



QRF COMM. VA

**Verslag van de Commissaris over de
kapitaalverhoging door inbreng in natura
in Qrf COMM. VA overeenkomstig artikel 602 van
het Wetboek van Vennootschappen**

14 december 2016

VERSLAG VAN DE COMMISSARIS OVER DE KAPITAALVERHOOGING DOOR INBRENG IN NATURA IN QRF COMM. VA OVEREENKOMSTIG ARTIKEL 602 VAN HET WETBOEK VAN VENNOOTSCHAPPEN

1. Opdrachtomschrijving

Qrf Management NV, in haar hoedanigheid van Statutaire Zaakvoerder van Qrf COMM. VA (de "Vennootschap"), neemt zich voor om het kapitaal van de Vennootschap te verhogen in het kader van het toegestane kapitaal, zoals beschreven in het bijzonder verslag in ontwerp (zie bijlage) opgesteld door de Statutaire Zaakvoerder van de Vennootschap (het "Bijzonder Verslag").

De Statutaire Zaakvoerder van de Vennootschap heeft PwC Bedrijfsrevisoren bvba, Commissaris, vertegenwoordigd door Damien Walgrave, bedrijfsrevisor, de opdracht gegeven om verslag uit te brengen over de hierboven beschreven kapitaalverhoging door inbreng in natura en dit overeenkomstig art. 602 van het Wetboek van Vennootschappen.

Artikel 602 van het Wetboek van Vennootschappen stelt immers dat:

"Ingeval een kapitaalverhoging een inbreng in natura omvat, maakt de Commissaris of, voor vennootschappen waar die er niet is, een bedrijfsrevisor aangewezen door de raad van bestuur, vooraf een verslag op.

Dat verslag heeft inzonderheid betrekking op de beschrijving van elke inbreng in natura en op de toegepaste methoden van waardering. Het verslag moet aangeven of de waardebeoordelingen waartoe deze methoden leiden, ten minste overeenkomen met het aantal en de nominale waarde of, bij gebreke van een nominale waarde, de fractiewaarde en, in voorkomend geval, met het agio van de tegen de inbreng uit te geven aandelen. Het verslag vermeldt welke werkelijke vergoeding als tegenprestatie voor de inbreng wordt verstrekt.

In een bijzonder verslag, waarbij het in het eerste lid bedoelde verslag wordt gevoegd, zet de raad van bestuur uiteen waarom zowel de inbreng als de voorgestelde kapitaalverhoging van belang zijn voor de vennootschap en eventueel ook waarom afgeweken wordt van de conclusies van het bijgevoegde verslag.

Het bijzondere verslag van de raad van bestuur en het bijgevoegde verslag worden neergelegd op de griffie van de rechtbank van koophandel, overeenkomstig artikel 75.

Wanneer tot verhoging van het kapitaal wordt besloten door de algemene vergadering, overeenkomstig artikel 581, worden de in het derde lid genoemde verslagen in de agenda vermeld. Een afschrift ervan kan worden verkregen overeenkomstig artikel 535."

Wij hebben onze werkzaamheden uitgevoerd conform de norm inzake de controle van inbreng in natura en quasi-inbreng, zoals uitgevaardigd door het Instituut van de Bedrijfsrevisoren. Deze norm vereist dat wij:

- nagaan of er geen overwaardering van de inbreng in natura of van het over te dragen bestanddeel heeft plaatsgehad;
- de werkelijke economische en financiële beweegredenen van de verrichting achter de formele voorstelling achterhalen, en de risico's verbonden aan de verrichting beoordelen;
- de door de partijen weerhouden methode van waardering van elke inbreng in natura of van elk over te dragen bestanddeel en hun motivatie controleren alsmede de gepastheid van de door de partijen gedane keuze beoordelen;
- nagaan of de waarden waartoe de waarderingen leiden, ten minste overeenkomen met het aantal en de nominale waarde, of indien er geen nominale waarde is, de fractiewaarde van de tegen de inbreng uit te geven aandelen, in voorkomend geval vermeerderd met de uitgiftepremie;
- controleren of de inbrengers of overdragers bijzondere voordelen genieten die bijdragen tot de werkelijke vergoeding voor de inbreng in natura of voor de verkrijging;
- ons oordeel over het geheel van de bestanddelen die samen de verkrijging uitmaken in ons besluit opnemen.

Op grond van artikel 602 van het Wetboek van Vennootschappen is de Statutaire Zaakvoerder van de Vennootschap verantwoordelijk voor het opstellen van een bijzonder verslag waarin het belang voor de Vennootschap van zowel de inbreng als de voorgestelde kapitaalverhoging wordt uiteengezet, en waarin, in voorkomend geval, de redenen worden toegelicht voor het afwijken van de conclusies van de Commissaris. Meer in het bijzonder is de Statutaire Zaakvoerder verantwoordelijk voor de waardering van de inbreng en voor de bepaling van de als tegenprestatie verstrekte vergoeding. Een ontwerp van dit bijzonder verslag werd opgenomen in bijlage bij onderhavig verslag.

2. Identificatie van de verrichting

2.1 Beschrijving van de Inbreng

De inbreng bestaat uit:

- De volle eigendom van een onroerend goed gelegen te 2000 Antwerpen, Schuttershofstraat 53, gekadastraerd Antwerpen, derde afdeling, sectie C, nummer 1151/K, met een oppervlakte van het terrein volgens kadaster van 155 m²; en
- De volle eigendom van een onroerend goed gelegen te Antwerpen, Wapper 14-16, gekadastraerd Antwerpen, derde afdeling, sectie C, nummer 1149/E, met een oppervlakte van het terrein volgens kadaster van 177 m²;

(samen de “Inbreng”).

2.2 Waardering van de inbreng

De inbrengwaarde werd door de Statutaire Zaakvoerder van de Vennootschap conventioneel vastgesteld op 7.675.500 EUR (de “Inbrengwaarde”).

