschappen op aandelen op 1 januari 2024 van rechtswege zullen worden omgezet in een naamloze vennootschap, indien zij zich tegen die datum niet vrijwillig hebben omgezet in een rechtsvorm waarin het WVV voorziet⁶.

Na de omzetting in een naamloze vennootschap kan de Vennootschap geen statutaire zaakvoerder meer hebben, aangezien het WVV niet in deze bestuursvorm voorziet in de naamloze vennootschap (noch in een andere vennootschapsvorm die al haar aandeelhouders de beperkte aansprakelijkheid verleent). De Vennootschap zou in principe wel kunnen worden omgezet in een naamloze vennootschap met een "enige bestuurder". Deze bestuursvorm met een éénhoofdig bestuur, waarin het WVV optioneel voorziet in de naamloze vennootschap (art. 7:101-7:103 WVV), sluit grotendeels aan bij de figuur van de statutaire zaakvoerder in een commanditaire vennootschap op aandelen. In dat geval zou de Zaakvoerder het mandaat van enige bestuurder opnemen en blijven genieten van onder meer een relatieve onafzetbaarheid en een vetorecht voor statutenwijzigingen en dividenduitkeringen. De Zaakvoerder stelt echter voor om de Vennootschap in een naamloze vennootschap met een (collegiale) raad van bestuur om te zetten (de "**Omzetting**").⁷

De keuze voor een naamloze vennootschap met een (collegiale) raad van bestuur kadert in een globale aanpassing van de controlestructuur van de Vennootschap en de Transactie in haar geheel, in overleg met AvH, huidig referentieaandeelhouder van de Vennootschap en de enige aandeelhouder van de Zaakvoerder.

Vanuit *governance* oogpunt sluit de keuze voor een naamloze vennootschap met een (collegiale) raad van bestuur perfect aan op de meest transparante rechtsvorm in het Belgisch wetgevend kader voor genoteerde vennootschappen. In een genoteerde naamloze vennootschap met een enige bestuurder dient die laatste immers op zijn beurt een naamloze vennootschap met een collegiaal bestuursorgaan te zijn (art. 7:101, §1 WVV). Deze complexiteit wordt vermeden door de voorgestelde omzetting van de Vennootschap in een naamloze vennootschap met een (collegiale) raad van bestuur.

⁵ Artikel 39, §1, derde lid van de Wet van 23 maart 2019.

⁶ Artikel 41, §2 van de Wet van 23 maart 2019.

⁷ Omwille van de sequentie van de beslissingen die aan de BAV zullen worden voorgelegd, zal de BAV worden verzocht om, louter als tussenstap onmiddellijk na de beslissing tot vrijwillige afstand van het GVV-statuut, de statuten te wijzigen om deze in overeenstemming te brengen met deze beslissing tot afstand en de bepalingen van het WVV. Als gevolg daarvan zal de Vennootschap (in principe slechts voor enkele minuten – tot de goedkeuring door de BAV van de Omzetting, de LREM Inbreng en de Extensa Inbreng) toch een NV met enige bestuurder zijn.

Om onder meer het personeel en de activa van LREM ook in de toekomst ten dienste te stellen van de Vennootschap, wat in het belang van de Vennootschap is, wordt bovendien voorgesteld om in het kader van de Omzetting tevens alle aandelen in LREM door AvH te laten inbrengen in de Vennootschap. LREM blijft bestaan en wordt een 100% dochtervennootschap van de Vennootschap. Op die wijze wordt het beheer van de Vennootschap geïnternaliseerd (dit geheel van transacties, de “Inklap”).

Ingevolge de Omzetting zal het mandaat van LREM als statutair zaakvoerder van de Vennootschap beëindigd worden. De vergoeding van LREM voor het lopende boekjaar 2021 zal worden afgerekend met als conventionele afsluitdatum 30 juni 2021. Deze vergoeding is statutair vastgelegd en bedraagt op jaarbasis 0,415% van de geconsolideerde activa (cf. artikel 15 van de huidige statuten). Zoals voormeld, wordt het vennootschapsrechtelijk mandaat niet vervangen door een dienstverleningsovereenkomst met LREM als externe dienstverlener, maar wordt het beheer van de Vennootschap geïnternaliseerd (in een dochtervennootschap) ingevolge de inbreng van de aandelen in LREM in de Vennootschap. De Inklap heeft dus tot gevolg dat de Vennootschap voor de periode na 30 juni 2021 geen vergoeding meer hoeft te betalen aan LREM, terwijl de kostenstructuur van het personeel van LREM voortaan is opgenomen in de consolidatieperimeter van de Vennootschap.

Anderzijds zal de Vennootschap na de Inklap een collegiale raad van bestuur hebben waarin zij verschillende bestuurders zal moeten benoemen (waaronder minstens 3 onafhankelijke bestuurders in de zin van artikel 7:87 WvV). De bedoeling is dat de mandaten van de huidige bestuurders van LREM worden voortgezet op het niveau van de Vennootschap voor een duurtijd die gelijk is aan de resterende looptijd van hun huidige respectieve bestuursmandaten in LREM. Er wordt voorgesteld om de vergoedingsstructuur voor de onafhankelijke bestuurders te behouden en uit te breiden naar de niet-uitvoerende bestuurders. De bestuurders zullen dus voortaan (rechtstreeks) worden vergoed door de Vennootschap.

4.4. Hernieuwing machtigingen inkoop eigen aandelen en toegestane kapitaal

De Vennootschap wil daarnaast van de gelegenheid gebruik maken om de BAV (zoals hierna gedefinieerd) te verzoeken om de machtiging tot inkoop van eigen aandelen (in toepassing van artikel 7:215 e.v. WvV) en de machtiging inzake het toegestane kapitaal (in toepassing van artikel 7:198 WvV) te hernieuwen. Zie in dit verband het verslag van de Zaakvoerder overeenkomstig artikel 657 *juncto* 604 Wetboek van vennootschappen (**W.Venn.**) en artikel 7:199 WvV over de hernieuwing van het toegestane kapitaal.