De Inbreng wordt ingebracht door Immo Graanmarkt BVBA en door de twee eigenaars van de aandelen Immo Graanmarkt BVBA. De 2 eigenaars van de aandelen Immo Graanmarkt BVBA bezaten op het ogenblik van de ondertekening van de inbrengovereenkomst elk 1/100ste van de eigendom van de Inbreng, Immo Graanmarkt BVBA 98/100sten. De twee eigenaars van de aandelen van Immo Graanmarkt BVBA verbonden zich er evenwel elk toe om, voorafgaandelijk aan de datum van inbreng, het geheel van hun respectieve eigendomsrechten in de Inbreng over te dragen aan Immo Graanmarkt BVBA, zodat deze laatste op het ogenblik voorafgaand aan de datum van inbreng als enige van het gehele eigendomsrecht geniet. Ingeval voormelde overdracht echter toch niet heeft kunnen plaatsvinden zal de inbreng desalniettemin gebeuren, doch dan door Immo Graanmarkt BVBA en door de eigenaars van de aandelen Immo Graanmarkt BVBA, elk in verhouding tot hun respectieve eigendomsrechten.

De partij of partijen die in totaal 100/100sten van de Inbreng inbrengen worden hierna gezamenlijk de “Inbrenger” genoemd.

2.3 De als tegenprestatie verstrekte vergoeding

Het maatschappelijk kapitaal van de Vennootschap bedraagt op datum van onderhavig verslag 111.791.614,50 EUR, vertegenwoordigd door 4.808.517 aandelen, zonder vermelding van de nominale waarde.

Het ontwerp bijzonder verslag van de Statutaire Zaakvoerder voorziet een totale uitgifteprijs van nieuwe aandelen voor een bedrag van EUR 7.675.500 door uitgifte van 321.285 nieuwe aandelen in de Vennootschap, uitgegeven tegen een uitgifteprijs van EUR 23,89 per nieuw aandeel en dit als vergoeding voor de inbreng in natura. De fractiewaarde van de bestaande aandelen bedraagt EUR 23,25 (afgerond). Het maatschappelijk kapitaal van de Vennootschap wordt verhoogd voor een bedrag van EUR 7.469.876,25. Het maatschappelijk kapitaal van de Vennootschap zal aldus gebracht worden op EUR 119.261.490,75, vertegenwoordigd door 5.129.802 aandelen, zonder nominale waarde. Het verschil tussen de totale uitgifteprijs van de nieuwe aandelen en het bedrag van de kapitaalverhoging zal worden geboekt op een onbeschikbare rekening “uitgiftepremies” voor een bedrag van EUR 205.623,75.

2.4 Belang voor de vennootschap

Uit de bespreking met de Statutaire Zaakvoerder en uit de lezing van het ontwerp van het bijzonder verslag onthouden wij dat de Statutaire Zaakvoerder deze kapitaalverhoging door inbreng in natura als volgt rechtvaardigt:

“De Goederen die het voorwerp uitmaken van de inbreng in natura sluiten volledig aan bij de acquisitiestrategie van QRF die gericht is op de verwerving van kwalitatief winkelvastgoed gelegen in de zogenaamde "Golden Mile", de straten in de binnenstad die dominant zijn voor hun verzorgingsgebied, waarbij de klemtoon ligt op grootsteden (zoals in casu Antwerpen) en regionale steden met een verzorgingsgebied van minimum 50.000 consumenten, en specifiek op straten met een hoog passantenaantal (zoals in casu de Schuttershofstraat en de Wapper in Antwerpen).

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

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

3. Uitgevoerde werkzaamheden

3.1 Toegepaste methode van waardering

Wij merken hierbij vooreerst op dat de Statutaire Zaakvoerder verantwoordelijk is voor de waardering van de Inbreng en voor de als tegenprestatie verstrekte vergoeding.

Zoals in het ontwerp bijzonder verslag van de Statutaire Zaakvoerder wordt toegelicht, werd de Inbrengwaarde met de inbrenger conventioneel vastgesteld op EUR 7.675.500 en het ontwerp bijzonder verslag van de Statutaire Zaakvoerder verantwoord als volgt:

“De inbrengwaarde van de Goederen werd door de zaakvoerder van de Vennootschap en de Inbrenger in de Overeenkomst conventioneel vastgesteld op 7.675.500 EUR (de "Inbrengwaarde").

De Inbrengwaarde werd overeengekomen op basis van een bruto aanvangsrendement van in totaal 4,63%, berekend op totale jaarlijkse huurinkomsten van de Goederen ten belope van 355.574 EUR.

Overeenkomstig artikel 49, §1 van de GVV-Wet dient een waarderingsverslag opgesteld te worden, door de onafhankelijke vastgoeddeskundige van de Vennootschap, met betrekking tot het te verwerven vastgoed (i.e. de Goederen), en dit vooraleer de verrichting plaatsvindt en voor zover de verrichting een som vertegenwoordigt die hoger is dan het laagste bedrag van enerzijds 1% van het geconsolideerd actief van de openbare gereguleerde vastgoedvennootschap en anderzijds 2.500.000 EUR, hetgeen in casu het geval is.

Per 25 november 2016 werd een waardering uitgevoerd door Cushman & Wakefield, vertegenwoordigd door Matthias Gerits. Dit waarderingsverslag bevestigt dat de waarde van de Goederen die in acht werd genomen voor berekening van de Inbrengwaarde niet hoger is dan de geschatte reële waarde per 25 november 2016.

Zoals hierboven vermeld werd de Inbreng op 25 november 2016 gewaardeerd door een onafhankelijke vastgoeddeskundige overeenkomstig artikel 49, §1 van de Wet van 12 mei 2014 'Betreffende de Gereguleerde Vastgoedvennootschappen' (de 'GVV-wet'). De conventionele waarde van de Inbreng, in rekening genomen door Qrf Comm. VA in het kader van de voorgestelde Inbreng, ligt niet hoger dan de door deze deskundige bepaalde reële waarde.

De verslagen van de vastgoeddeskundige vermelden dat de waardering gebeurd is overeenkomstig de "RICS Appraisal and Valuation Standards", uitgevaardigd door de "Royal Institution of Chartered Surveyors"(de Internationale standaarden voor makelaars en bemiddelaars in vastgoed).

De inbrengers en huidige eigenaar van de ingebrachte eigendommen hebben verklaard dat deze vrij zijn van enig pand, vruchtgebruik ten voordele van derden, optie tot aan-of verkoop, zekerheidsrecht, voorkooprecht, voorrecht, beslag van welke aard ook of van enige andere last.

Wij hebben onderzocht of de enige toegepaste waarderingsmethode geschikt is ten aanzien van de kenmerken van de verrichting en of deze verantwoord is vanuit een bedrijfseconomisch standpunt, d.w.z. rekening houdend met de marktomstandigheden en in functie van het nut van de inbreng voor de inbrenggenietende vennootschap, en of de in te brengen bestanddelen niet overgewaardeerd zijn.

Op basis van onze werkzaamheden en rekening houdend met de gegeven omstandigheden en de kenmerken van de transactie zijn wij van oordeel dat de enige toegepaste waarderingsmethode, zijnde een conventionele waarde die niet hoger is dan de reële waarde zoals bevestigd door een onafhankelijke vastgoeddeskundige, bedrijfseconomisch verantwoord is.

3.2 De als tegenprestatie toegekende vergoeding

Volgens het ontwerp van bijzonder verslag van de Statutaire Zaakvoerder bestaat de vergoeding voor de inbreng uit een totaal van 321.285 nieuwe aandelen.

De nieuwe aandelen zullen van dezelfde aard zijn en dezelfde rechten hebben als de bestaande aandelen van de Vennootschap. De nieuwe aandelen zullen echter slechts delen in het resultaat van het volgende boekjaar, dat een aanvang zal nemen op 31 december 2016. Dat betekent dat de nieuwe aandelen uitgegeven worden zonder coupon nr. 3 met betrekking tot het dividend voor het boekjaar 31 december 2015 - 30 december 2016.

3.2.1 Berekening van de uitgifteprijs van de uit te geven aandelen

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

De Statutaire Zaakvoerder heeft als referentiedatum voor de vaststelling van de minimale uitgifteprijs de datum van de inbrengovereenkomst gekozen, namelijk 14 november 2016.

De netto-waarde per aandeel die de statutaire Zaakvoerder van de Vennootschap heeft weerhouden is die op 30 september 2016, en bedraagt 23,50 EUR (afgerond) per aandeel. Wij merken op dat wij de financiële staten per 30 september 2016, waarop deze nettowaarde gebaseerd is, niet aan een audit, noch aan een beoordeling conform de internationale constrolestandaarden onderworpen hebben.

De gemiddelde slotkoers per aandeel over de periode van 30 kalenderdagen voorafgaand aan de datum van de inbrengovereenkomst bedraagt 26,99 EUR (afgerond) per aandeel. Een correctie werd toegepast voor een bedrag van EUR 1,34 per aandeel i.e. het niet-uitgekeerde verwachte bruto-dividend voor het boekjaar eindigend op 30 december 2016, waarop de nieuw uit te geven aandelen geen recht geven.

De Statutaire zaakvoerder neemt zich voor om de nieuwe aandelen uitgeven tegen een waarde van 23,89 EUR per aandeel, hetgeen niet lager is dan de laagste waarde die bekomen is in de twee voorgaande paragrafen.

3.3 Berekening van het aantal uit te geven aandelen

De berekeningsmethode voor het aantal nieuw uit te geven aandelen kan als volgt worden weergegeven:

$$\frac{\text{Inbrengwaarde}}{\text{Uitgifteprijs per aandeel}} = \text{aantal nieuwe aandelen}$$

Indien de uitkomst van bovenstaande breuk voor het berekenen van het aantal nieuwe aandelen geen geheel getal is, zal het aantal nieuwe aandelen worden bepaald door afronding naar de lagere eenheid.

Het nieuw uit te geven aantal aandelen wordt bijgevolg als volgt berekend:

$$\frac{\text{EUR } 7.675.500}{\text{EUR } 23,89} = 321.285 \text{ nieuwe aandelen}$$

3.4 Vergelijking van de waarde van de vergoeding met de waarde van de inbreng

Als onderdeel van onze werkzaamheden hebben wij gecontroleerd of de waarde van de gehele vergoeding niet hoger is dan de waarde van de inbreng, waartoe de hierboven vermelde waarderingmethoden leiden:

Conventionele waarde van de inbreng:	<u>EUR 7.675.500</u>
Waarde van de als tegenprestatie verstrekte vergoeding:	
- Aantal aandelen	EUR 321.285
- Fractiewaarde per aandeel (afgerond)	EUR 23,25
- Kapitaalswaarde	EUR 7.469.448,24
- Uitgiftepremie	EUR 205.623,75
- Totale waarde in de vorm van aandelen	EUR 7.675.071,99
- Vergoeding in cash	EUR 0
Totale waarde van de vergoeding	<u>EUR 7.675.071,99</u>
Verschil tussen waarde inbreng en vergoeding	EUR 428,01

Het maatschappelijk kapitaal vóór de inbreng in natura waarover dit verslag handelt, bedraagt 111.791.614,50 EUR, vertegenwoordigd door 4.808.517 aandelen, zonder vermelding van nominale waarde, hetzij een fractiewaarde van afgerond 23,25 EUR per aandeel. Na de inbreng zal de fractiewaarde eveneens afgerond 23,25 per aandeel bedragen.