4.5. Invoering dubbel stemrecht (loyauteitsstemrecht)

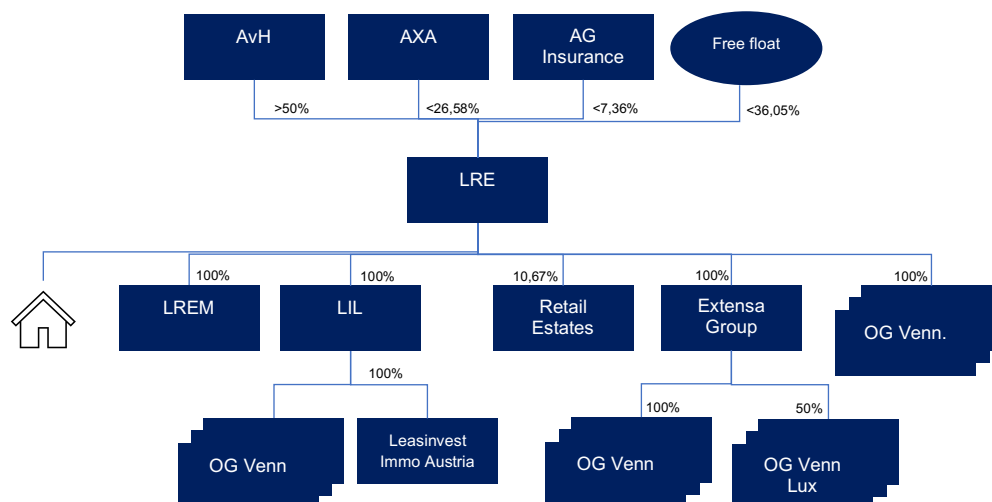
De Vennootschap stelt bovendien voor om het dubbel stemrecht (zgn. loyauteitsstemrecht) in te voeren overeenkomstig artikel 7:53 WvV dat ingeschreven werd in het nieuwe Wetboek van vennootschappen en verenigingen door de wetgever teneinde de lange termijn betrokkenheid van de aandeelhouders te belonen en te stimuleren. 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 lange termijn visie en strategie als geïntegreerde vastgoedgroep. De Zaakvoerder benadrukt dat het dubbel stemrecht toekomt aan alle aandeelhouders die voldoen aan de volgende wettelijke hoedanigheidsvoorwaarden.

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, zou een dubbel stemrecht worden verleend in vergelijking met de andere aandelen die een gelijk deel in het kapitaal vertegenwoordigen.

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 BAV reeds gedurende twee jaar zonder onderbreking worden aangehouden door dezelfde aandeelhouder in het register van aandelen op naam van de Vennootschap, na de BAV van het dubbel stemrecht zouden genieten zolang deze aandelen niet worden overgedragen (behoudens in beperkte wettelijke uitzonderingsgevallen) of worden gedematerialiseerd. De nieuwe aandelen in LRE die zullen worden uitgegeven in het kader van de LREM-inbreng en Extensa-inbreng (zoals hierna gedefinieerd) zullen slechts van het dubbel stemrecht kunnen genieten twee jaar na de datum van de BAV en op voorwaarde dat de overige voorwaarden zijn vervuld (met name dat deze nieuwe aandelen niet zijn overgedragen (behoudens in beperkte wettelijke uitzonderingsgevallen) of gedematerialiseerd). 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. In totaal zullen, op basis van de inschrijvingen in het register van aandelen op naam van de Vennootschap op datum van deze Nota, na de BAV 1.804.668 bestaande aandelen in de Vennootschap recht geven op een dubbel stemrecht.⁸

4.6. Overzicht transactie

Na verwezenlijking van de Transactie zou de structuur van de Vennootschap er als volgt uitzien:



Concreet zullen de volgende beslissingen worden voorgelegd aan de buitengewone algemene vergadering van de Vennootschap die zal worden gehouden op 19 juli 2021 (de “**BAV**”):

⁸ 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.

- vrijwillige afstand door de Vennootschap van haar statuut als openbare gereguleerde vastgoedvennootschap in overeenstemming met artikel 62 GVV-Wet (de “**Afstand**”) en daarmee gepaard gaande statutenwijziging (m.i.v. de wijziging van het voorwerp van de Vennootschap);
- omzetting van de Vennootschap in een naamloze vennootschap met een (collegiale) raad van bestuur onder het WVV (de “**Omzetting**”) en de daarmee gepaard gaande statutenwijzigingen, onder voorbehoud van goedkeuring van de LREM-inbreng en de Extensa-inbreng⁹;
- goedkeuring van de overeenkomst m.b.t. de inbreng in natura van de aandelen in LREM en beslissing tot inbreng in natura van de aandelen in LREM door AvH in het kapitaal van de Vennootschap (de “**LREM-inbreng**”), onder voorbehoud van goedkeuring van de Extensa-inbreng¹¹;
- inbreng in natura van de aandelen in Extensa door AvH in het kapitaal van de Vennootschap (de “**Extensa-inbreng**”)¹⁰;
- invoering van het loyauteitsstemrecht¹¹;
- vernieuwing van de machtigingen inzake het toegestane kapitaal en de inkoop van eigen aandelen¹¹.

Voor meer informatie over deze verrichtingen (m.i.v. informatie over de nieuwe aandelen in LRE die zullen worden uitgegeven in het kader van de LREM-inbreng en Extensa-inbreng (o.m. de uitgifteprijs) en de inbrengwaarde van de aandelen in LREM en Extensa) wordt verwezen naar de verslagen 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”);
- in toepassing van artikel 778 W.Venn. en artikel 14:5 WVV, over de voorgestelde omzetting in een naamloze vennootschap met een (monistische) raad van bestuur onder het WVV;
- 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 LREM;
- 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 Extensa Group NV;
- in toepassing van artikel 657 juncto 604 W.Venn. en artikel 7:199 WVV, over de voorgestelde vervanging van de machtiging inzake het toegestane kapitaal.

⁹ Deze beslissing zal slechts aan de BAV worden voorgelegd indien de beslissing tot Afstand werd goedgekeurd.

¹⁰ Deze beslissing zal slechts aan de BAV worden voorgelegd indien de beslissing tot Afstand, Omzetting en de LREM-inbreng werden goedgekeurd.

¹¹ Deze beslissing zal slechts aan de BAV worden voorgelegd indien de beslissing tot Omzetting, de LREM-inbreng en de Extensa-inbreng werden goedgekeurd.