Uit het voorgaande blijkt dat de waarde van de als tegenprestatie voor de inbreng toegekende vergoeding (aantal en de fractiewaarde van de tegen de inbreng uit te geven aandelen, vermeerderd met de uitgiftepremie) niet hoger is dan de conventionele waarde van de inbreng.

Wij hebben enkel een beoordeling, doch geen audit uitgevoerd op de half jaarlijkse boekhoudkundige staten op 30 juni 2016 na de audit op de jaarrekening per 30 december 2015.

3.5 Andere toegekende vergoedingen

Uit het ontwerp van bijzonder verslag van de Statutaire Zaakvoerder blijkt dat geen andere voordelen dan deze hierboven vermeld aan de inbrenger als vergoeding voor de inbreng wordt toegekend. Wij hebben geen kennis van enige overeenkomst tussen de inbrenger en de andere aandeelhouders of de Statutaire Zaakvoerder waarin dergelijke supplementaire vergoeding zou gestipuleerd zijn.

3.6 Gebeurtenissen na waarderingsdatum

Wij hebben geen kennis van belangrijke gebeurtenissen die zich hebben voorgedaan na 14 november 2016, zijnde de datum van de vaststelling van de vergoeding van de bestanddelen van de inbreng in natura, die een betekenisvol effect kunnen hebben op de verrichting.

4. Besluit

Conform artikel 602 van het Wetboek van Vennootschappen hebben wij onze controlewerkzaamheden uitgevoerd in overeenstemming met de norm inzake controle van inbreng in natura en quasi-inbreng, zoals uitgevaardigd door het Instituut van de Bedrijfsrevisoren.

De door de Statutaire Zaakvoeder van QRF Comm. VA voorgenomen inbreng in natura bestaat uit twee handelspanden, gelegen te 2000 Antwerpen, Schuttershofstraat 53 en Wapper 14-16, zoals in het ontwerpverslag van de Statutaire Zaakvoeder beschreven.

De Statutaire Zaakvoeder van de Vennootschap is verantwoordelijk voor de waardering van de inbreng en voor de bepaling van de vergoeding toegekend als tegenprestatie voor de inbreng in natura.

De inbreng wordt ingebracht aan een conventionele waarde van EUR 7.675.500. Voorts werd de inbreng gewaardeerd op basis van schattingen, opgesteld door de door QRF Comm. VA aangeduide vastgoeddeskundige (conform artikel 24 van de wet van 12 mei 2014 betreffende de gereguleerde vastgoedvennootschappen).

Op basis van onze werkzaamheden en rekening houdend met de gegeven omstandigheden en de kenmerken van de transactie zijn wij van oordeel dat de enige toegepaste waarderingmethode, zijnde een conventionele waarde die niet hoger is dan de reële waarde zoals bevestigd door een onafhankelijke vastgoeddeskundige, bedrijfseconomisch verantwoord is.

De Statutaire Zaakvoeder voorziet in een verhoging van het maatschappelijk kapitaal van de Vennootschap voor een bedrag van EUR 7.469.876,25, een verhoging van de onbeschikbare rekening "uitgiftepremies" voor een bedrag van EUR 205.623,75 en een uitgifte van 321.285 nieuwe aandelen in de Vennootschap tegen een uitgifteprijs van EUR 23,89 per nieuw aandeel als vergoeding voor de inbreng in natura. Op basis van onze werkzaamheden kunnen wij besluiten dat de waarde van de als tegenprestatie voor de inbreng toegekende vergoeding (aantal en de fractiewaarde van de tegen de inbreng uit te geven aandelen, vermeerderd met de uitgiftepremie) niet hoger ligt dan de conventionele waarde van de inbreng.

De beschrijving van de inbreng in natura beantwoordt aan de normale vereisten van nauwkeurigheid en duidelijkheid.

De Inbreng wordt ingebracht door Immo Graanmarkt BVBA en door de twee eigenaars van de aandelen Immo Graanmarkt BVBA. De 2 eigenaars van de aandelen Immo Graanmarkt BVBA bezaten op het ogenblik van de ondertekening van de inbrengovereenkomst elk 1/100ste van de eigendom van de Inbreng, Immo Graanmarkt BVBA 98/100sten. De twee eigenaars van de aandelen van Immo Graanmarkt BVBA verbonden zich er evenwel elk toe om, voorafgaandelijk aan de datum van inbreng, het geheel van hun respectieve eigendomsrechten in de Inbreng over te dragen aan Immo Graanmarkt BVBA, zodat deze laatste op het ogenblik voorafgaand aan de datum van inbreng als enige van het gehele eigendomsrecht geniet. Ingeval voormelde overdracht echter toch niet heeft kunnen plaatsvinden zal de inbreng desalniettemin gebeuren, doch dan door Immo Graanmarkt BVBA en door de eigenaars van de aandelen Immo Graanmarkt BVBA, elk in verhouding tot hun respectieve eigendomsrechten.

Wij willen er ten slotte aan herinneren dat onze opdracht er niet in bestaat uitspraak te doen over de rechtmatigheid en billijkheid van de verrichting.

Dit verslag werd uitsluitend opgesteld om aan de vereisten van artikel 602 van het Wetboek van Vennootschappen te voldoen en is niet bestemd voor gebruik in een andere context.

Sint-Stevens-Woluwe, 14 december 2016

De commissaris
PwC Bedrijfsrevisoren bcvba
vertegenwoordigd door



Damien Walgrave
Bedrijfsrevisor

Bijlage: Ontwerp van bijzonder verslag van de Statutaire Zaakvoerder inzake de voorgenomen kapitaalverhoging door inbreng in natura



**Ontwerp van bijzonder verslag van de Statutaire Zaakvoerder inzake de voorgenomen
kapitaalverhoging door inbreng in natura**



QRF

Commanditaire vennootschap op aandelen
Openbare Gereguleerde Vastgoedvennootschap naar Belgisch recht
Leopold de Waelplaats 8/1
2000 Antwerpen

Ondernemingsnummer: 0537.979.024 (Rechtspersonenregister Antwerpen)

(hierna "**QRF**" of de "**Vennootschap**" genoemd)

**BIJZONDER VERSLAG VAN DE ZAAKVOERDER OPGESTELD MET BETREKKING TOT
KAPITAALVERHOOGING DOOR INBRENG IN NATURA IN OVEREENSTEMMING MET
ARTIKEL 602 VAN HET WETBOEK VAN VENNOOTSCHAPPEN**

1. INLEIDING

Ingevolge een overeenkomst dd. 14 november 2016 (de "**Overeenkomst**") werd overeengekomen dat Immo Graanmarkt BVBA, met maatschappelijke zetel gevestigd te 2000 Antwerpen, Arenbergstraat 21, met ondernemingsnummer 0876.146.857 (RPR Antwerpen), evenals - in voorkomend geval - de heer Esfandiar Eghtessadi en mevrouw Inge Onsea, samen wonend te 2018 Antwerpen, Bosmanslei 24, hierna samen de "**Inbrenger**", de hierna omschreven onroerende goederen zullen overdragen aan de Vennootschap bij wijze van inbreng in natura, telkens in volle eigendom:

- Een onroerend goed gelegen te 2000 Antwerpen, Schuttershofstraat 53, gekadastraerd Antwerpen, derde afdeling, sectie C, nummer 1151/K, met een oppervlakte van het terrein volgens kadaster van 155 m²; en
- Een onroerend goed gelegen te Antwerpen, Wapper 14-16, gekadastraerd Antwerpen, derde afdeling, sectie C, nummer 1149/E, met een oppervlakte van het terrein volgens kadaster van 177 m²;

hierna samen de "**Goederen**".

Mevrouw Inge Onsea en de heer Esfandiar Eghtessadi hielden op het ogenblik van de ondertekening van de Overeenkomst elk 1/100ste van de eigendom van de Goederen. Zij verbonden zich er evenwel elk toe om, voorafgaandelijk aan de datum van inbreng, het geheel van hun respectieve eigendomsrechten in de Goederen, over te dragen aan Immo Graanmarkt BVBA, zodat deze laatste op het ogenblik voorafgaand aan de datum van inbreng als enige geniet van het gehele eigendomsrecht, in volle eigendom. Ingeval voormelde overdracht echter toch niet heeft kunnen plaatsvinden, zal de inbreng desalniettemin gebeuren, doch dan in verhouding tot de respectieve eigendomsrechten van de Inbrenger in de Goederen, met name voor 98/100sten door Immo Graanmarkt BVBA, voor 1/100ste door mevrouw Inge Onsea en voor 1/100ste door de heer Esfandiar Eghtessadi.

De inbrengwaarde van de Goederen werd door de zaakvoerder van de Vennootschap en de Inbrenger in de Overeenkomst vastgesteld op 7.675.500 EUR.

Als vergoeding voor de inbreng in natura van de Goederen door de Inbrenger in de Vennootschap, zal de Vennootschap in totaal 321.285 nieuwe aandelen uitgeven, tegen een uitgifteprijs van 23,89 EUR per aandeel (zie *infra*).

Voormelde inbreng in natura van de Goederen door de Inbrenger in de Vennootschap zal op 15 december 2016 plaatsvinden.

2. MOTIVATIE

Huidig bijzonder verslag wordt door de zaakvoerder van de Vennootschap opgesteld in overeenstemming met artikel 602, §1 van het Wetboek van vennootschappen ("**W.Venn.**"). Overeenkomstig artikel 602, §1 W.Venn. dient de raad van bestuur van de zaakvoerder in geval van een kapitaalverhoging door inbreng in natura, uiteen te zetten waarom zowel de inbreng in natura als de voorgestelde kapitaalverhoging in het belang van de Vennootschap zijn.

Dit verslag heeft betrekking op de verhoging van het maatschappelijk kapitaal van de Vennootschap in het kader van het toegestaan kapitaal, door middel van de geplande inbreng in natura van de Goederen.

Op grond van artikel 26, §2 van de wet van 12 mei 2014 betreffende de gereglementeerde vastgoedvennootschappen (de "**GVV-Wet**") dient bij de kapitaalverhoging door inbreng in natura bij een gereglementeerde vastgoedvennootschap het verslag, opgesteld door de raad van bestuur van de zaakvoerder in uitvoering van artikel 602 W.Venn., bovendien de identiteit van de inbrenger te vermelden, evenals de weerslag van de voorgestelde inbreng op de toestand van de bestaande aandeelhouders, in het bijzonder wat hun aandeel in de winst, in de nettowaarde per aandeel en in het kapitaal betreft, alsook de impact op het vlak van de stemrechten.

De commissaris van de Vennootschap heeft overeenkomstig artikel 602, §1 W.Venn. eveneens een verslag opgesteld over de inbreng in natura en de daaruit voortvloeiende uitgifte van nieuwe aandelen van de Vennootschap (zie verder in dit verslag onder 8 "*Verslag van de commissaris*"). Het verslag van de commissaris wordt als **Bijlage 1** aan dit verslag gehecht.

3. BESCHRIJVING VAN DE VERRICHTING

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

3.1 Inbrengwaarde van de Goederen

De inbrengwaarde van de Goederen werd door de zaakvoerder van de Vennootschap en de Inbrenger in de Overeenkomst conventioneel vastgesteld op 7.675.500 EUR (de "**Inbrengwaarde**").

De Inbrengwaarde werd overeengekomen op basis van een bruto aanvangsrendement van in totaal 4,63%, berekend op totale jaarlijkse huurinkomsten van de Goederen ten belope van 355.574 EUR.