5. BELANGENCONFLICTEN

5.1. Persoonlijk belangenconflict van de Zaakvoerder

Aangezien de Inklap leidt tot het wegvallen van het mandaat van LREM – en bijgevolg haar remuneratie – als statutair zaakvoerder, heeft de Zaakvoerder een persoonlijk belang van vermogensrechtelijke aard bij de beslissing van de Vennootschap over de Inklap dat strijdig is met het belang van de Vennootschap. Om deze reden zal de beslissing over de Omzetting en de LREM-Inbreng, overeenkomstig artikel 657 *juncto* 523 W.Venn. en artikel 7:96 WVV¹², aan de BAV worden voorgelegd, en zal de BAV worden verzocht om tevens de inbrengovereenkomst met betrekking tot de aandelen in LREM goed te keuren.

5.2. Intra-groepsbelangenconflict

Aangezien AvH de Vennootschap controleert in de zin van het W.Venn. en een verbonden partij is in de zin van de internationale standaarden voor jaarrekeningen die zijn goedgekeurd overeenkomstig Verordening (EG) 1606/2002, wordt de belangenconflictenprocedure van artikel 657 *juncto* 524 W.Venn en artikel 7:97 WVV¹² toegepast op de LREM-inbreng en de Extensa-inbreng.

Het comité van onafhankelijke bestuurders¹³, bijgestaan door een onafhankelijk expert, Degroof Petercam Corporate Finance, heeft de (voorstellen tot) LREM-inbreng en Extensa-inbreng beoordeeld, overeenkomstig artikel 657 *juncto* 524 W.Venn en artikel 7:97 WVV. Het advies van het comité van onafhankelijke bestuurders wordt voorgelegd aan de BAV.

De *de facto* vertegenwoordigers van AvH in de raad van bestuur van LREM, de heren Jan Suykens en Piet Dejonghe, zijn “betrokken” bij de Transactie in de zin van artikel 7:97 WVV, en hebben dus niet deelgenomen aan de beraadslaging en stemming van de raad van bestuur van LREM over de voorstellen tot de LREM-inbreng en de Extensa-inbreng.

6. GEVOLGEN VAN DE TRANSACTIE

6.1. Reglementaire gevolgen

6.1.1 Algemeen

De FSMA heeft, in het kader van de goedkeuring van de statutenwijziging, overeenkomstig artikel 12 van de GVV-Wet, de vergunning van de Vennootschap als GVV geschrapt, onder opschortende voorwaarde en met inwerkingtreding vanaf de goedkeuring van de Afstand door de BAV. Op het ogenblik van de goedkeuring van de Afstand door de BAV en de daarmee gepaard gaande

¹² 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 23 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, dient de Vennootschap in principe, voor wat de belangenconflicten in hoofde van het bestuursorgaan betreft, enkel de bepalingen van het W.Venn. toe te passen. Het Corporate Governance Charter van de Vennootschap verwijst echter reeds naar artikelen 7:96 en 7:97 WVV, zodat de Vennootschap, voor zover als nodig, de relevante bepalingen van het W.Venn. en het WVV cumulatief heeft toegepast.

¹³ Het comité van onafhankelijke bestuurders is samengesteld uit alle vijf onafhankelijke bestuurders van de Vennootschap, Dirk Adriaenssen, Eric Van Dyck, Marcia De Wachter, Colette Dierick en Sigrid Hermans.

statutenwijziging (die als eerste agendapunten zijn geagendeerd) zal de Vennootschap dus onmiddellijk haar statuut van GVV verliezen. Bijgevolg zal de Vennootschap vanaf dat ogenblik ook niet langer onderworpen zijn aan de bepalingen van de GVV-Wetgeving.

De LREM-inbreng en de Extensa-inbreng die vervolgens aan de BAV zullen worden voorgelegd, zullen bijgevolg niet langer onderworpen zijn aan de GVV-Wetgeving.

6.1.2 **Impact op het dividend**

Als GVV is de Vennootschap wettelijk verplicht om ten belope van het bedrag van het positief nettoresultaat van het boekjaar en na aanzuivering van de overgedragen verliezen en na de toevoegingen/onttrekkingen aan/van de reserves¹⁴, ten minste het positieve verschil tussen de volgende bedragen uit te keren als vergoeding van het kapitaal:

- i. 80% van het bedrag bepaald volgens het in Hoofdstuk III van Bijlage C opgenomen schema; en
- ii. de nettovermindering, tijdens het boekjaar, van de schuldenlast van de OGVV.¹⁵

Ten gevolge van de Transactie, en meer specifiek de Afstand, zal de Vennootschap niet langer onderworpen zijn aan deze wettelijke minimale uitkeringsverplichting. Bij de beslissing m.b.t. de bestemming van de winst over het boekjaar 2021 die zal worden genomen op de gewone algemene vergadering in 2022, geldt er dus geen wettelijke minimale uitkeringsverplichting.

De Vennootschap zal een dividendbeleid nastreven gebaseerd op een uitkering van 40-60% van de EPRA winst gelinkt aan de investeringsportefeuille. Uitgaande van deze basis streeft de Vennootschap bovendien naar een stijging van haar dividend mede dankzij het potentieel van uitzonderlijke gerealiseerde meerwaarden op verkoop van vastgoedbeleggingen of winsten uit ontwikkelingsprojecten.

6.2. **Fiscale gevolgen**

Indien de BAV de Transactie goedkeurt, zal de Afstand tot gevolg hebben dat de Vennootschap overgaat van het fiscaal afwijkend regime van artikel 185bis van het Wetboek van de Inkomstenbelastingen ("WIB92") naar het standaardregime in de vennootschapsbelasting. De Belgische fiscale gevolgen hiervan voor de Vennootschap en haar Belgische aandeelhouders worden hierna op hoofdlijnen samengevat.