Overeenkomstig artikel 49, §1 van de GVV-Wet dient een waarderingsverslag opgesteld te worden, door de onafhankelijke vastgoeddeskundige van de Vennootschap, met betrekking tot het te verwerven vastgoed (i.e. de Goederen), en dit vooraleer de verrichting plaatsvindt en voor zover de verrichting een som vertegenwoordigt die hoger is dan het laagste bedrag van enerzijds 1% van het

geconsolideerd actief van de openbare geregementeerde vastgoedvennootschap en anderzijds 2.500.000 EUR, hetgeen *in casu* het geval is.

Per 25 november 2016 werd een waardering uitgevoerd door Cushman & Wakefield, vertegenwoordigd door Matthias Gerits en Koen Nevens. Dit waarderingsverslag bevestigt dat de waarde van de Goederen die in acht werd genomen voor de berekening van de Inbrengwaarde niet hoger is dan de geschatte reële waarde per 25 november 2016.

3.2 Vergoeding van de inbreng in natura aan de Inbrenger

De inbreng in natura van de Goederen zal worden vergoed door de toekenning aan de Inbrenger van in totaal 321.285 nieuwe aandelen in de Vennootschap (de "Nieuwe Aandelen"), en dit zonder enige opleg in geld.

Het aantal Nieuwe Aandelen uit te geven door de Vennootschap naar aanleiding van de inbreng in natura van de Goederen werd bepaald door de Inbrengwaarde te delen door de Uitgifteprijs (zoals hierna bepaald), met dien verstande dat als de uitkomst van deze breuk geen geheel getal is, deze wordt afgerond naar de lagere eenheid.

De uitgifteprijs werd conventioneel vastgesteld op 23,89 EUR (de "Uitgifteprijs").

Deze conventionele waarde is hoger dan de laagste waarde van (i) de gemiddelde slotkoers van het aandeel QRF op Euronext gedurende de dertig kalenderdagen onmiddellijk voorafgaand aan de datum van inbrengovereenkomst dd. 14 november 2016 (*cf. infra*), waarbij de uitkomst hiervan wordt afgerond naar de hogere eurocent en vervolgens verminderd met een bedrag van 1,34 EUR per aandeel (i.e. het hoogst verwachte bedrag van het niet-uitgekeerde bruto-dividend voor het boekjaar eindigend op 30 december 2016, waarop de nieuw uit te geven aandelen geen recht geven), en (ii) de nettowaarde die dateert van ten hoogste vier maanden voor de datum van inbrengovereenkomst, zijnde 23,50 EUR (op 30 september 2016). Zodoende wordt artikel 26 §2, 2° van de GVV-Wet nageleefd.

Zoals vermeld onder "4. Vooruitzichten 2016" van het persbericht dd. 10 november 2016 met betrekking tot de resultaten tot en met het derde kwartaal van 2016 van de Vennootschap, verwacht de Vennootschap op basis van de huidige portefeuille en de vandaag gekende informatie over 2016 een bruto-dividend van 2015 van 1,32 EUR tot 1,34 EUR per aandeel te kunnen voorstellen. De aftrek van 1,34 EUR bij de bepaling van bodemgrens voor de uitgifteprijs (*cf. supra*), komt de zaakvoerder dan ook als verantwoord over.

De zaakvoerder heeft als referentiedatum voor de vaststelling van de minimale uitgifteprijs de datum van inbrengovereenkomst gekozen, namelijk 14 november 2016. Op die datum is de referentie nettowaarde per aandeel gelijk aan de nettowaarde per aandeel (IFRS) per 30 september 2016 dewelke 23,50 EUR bedraagt en is de gemiddelde slotkoers gedurende de dertig kalenderdagen voorafgaand aan 14 november gelijk aan 26,99 EUR.

Derhalve is de Uitgifteprijs van 23,89 EUR niet lager dan de laagste waarde van de nettowaarde per aandeel (IFRS) per 30 september 2016 (23,50 EUR per aandeel) enerzijds en de gemiddelde slotkoers gedurende de dertig kalenderdagen voorafgaand aan de inbrengovereenkomst, verminderd met een bedrag van 1,34 EUR per aandeel (i.e. het niet-uitgekeerde verwachte bruto-dividend voor het boekjaar eindigend op 30 december 2016, waarop de nieuw uit te geven aandelen geen recht geven) anderzijds (25,65 EUR per aandeel).

De Uitgifteprijs is tevens hoger dan de fractiewaarde van de aandelen QRF, met name 23,25 EUR, zodat eveneens artikel 606, 2° *juncto* artikel 603 W.Venn. wordt nageleefd.

3.3 Waardering door de vastgoeddeskundige

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

De laatste (actualisering van de) waardering, die betrekking heeft op de reële waarde van het vastgoed, is deze per 30 september 2016 (zodat de Vennootschap beschikt over een (geactualiseerde) waardering die niet ouder is dan vier maanden op het ogenblik van de uitgifte van de Nieuwe Aandelen en de toelating tot de verhandeling op een gereguleerde markt van deze Nieuwe Aandelen).

De vastgoeddeskundige van de Vennootschap, zijnde Cushman & Wakefield, heeft op 25 november 2016 bevestigd dat, gezien de algemene economische toestand en de staat van dit vastgoed, geen nieuwe waardering is vereist in het kader van de uitgifte van de Nieuwe Aandelen en de toelating tot de verhandeling op een gereguleerde markt van deze Nieuwe Aandelen.