Op het niveau van de Vennootschap zelf heeft de overgang naar het standaardregime in de vennootschapsbelasting als voornaamste fiscaal gevolg dat zij voortaan principieel belastbaar zal zijn op al haar inkomsten. De Belgische huurinkomsten (na afschrijvingen) en de toekomstige meerwaarden op Belgische onroerende goederen zullen dus worden opgenomen in de belastbare basis, terwijl dit niet het geval was onder het afwijkend fiscaal regime. Aangezien LIL niet meer rechtstreeks belegt in vastgoed en ook haar afwijkend fiscaal regime (als SICAV-SIF) opgeeft, zullen de door de Vennootschap ontvangen dividenden van LIL in de toekomst wel in aanmerking komen voor de Definitief Belaste Inkomsten aftrek (**DBI-aftrek**). Ook de dividenden afkomstig van Extensa zullen in aanmerking

¹⁴ Zoals bedoeld in "Punt B. Toevoeging/onttrekking reserves" zoals omschreven in Afdeling 4 van Deel 1 van Hoofdstuk 1 van de Bijlage C bij het GVV-KB.

¹⁵ Artikel 13 GVV-KB.

komen voor de DBI-aftrek. De dividenden ontvangen van Retail Estates zullen daarentegen niet (of slechts heel beperkt) voor de DBI-aftrek in aanmerking komen.

Op het niveau van de aandeelhouders-natuurlijke personen (die inwoner van België zijn) zal de Afstand in principe geen directe fiscale impact hebben. Dividenden uitgekeerd door de Vennootschap blijven onderworpen aan een (bevrijdende) roerende voorheffing van 30% en meerwaarden op aandelen blijven principieel belastingvrij (indien ze kaderen binnen het normaal beheer van het privévermogen).

Wat de aandeelhouders-vennootschappen daarentegen betreft, zal er wel een directe fiscale impact zijn. De dividenden die aandeelhouders-vennootschappen op dit ogenblik (onder het GVV-statuut) ontvangen, komen niet (of slechts gedeeltelijk) in aanmerking voor DBI-aftrek omdat niet is voldaan aan de taxatievoorwaarde¹⁶ en de eventuele meerwaarden die zij realiseren op de aandelen in de Vennootschap zijn (gedeeltelijk) belastbaar. Vanaf de Afstand zal de Vennootschap evenwel onderworpen zijn aan het standaardregime in de vennootschapsbelasting (zie hoger) zodat vanaf dat ogenblik principieel voldaan zal zijn aan de taxatievoorwaarde. Vanaf de Afstand zullen de dividenden die de Vennootschap uitkeert aan haar aandeelhouders-vennootschappen dan ook principieel wel in aanmerking komen voor DBI-aftrek (op voorwaarde dat ook is voldaan aan de kwantitatieve voorwaarden van de DBI-aftrek¹⁷) en zullen eventuele meerwaarden die de aandeelhouders-vennootschappen realiseren op hun aandelen in de Vennootschap (onder dezelfde voorwaarden) principieel vrijgesteld zijn.

Aangezien de overgang van het fiscaal afwijkend regime van artikel 185*bis* WIB92 naar het standaardregime in de vennootschapsbelasting als zodanig evenwel niet geregeld is in de fiscale wetgeving, heeft de Vennootschap een ruingaanvraag ingediend bij de Dienst Voorafgaande Beslissingen in fiscale zaken. Samengevat, werd middels de voorafgaande beslissing van 1 juni 2021 bevestiging verkregen op drie vlakken:

- Vooreerst werd bevestigd dat de Vennootschap slechts onderworpen zal zijn aan het standaardregime in de vennootschapsbelasting voor de resultaten die zij realiseert vanaf de Afstand zodat voor het boekjaar waarin afstand gedaan wordt van het GVV-statuut, de Vennootschap gedeeltelijk onderworpen is aan het fiscaal afwijkend regime van artikel 185*bis* WIB92 en gedeeltelijk aan het standaardregime in de vennootschapsbelasting;
- Daarnaast zal de Vennootschap ingevolge de Afstand overgaan van IFRS naar Belgian GAAP (zie verder). In het kader hiervan, werd bevestiging verkregen omtrent de fiscale kwalificatie van de verschillende bestanddelen van het eigen vermogen van de Vennootschap na de Afstand, de fiscale afschrijvingsbasis voor toekomstige afschrijvingen en de fiscale waarde van de activabestanddelen van de Vennootschap met het oog op de berekening van toekomstige meer- of minderwaarden.
- Tot slot werd de fiscale behandeling van toekomstige dividenduitkeringen (DBI-aftrek) bevestigd, zowel voor de dividenduitkeringen die de Vennootschap na de Afstand ontvangt (m.n. van LIL), als de dividenduitkeringen die de Vennootschap na de Afstand verricht aan haar aandeelhouders-vennootschappen.

¹⁶ Cf. artikel 203, §1, 2°*bis* *juncto* artikel 203, §2, 6° lid WIB92.

¹⁷ I.e. de aandeelhouder bezit een deelneming in het kapitaal van de Vennootschap van minstens 10% of met een aanschaffingswaarde van minstens 2,5 MEUR ("participatievoorwaarde"), dewelke gedurende een ononderbroken periode van minstens één jaar in volle eigendom wordt of werd behouden ("permanentievoorwaarde").

6.3. Boekhoudkundige gevolgen van de Transactie

Indien de BAV de Transactie goedkeurt, zal de Vennootschap, ten gevolge van de Afstand, haar enkelvoudige jaarrekening niet langer overeenkomstig de IFRS-normen dienen op te stellen (art. 11 GVV-KB), maar overeenkomstig Belgian GAAP (art. 3:58 KB WVV¹⁸).

In het kader van het overleg met de Dienst Voorafgaande Beslissingen (zie hoger) werd de vraag gesteld of er fictieve afschrijvingen geboekt moeten worden voor de periode waarvoor de Vennootschap onderworpen was aan het vastgoedbevak/GVV-regime. Hoewel de vennootschap meent dat dit niet het geval is, werd er beslist om hieromtrent een Individuele Beslissing inzake Boekhoudrecht (**IBB**) bij de Commissie voor Boekhoudkundige Normen (**CBN**) te vragen. In deze aanvraag wordt bevestiging gevraagd over de (i) de waarde waartegen het vastgoed van de Vennootschap moet worden opgenomen in de openingsbalans onder Belgian GAAP en (ii) de verwerking van de afschrijvingen op dat vastgoed. De timing voor het bekomen van een antwoord op deze vragen is momenteel onduidelijk omdat de CBN eerst een algemeen advies wenst uit te brengen omtrent deze problematiek alvorens een individuele beslissing af te leveren. Hoewel de CBN op het eerste zicht akkoord lijkt te gaan met de door de Vennootschap voorgestelde boekingswijze (waarbij geen fictieve afschrijvingen in rekening gebracht worden), is het aldus afwachten wat de uitkomst van de aanvraag tot IBB zal zijn. Mocht de CBN alsnog van oordeel zijn dat er fictieve afschrijvingen geboekt moeten worden voor de periode waarvoor de Vennootschap onderworpen was aan het Vastgoedbevak/GVV-regime, is de impact hiervan op de fiscale positie van de Vennootschap beperkt. In de voorafgaande beslissing van 1 juni 2021 bevestigde de Dienst Voorafgaande Beslissingen immers dat eventuele fictieve afschrijvingen enkel een impact zouden hebben op de fiscale afschrijvingsbasis en niet op de berekening van de toekomstige fiscale meerwaarden op het vastgoed.

6.4. Gevolgen voor de financiering van de Vennootschap

De Afstand maakt een *event of default* uit onder de obligatie die werd uitgegeven door de Vennootschap in 2019 (met een totaal nominaal bedrag van 100 miljoen EUR, coupures van 100,000 EUR, een vaste rentevoet van 1,95% en met vervaldatum 28 november 2026) (de **Obligatie**), waardoor de obligatiehouders de Vennootschap kunnen verzoeken tot vervroegde terugbetaling van de obligaties. Daarnaast maakt de Afstand eveneens een *event of default* uit onder de kredieten van de Vennootschap die aanleiding kunnen geven tot een opschorting of beëindiging van de kredieten van de Vennootschap. Ook de wijziging in de aandeelhoudersstructuur geeft het recht aan bepaalde kredietgevers om de relevante kredietovereenkomsten te beëindigen en vervroegde terugbetaling te eisen.

De belangrijkste kredietverstrekkers van de Vennootschap, BNP Paribas Fortis, Belfius en BGL, die instaan voor een bedrag dat 53% vertegenwoordigt van de bankschulden van de Vennootschap, hebben afstand gedaan van hun recht om de kredieten te beëindigen of op te schorten naar aanleiding van de Afstand of meer algemeen, de Transactie.

De Vennootschap heeft bovendien een kredietlijn bekomen van BNP Paribas Fortis ten belope van EUR 350 miljoen ter financiering van de bedragen die desgevallend verschuldigd zouden zijn ten gevolge van (i) de beëindiging van de kredieten door andere kredietinstellingen (EUR 250 miljoen) of (ii) een verzoek tot vervroegde terugbetaling door bepaalde obligatiehouders naar aanleiding van de Transactie (EUR 100 miljoen). Indien de Transactie zou worden ingeroepen als een *event of default* onder de bestaande kredietlijnen en/of de obligaties van de Vennootschap, zal de Vennootschap via deze

¹⁸ Koninklijk besluit van 29 april 2019 tot uitvoering van het Wetboek van vennootschappen en verenigingen.

kredietlijn over voldoende middelen beschikken om de verzoeken tot vervroegde terugbetaling te voldoen.

Tevens is de Vennootschap van plan om op korte termijn een algemene vergadering van obligatiehouders (**AVO**) bijeen te roepen met het verzoek om de *terms and conditions* van de Obligatie te wijzigen zodat de Afstand en de Transactie in het algemeen in de toekomst niet langer een opeisbaarheidsgrond van de Obligatie zal uitmaken.

7. INTENTIES VAN DE REFERENTIEAANDEELHOUDER

Voorafgaand aan de Transactie, is AvH zowel de controlerende aandeelhouder van de Vennootschap (via haar participatie in LREM) als van Extensa. Ingevolge de Transactie, m.i.v. de inbreng van LREM en Extensa, zal AvH 58,53% van de aandelen in de Vennootschap aanhouden, en bijgevolg de exclusieve controle uitoefenen over de Vennootschap.

Op die wijze bevestigt AvH haar rol als referentieaandeelhouder van de Vennootschap en wenst ze haar geloof in, en steun met betrekking tot, de strategie van de Vennootschap te benadrukken.

8. PROSPECTUS

In het kader van de toelating tot de verhandeling op de gereguleerde markt van Euronext Brussels van de nieuwe aandelen die zullen worden uitgegeven aan AvH naar aanleiding van de LREM-Inbreng en de Extensa-Inbreng, zal kort na de BAV een prospectus worden gepubliceerd. De toelating tot de verhandeling van de nieuwe aandelen die werden uitgegeven aan AvH naar aanleiding van de LREM-Inbreng en de Extensa-Inbreng zal worden gevraagd binnen de termijnen voorzien in het Euronext Rulebook.

9. PRO FORMA FINANCIËLE INFORMATIE

De *pro forma* financiële informatie m.b.t. de Vennootschap is beschikbaar hierna.

Pro forma financial information

1.1. General

The pro forma financial information included in this section has been prepared for the period ending 31 December 2020, including the financial information in respect of Extensa Group NV (“**Extensa**”) and Leasinvest Real Estate Management NV (“**LREM**”) which may be acquired by Leasinvest Real Estate NV (“**Leasinvest**” or the “**Company**”) as part of the Transaction¹ through a contribution in kind of all shares in Extensa and LREM (the “**Contributions**”), subject to approval of the general meeting of shareholders of the Company on 19 July 2021 (“the **EGM**”).

This information is based on the consolidated financial statements of Leasinvest and the consolidated financial statements of Extensa, both for the period ending 31 December 2020 and in accordance with the International Financial Reporting Standards and IFRIC interpretations effective on 31 December 2020, as approved by the European Commission, and on the statutory financial statements of LREM for the period ending 31 December 2020, in accordance with Belgian GAAP. The Belgian GAAP financial statements of LREM are in line with IFRS as there are no material IFRS-adjustments.

The pro forma financial information is established to indicate how the Contributions would affect the assets and liabilities and earnings of Leasinvest, if the Contributions would have been completed on 1 January 2020 (in respect of the pro forma consolidated P&L statement) or on 31 December 2020 (in respect of the pro forma consolidated balance sheet). Because of its nature, the Pro Forma Financial Information addresses a hypothetical situation and, therefore, does not represent the Company’s actual financial position or results for the period after the Transaction (if it would be completed). It has been prepared for illustrative purposes only.