4. KAPITAALVERHOOGING EN UITGIFTE VAN DE NIEUWE AANDELEN

4.1 Beschrijving van de Nieuwe Aandelen

De Nieuwe Aandelen zullen van dezelfde aard zijn en dezelfde rechten hebben als de bestaande aandelen van de Vennootschap. Zij zullen delen in het resultaat van het volgende boekjaar, dat een aanvang zal nemen op 31 december 2016. Dat betekent dat de Nieuwe Aandelen uitgegeven worden zonder coupon nr. 3 met betrekking tot het dividend voor het boekjaar 31 december 2015 - 30 december 2016.

De zaakvoerder van de Vennootschap heeft het voornemen om de toelating van de Nieuwe Aandelen tot de verhandeling op de gereguleerde markt Euronext Brussels te vragen vanaf 16 december 2016.

In het kader van de toelating van de Nieuwe Aandelen tot de verhandeling op een Belgische gereguleerde markt, zal met toepassing van artikel 18 § 1, d) van de Wet van 16 juni 2006 op de openbare aanbidding van beleggingsinstrumenten en de toelating van beleggingsinstrumenten tot de verhandeling op een gereguleerde markt (de "Prospectuswet"), informatie beschikbaar worden gesteld voor de belanghebbenden die door de FSMA als gelijkwaardig wordt beschouwd aan de informatie die in een prospectus moet worden opgenomen, met beschrijving van de verwatering voor de bestaande aandeelhouders (*cf.* punt 6 hierna).

De Nieuwe Aandelen zullen vanaf hun notering (*cf. supra*) de vorm aannemen van gedematerialiseerde aandelen, te plaatsen op een effectenrekening bij een financiële instelling naar keuze van de Inbrenger. In afwachting daarvan zullen de Nieuwe Aandelen initieel op naam worden uitgegeven.

4.2 Bedrag van de kapitaalverhoging

De zaakvoerder stelt voor het maatschappelijk kapitaal van de Vennootschap te verhogen met een bedrag gelijk aan het aantal nieuw uit te geven aandelen, zijnde 321.285 Nieuwe Aandelen, vermenigvuldigd met de fractiewaarde van de bestaande aandelen van de Vennootschap, meer bepaald 23,25 EUR per aandeel. Het bedrag van de kapitaalverhoging bedraagt bijgevolg 7.469.876,25 EUR. De kapitaalvertegenwoordigende waarde van alle (nieuwe en op dit ogenblik bestaande) aandelen van de Vennootschap zal vervolgens worden gelijkgeschakeld.

Het verschil tussen de Inbrengwaarde (i.e. 7.675.500 EUR) en het bedrag van de kapitaalverhoging (i.e. 7.469.876,25 EUR), zijnde aldus 205.623,75 EUR, zal worden geboekt op een onbeschikbare rekening "uitgiftepremies", die in dezelfde mate als het maatschappelijk kapitaal tot waarborg van derden zal strekken, en die onder voorbehoud van incorporatie in het kapitaal, enkel mag verminderd of afgeschaft worden bij beslissing van de algemene vergadering beraadslagend volgens de voorwaarden bepaald in artikel 612 W.Venn.

5. TOEGESTAAN KAPITAAL

De buitengewone algemene vergadering van aandeelhouders van de Vennootschap heeft op 26 november 2013 een machtiging onder opschortende voorwaarden verleend aan de zaakvoerder om het kapitaal te verhogen met een bedrag van maximum EUR 76.088.775. Bij notariële akte dd. 18 december 2013 verleden voor Notaris Vincent Vroninks, heeft de zaakvoerder vastgesteld dat de opschortende voorwaarden voor het toegestaan kapitaal en de desbetreffende statutenwijziging werden vervuld, waarna de statuten van de Vennootschap werden gewijzigd door invoeging van o.a. een nieuw artikel 7bis "Toegestaan kapitaal". Deze machtiging is geldig voor een duur van vijf jaar vanaf de bekendmaking in de Bijlagen bij het Belgisch Staatsblad op 10 januari 2014 van de wijziging van de statuten door invoeging van o.a. een nieuw artikel 7bis "Toegestaan kapitaal" ingevolge voormelde notariële akte dd. 18 december 2013.

De zaakvoerder heeft sindsdien vier maal gebruik gemaakt van de hem verleende machtiging om het kapitaal te verhogen, met name bij notariële aktes dd. 24 juni 2015, 8 december 2015, 9 december 2015 en 30 juni 2016, telkens verleden voor Notaris Vincent Vroninks, waarbij het maatschappelijk kapitaal werd verhoogd met respectievelijk 4.489.505,25 EUR (akte van 24 juni 2015), 14.733.060,- EUR (akte van 8 december 2015), 8.913.189,75 EUR (akte van 9 december 2015) en 7.567.084,50 EUR (akte van 30 juni 2016). Het beschikbare saldo van het toegestaan kapitaal bedraagt thans aldus 40.385.935,50 EUR. Na de huidige kapitaalverhoging in het kader van de inbreng in natura van de Goederen zal het beschikbare saldo van het toegestaan kapitaal nog 32.916.059,25 EUR bedragen.

6. WEERSLAG VAN DE INBRENG IN NATURA OP DE TOESTAND VAN DE BESTAANDE AANDEELHOUDERS

Op datum van dit verslag bedraagt het maatschappelijk kapitaal van de Vennootschap 111.791.614,50 EUR en wordt het vertegenwoordigd door 4.808.517 aandelen, zonder vermelding van nominale waarde, die elk een gelijk deel van het kapitaal vertegenwoordigen.

Rekening houdend met de finale Uitgifteprijs van (afgerond) 23,89 EUR, zouden er ten gevolge van de geplande kapitaalverhoging 321.285 Nieuwe Aandelen worden uitgegeven en zou het maatschappelijk kapitaal worden verhoogd met 7.469.876,25 EUR, en dus van 111.791.614,50 EUR worden gebracht op 119.261.490,75 EUR, vertegenwoordigd door 5.129.802 aandelen.