The pro forma financial information has not been audited by an external auditor. However, the Statutory Auditor, EY Bedrijfsrevisoren BV, represented by Mr. Joeri Klaykens, shall issue a report on the compilation of Pro Forma Financial Information as of 31 December 2020 in the framework of the listing prospectus that will be published shortly after the EGM and which will include this pro forma financial information.

1.2. General comments and assumptions

The pro forma consolidated balance sheet is presented as if the Contributions would have been completed on 31 December 2020, which corresponds to the closing of the most recently completed financial period of Leasinvest.

The pro forma consolidated statement of profit and loss is presented for the one-year period starting 1 January 2020 and ending 31 December 2020, as if the Contributions would have been completed on 1 January 2020.

1.2.1 Basis of preparation

The pro forma financial information has been established on the basis of:

- a. The audited consolidated balance sheet accounts of Leasinvest for the period ending 31 December 2020.

¹ “**Transaction**” means “(i) the renunciation by Leasinvest of its regulatory status both in Belgium (as public regulated real estate company (“**RREC**”)) and in Luxemburg (the SICAV-SIF status of its wholly-owned subsidiary, Leasinvest Immo Lux SA, (ii) the conversion of the Company from a partnership limited by shares into a public limited liability company with a (collegiate) board of directors followed by a capital increase by means of the contribution in kind of 100% of the shares in LREM by Ackermans & van Haaren NV (“**AvH**”) in consideration for the issuance of 45,833 new shares without nominal value (the “**LREM New Shares**”), (iii) a capital increase by means of the contribution in kind of 100% of the shares in Extensa by AvH in consideration for the issuance of 4,029,625 new shares without nominal value (the “**Extensa New Shares**” and together with the LREM New Shares, the “**New Shares**”), and (iv) the admission to trading on the regulated market of Euronext Brussels of the New Shares.”

- b. The audited consolidated profit and loss accounts of Leasinvest for the period starting 1 January 2020.
- c. The audited consolidated balance sheet accounts of Extensa for the period ending 31 December 2020 and the audited profit and loss accounts of Extensa for the period starting 1 January 2020.
- d. The audited statutory balance sheet accounts of LREM for the period ending 31 December 2020 and the audited profit and loss accounts of LREM for the period starting 1 January 2020.

1.2.2 **Basis of presentation**

The pro forma financial information has been consistently prepared in accordance with the International Financial Reporting Standards and IFRIC interpretations by Leasinvest and Extensa.

Contributions in kind of the shares in Extensa and LREM qualify as a Business Combination under Common Control

In preparing the proforma consolidated financial statements, Leasinvest has considered whether the Contributions would qualify as a Business Combination under Common Control, that is a combination in which all of the combining companies or businesses are ultimately controlled by the same party, both before and after the combination.

All three companies (Leasinvest, Extensa and LREM) are ultimately controlled by AvH, the controlling company, both before and after the transaction. Such combinations are outside the scope of IFRS 3 Business Combinations.

Based upon the description of the components of a business, Leasinvest concluded that the contributions of the shares in Extensa and LREM both qualify as a business combination under common control:

- Business components of Extensa:
 - Inputs: investment property, real estate inventory, contract assets (residential and offices), employees
 - Processes: operational management of the business units (real estate developments, investments and operations)
 - Output: real estate revenue (rental income, proceeds of sales of real estate development and revenue on events)
- Business components of LREM:
 - Inputs: employees, cars, management know how
 - Processes: management of the investment property of Leasinvest
 - Output: fee income

Accounting treatment of the business combinations under common control:

- IFRS 3 scopes out business combinations under common control. Entities should therefore develop an accounting policy that results in relevant and reliable information by applying IAS 8 – Accounting Policies, Changes in Accounting Estimates and Errors.
- Leasinvest applied the “Book value method” (also called ‘Pooling of interest method’) which provides the most relevant information to all shareholders, lenders and other creditors of the receiving company (Leasinvest) as well as the Controlling Entity (AvH). The method also provides the most reliable information to stakeholders as it reflects the continuation of the activities that are controlled by the same entity, albeit in a different legal form.
- As a result of that method, the carrying amounts of the assets acquired and liabilities assumed of Extensa and LREM (as recorded in the consolidated financial statements of AvH) are used/retained in the financial statements of Leasinvest. No adjustments are made to reflect fair values, or recognise any new assets or liabilities, at the date of the combination that would otherwise be done under the acquisition method.
- Any difference between the consideration transferred (valuation of the Contribution in kind of Extensa and LREM) and the acquired net assets (the carrying amounts in the consolidated financial statements of AvH) are adjusted against equity.

1.2.3 Explanations on the pro forma adjustments of the balance sheet

Consolidated balance sheet ('000 EUR) 31/12/2020	Leasinvest balance sheet (audited) (1)	Contribution in kind Extensa (2)	Contribution in kind LREM (3)	Transaction costs (4)	Leasinvest (post- contributions in kind) Subtotal	Extensa balance sheet (audited) (5)	Elimination Extensa (6)	LREM balance sheet (audited) (7)	Elimination LREM (8)	Inter- company elimination (9)	TOTAL
ASSETS											
I. Non-current assets	1.223.098	290.133	3.300	0	1.516.531	324.283	-290.133	129	-3.300	0	1.547.509
Investment properties	1.141.190				1.141.190	272.867		0		0	1.414.057
Intangible and tangible assets	1.554				1.554	2.969		129		0	4.651
Non-current financial assets											
- Consolidated participations		290.133	3.300		293.433		-290.133		-3.300	0	0
- at fair value through Profit or loss	80.321				80.321	0		0			80.321
- Equity accounted	0				0	31.447		0			31.447
- Other	33				33	9.248		0		0	9.281
Deferred tax assets	0				0	7.752		0		0	7.752
II. Current assets	17.450	0	0	-1.500	15.950	274.142	0	3.744	0	-2.285	291.551
Inventory	0				0	112.589	0	0	0	0	112.589
Contract assets	0				0	82.266	0	0	0	0	82.266
Trade receivables	10.229				10.229	5.285		2.285		-2.285	15.514
Tax receivables and other current assets	3.217				3.217	47.163		0		0	50.380
Cash and cash equivalents	2.745			-1.500	1.245	23.932		1.347		0	26.524
Deferred charges and accrued income	1.259				1.259	2.907		112		0	4.278
TOTAL ASSETS	1.240.548	290.133	3.300	-1.500	1.532.481	598.425	-290.133	3.873	-3.300	-2.286	1.839.060
TOTAL SHAREHOLDERS' EQUITY	487.211	290.133	3.300	-1.500	779.144	254.053	-290.133	2.695	-3.300	0	742.459
I. Shareholders' equity - group share	487.211	290.133	3.300	-1.500	779.144	243.633	-290.133	2.695	-3.300	0	732.038
Capital and Share premium account	259.367	290.133	3.300	-1.500	551.300	15.939	-15.939	62	-62	0	551.299
Consolidated reserves	242.849			0	242.849	227.416	-273.916	2.633	-3.238	0	195.743
Hedging reserves	-22.676				-22.676	0		0		0	-22.676
Translation differences	0				0	278	-278	0	0	0	0
Purchased of treasury shares	-12				-12	0		0		0	-12
Net result of the financial year	7.683				7.683	0		0		0	7.683
II. Minority interests	0	0	0	0	0	10.420	0	0	0	0	10.420
LIABILITIES	753.337	0	0	0	753.337	344.371	0	1.179	0	-2.285	1.096.601
I. Non-current liabilities	519.135	0	0	0	519.135	286.737	0	0	0	0	805.872
Provisions	11				11	1.951		0		0	1.962
Non-current financial debts	460.478				460.478	256.022		0		0	716.500
Other non-current financial liabilities	38.713				38.713	0		0		0	38.713
Deferred tax liabilities	19.933				19.933	28.763	0	0	0	0	48.697
II. Current liabilities	234.201	0	0	0	234.201	57.634	0	1.179	0	-2.285	290.729
Provisions	0				0	6.118		0		0	6.118
Current financial debts	205.022				205.022	0		0		0	205.022
Trade debts	17.807				17.807	32.447		1.179		-2.285	49.147
Current tax payables	0				0	9.127		0		0	9.127
Other current liabilities	1.672				1.672	7.944		0		0	9.616
Accrued charges and deferred income	9.701				9.701	1.998		0		0	11.699
TOTAL EQUITY AND LIABILITIES	1.240.548	290.133	3.300	-1.500	1.532.481	598.425	-290.133	3.873	-3.300	-2.286	1.839.060

- 1) The audited consolidated balance sheet of Leasinvest for the period ending 31 December 2020.
- 2) Contribution in kind of 100% of the shares in Extensa.
- 3) Contribution in kind of 100% of the shares in LREM.
- 4) Transaction costs are estimated at EUR 1,5 million and deducted from the capital. In accordance with IFRS, the transaction costs directly related to the capital increase should be deducted from the issued capital. In accordance with (IAS 32.35; IAS 32.37-39) the other costs associated with the transaction will be expensed.
- 5) The audited consolidated balance sheet account of Extensa for the period ending 31 December 2020. Extensa is a real estate developer whose main assets on its balance sheet are the Tour & Taxis ("T&T") site in Brussels (100% ownership) and a 50% stake in the major development project at the Cloche d'Or site in Luxembourg. The main components are described below.
 - Investment properties relate to "The Estate" on the T&T site, including the historic buildings, i.e. Gare Maritime (offices, retail), 'Openbaar Pakhuis' and Maison de la Poste (Events), Hôtel des Douanes (development) and Parking lots (outside and underground).

- Equity accounted joint ventures mainly relate to the residential and office development projects on the Cloche d'Or site: residential projects 'D South' (12.700 m2) and 'D Nord' (14.100 m2) and 4 office buildings under construction (of which 3 are pre-let and sold).
 - Inventory: the (undeveloped) land portfolio of the T&T site (residential and offices).
 - Contract assets: the development of the residential Zone C1 on the T&T site (319 units) and the quasi-finished first residential phase llot A on the Cloche d'Or site (llôt A was developed by a 100% subsidiary of Extensa and therefore not included in the above mentioned 50% stake in Cloche d'Or, included in the equity accounted joint ventures).
 - Tax receivables and other current assets include a.o. the advances paid by Extensa to its joint ventures in Luxemburg.
 - Cash and cash equivalents amounted to EUR 24 million.
 - Shareholders' equity – group share is composed of EUR 16 million capital and EUR 227 million accumulated profits.
 - Minority interests: include the accumulated profits of the first residential project on the Cloche d'Or site which will be distributed to the minority shareholder at short notice
 - Provisions (non-current and current) are set up in the context of real estate transactions.
 - Financial liabilities (non-current and current): Extensa's financial debts amount to EUR 256 million at the end of 2020 with maturity dates between 2022 and 2025, composed of bank loans (EUR 172 million, variable interest rates) and bonds (EUR 84 million, fixed interest rate 3% to 3,38%).
 - Deferred tax assets/liabilities: arise from temporary differences on revenue recognition (fair value adjustments on investment property or percentage of completion revenue recognition in real estate development projects) and from purchase price allocations from past acquisitions.
- 6) Elimination of the acquisition price - Extensa (consolidation)
 - 7) The audited Statutory balance sheet account of LREM for the period ending 31 December 2020.
 - 8) Elimination of the acquisition price – LREM (consolidation)
 - 9) The intercompany eliminations are limited to the fee, payable by Leasinvest to LREM for the exercise of the statutory manager mandate.

1.2.4 Explanations on the pro forma profit and loss accounts

Profit and loss accounts per 31-12-2020 ('000 EUR)	Leasinvest (audited) (1)	Reclass - regrouping of costs (2)	Extensa (audited)	LREM (audited) (3)	Eliminations (4)	Total
NET RENTAL INCOME	59.848	0	7.170	0	-133	66.885
Recovery of property charges, taxes & other	103	0	0	0		103
Other rental-related income and expenditure	-1.886	0	0	5.079	-5.079	-1.886
Property charges	-10.201	5.079	-3.402	0		-8.524
INVESTMENT PROPERTY OPERATING RESULT	47.864	5.079	3.768	5.079	-5.212	56.578
Revenue			27.583			27.583
Property development expenses			-20.644			-20.644
Other development income			7.332			7.332
DEVELOPMENT OPERATING RESULT	0	0	14.271	0	0	14.271
INVESTMENT PROPERTY AND DEVELOPMENT RESULT	47.864	5.079	18.038	5.079	-5.212	70.849
Corporate operating charges (-)	-2.065	-5.079	-9.537	-3.788	5.212	-15.257
Other operating charges and income (+/-)	401	0	0	93	0	494
OPERATING RESULT BEFORE RESULT ON THE PORTFOLIO	46.201	0	8.501	1.384	0	56.086
Result on disposal of investment properties (+/-)	2.211	0		0		2.211
Changes in fair value of investment properties (+/-)	29.286	0	2.110	0		31.396
Share in the net profit (loss) of equity accounted investments	0	0	20.165	0		20.165
OPERATING RESULT	77.698	0	30.776	1.384	0	109.858
Financial income (+)	5.946	0	5.208	0	0	11.154
Net interest charges (-)	-14.791	0	-4.462	0		-19.253
Other financial charges (-)	-1.240	0	-412	-13		-1.665
Changes in fair value of financial assets and liabilities (+/-)	-59.450	0	0	0		-59.450
FINANCIAL RESULT	-69.535	0	334	-13	0	-69.214
PRE-TAX RESULT	8.163	0	31.110	1.372	0	40.644
TAXES	-480	0	-758	-361	0	-1.599
NET RESULT	7.683	0	30.351	1.011	0	39.046
Attributable to:						
Minority interests	0	0	4.438	0		4.438
Net result – Group share	7.683	0	25.913	1.011	0	34.607

The pro forma consolidated statement of profit and loss is presented for the one-year period starting 1 January 2020 and ending 31 December 2020, as if the Contributions would have been completed on 1 January 2020.

- 1) We would like to draw attention to a number of exceptional elements in the Leasinvest profit and loss accounts of 2020: the Corona pandemic has had an impact on its results, both in terms of rental income and in terms of revaluation results on the participation in Retail Estates.
 - Changes in fair value of investment properties (EUR 29.3 million) were impacted by the restructuring of Luxembourg activities. A recent change in the law has led to placing the Luxembourg activities in a number of Special Purpose Vehicles (SPVs) which are subject to ordinary Luxembourg corporate taxes. The contribution to the SPVs was based on external valuation reports drawn up in connection with these contributions. This resulted in a positive non-realized portfolio result. On the other hand, negative fair value adjustments were booked on the Knauf shopping centers in Luxembourg.
 - The write-down on the 10.7%-participation in Retail Estates amounted to EUR -33.5 million, based on the share price at the balance sheet date in accordance with IFRS standards.
 - Early repayment of derivatives: within the framework of its hedging strategy, it was decided to lower the hedge ratio from 90% to the previously defined percentage of 75% for the 5 following years. In particular, interest rate swaps were cancelled for a nominal amount of EUR 115 million, which corresponds to a payment of EUR 20 million, an exceptional cost included in "Changes in fair value of financial assets and liabilities".

Reference is made to the Annual Financial Report 2020 (Activity report p. 38-39 and Comments on the consolidated income statement and balance sheet p. 46-47) for further details.

- 2) The management fee paid by Leasinvest to LREM for its statutory manager mandate is reclassified in order to present all 'Corporate operating charges' of Leasinvest, Extensa and LREM on 1 line-item.
- 3) The insourcing of the property management (through the full consolidation of LREM) results in recurrent savings of approximately EUR 1 million per year, and this at least until 2026, the end date of the (extendable) mandate of the statutory manager.
- 4) Elimination in consolidation of the management fee revenue/expenses and rental income/expenses (office leased by Extensa in "Koninklijk Pakhuis" owned by Leasinvest).

Pro Forma Profit and Loss accounts - description of the main components of Extensa

- Rental income from The Estate amounted to EUR 7.2 million in 2020. Rental income in 2020 related to leased offices in the Gare Maritime, operating income generated by Events (the Sheds, Maison de la Poste) and rental income from the car parks. Gare Maritime and Parking Maritime were completed during the course of 2020 and hence, not generating income for the entire year. Further, the events segment (as well as the parkings associated to the events segment) was heavily impacted by the COVID-19 restrictions, with nearly all events and conferences being cancelled.
- Development operating result mainly relates to the residential development projects of the T&T site (Park Lane I) and the first quasi-finished project at the Cloche d'Or site (Ilot A). In accordance with IFRS 15 Revenue recognition, Extensa recognises development projects at cost, increased by a part of the expected development margin according to the "Percentage Of Completion" ("POC") of the project in question. The POC is not only applied in accordance with the incurred costs, but also in accordance with the sold units of the project.
- Corporate operating charges are mainly related to services, salaries and depreciation on the limited (in)tangible assets. For the preparation of this pro forma P&L, a cost allocation on the two business units 'Investment property' and 'Development' was made to the best of our ability.
- Changes in fair value of the investment properties relate to The Estate.
- The share in the net profit (loss) of equity accounted investments is almost entirely attributable to the development projects on the Cloche d'Or site (offices and the 2nd phase residential), which is being developed in joint control.
- Financial income mainly relates to interest income on loans provided to development (jointly controlled) entities.
- Net interest charges are interests paid on financial debt (bank loans and bonds).

We only report on those items that may have an impact on Leasinvest's future consolidated financial statements.

The renunciation of the RREC status would result in Leasinvest switching from the special tax regime pursuant to Article 185bis of the Income Tax Code ("WIB92") to the standard regime of corporate income tax. The main tax consequence is that Leasinvest's full income would in principle be taxable (see the Explanatory Note for more information).

- The rental income (after taking into account all costs such as depreciation, staff, general costs) and future capital gains on properties would thus be included in the taxable base, whereas this is not the case as long as Leasinvest is a RREC.
- Statutory depreciation results in a lower current tax provision. In the consolidated statements, these statutory depreciations are cancelled (to return to fair value) and a deferred tax liability is set up that neutralises the current tax provision.
- The dividends received from Retail Estates would not (or only to a very limited extent) qualify for the DRD regime.
- Leasinvest's results for the financial year ending on 31 December 2020 have not been restated retrospectively in the above pro forma statements, as the impact of the renunciation of the RREC status only relates to future results.

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 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 2021.² 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 illiquiditeitskorting.

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 stabielere 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