De nettowaarde per aandeel ("NW") (IFRS) per 30 september 2016 bedraagt 23,50 EUR, zodat de Uitgifteprijs van de Nieuwe Aandelen hoger is dan de NW (IFRS). Bijgevolg zal er geen financiële verwatering zijn ten opzichte van de NW van de bestaande aandelen voor de bestaande aandeelhouders.

De uitgifte van 321.285 Nieuwe Aandelen leidt tot een rekenkundige dilutie van de bestaande aandeelhouders ten belope van 6,7 % op het vlak van het kapitaal, deelname in de winst en stemrechten.

7. BELANG VAN DE INBRENG EN DE VOORGESTELDE KAPITAALVERHOOGING VOOR QRF

De Goederen die het voorwerp uitmaken van de inbreng in natura sluiten volledig aan bij de acquisitiestrategie van QRF die gericht is op de verwerving van kwalitatief winkelvastgoed gelegen in de zogenaamde "*Golden Mile*", de straten in de binnenstad die dominant zijn voor hun verzorgingsgebied, waarbij de klemtoon ligt op grootsteden (zoals *in casu* Antwerpen) en regionale steden met een verzorgingsgebied van minimum 50.000 consumenten, en specifiek op straten met een hoog passantenaantal (zoals *in casu* de Schuttershofstraat en de Wapper in Antwerpen).

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

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

8. VERSLAG VAN DE COMMISSARIS

Het verslag opgesteld door de commissaris van de Vennootschap, PriceWaterhouseCoopers Bedrijfsrevisoren BV o.v.v.e. CVBA, met als vaste vertegenwoordiger Damien Walgrave, is bijgevoegd bij dit verslag als **Bijlage 1**.

Dit verslag werd opgesteld in overeenstemming met artikel 602, §1 van het W.Venn. en heeft betrekking op de beschrijving van de inbreng in natura en zet de waarderingsmethodes uiteen die werden toegepast op de evaluatie van de inbreng in natura, de waarden die deze methoden inhouden en de vergoeding die werd gegeven voor de inbreng.

De conclusie van het verslag is de volgende:

"

Conform artikel 602 van het Wetboek van Vennootschappen hebben wij onze controlewerkzaamheden uitgevoerd in overeenstemming met de norm inzake controle van inbreng in natura en quasi-inbreng, zoals uitgevaardigd door het Instituut van de Bedrijfsrevisoren.

De door de Statutaire Zaakvoerder van QRF Comm. VA voorgenomen inbreng in natura bestaat uit twee handelspanden, gelegen te 2000 Antwerpen, Schuttershofstraat 53 en Wapper 14-16, zoals in het ontwerpverslag van de Statutaire Zaakvoerder beschreven.

De Statutaire Zaakvoerder van de Vennootschap is verantwoordelijk voor de waardering van de inbreng en voor de bepaling van de vergoeding toegekend als tegenprestatie voor de inbreng in natura.

De inbreng wordt ingebracht aan een conventionele waarde van EUR 7.675.500. Voorts werd de inbreng gewaardeerd op basis van schattingen, opgesteld door de door QRF CommVA aangeduide vastgoeddeskundige (conform artikel 24 van de wet van 12 mei 2014 betreffende de gereglementeerde vastgoedvennootschappen).

Op basis van onze werkzaamheden en rekening houdend met de gegeven omstandigheden en de kenmerken van de transactie zijn wij van oordeel dat de enige toegepaste waarderingmethode, zijnde een conventionele waarde die lager is dan de investeringswaarde zoals bevestigd door een onafhankelijke vastgoeddeskundige, bedrijfseconomisch verantwoord is.

De Statutaire Zaakvoerder voorziet in een verhoging van het maatschappelijk kapitaal van de Vennootschap voor een bedrag van EUR 7.469.876,25 een verhoging van de onbeschikbare rekening "uitgiftepremies" voor een bedrag van EUR 205.623,75 en een uitgifte van 321.285 nieuwe aandelen in de Vennootschap tegen een uitgifteprijs van EUR 23,89 per nieuw aandeel als vergoeding voor de inbreng in natura. Op basis van onze werkzaamheden kunnen wij besluiten dat de waarde van de als tegenprestatie voor de inbreng toegekende vergoeding (aantal en de fractiewaarde van de tegen de inbreng uit te geven aandelen, vermeerderd met de uitgiftepremie) ten minste overeenkomt met de conventionele waarde van de inbreng.

De beschrijving van de inbreng in natura beantwoordt aan de normale vereisten van nauwkeurigheid en duidelijkheid.

De Inbreng wordt ingebracht door Immo Graanmarkt BVBA en door de twee eigenaars van de aandelen Immo Graanmarkt BVBA. De 2 eigenaars van de aandelen Immo Graanmarkt BVBA bezaten op het ogenblik van de ondertekening van de inbrengovereenkomst elk 1/100ste van de eigendom van de Inbreng, Immo Graanmarkt BVBA 98/100sten. De twee eigenaars van de aandelen van Immo Graanmarkt BVBA verbonden zich er evenwel elk toe om, voorafgaandelijk aan de datum van inbreng, het geheel van hun respectieve eigendomsrechten in de Inbreng over te dragen aan Immo Graanmarkt BVBA, zodat deze laatste op het ogenblik voorafgaand aan de datum van inbreng als enige van het gehele eigendomsrecht geniet. Ingeval voormelde overdracht echter toch niet heeft kunnen plaatsvinden zal de inbreng desalniettemin gebeuren, doch dan door Immo Graanmarkt BVBA en door de eigenaars van de aandelen Immo Graanmarkt BVBA, elk in verhouding tot hun respectieve eigendomsrechten.

Wij willen er ten slotte aan herinneren dat onze opdracht er niet in bestaat uitspraak te doen over de rechtmatigheid en billijkheid van de verrichting.

Dit verslag werd uitsluitend opgesteld om aan de vereisten van artikel 602 van het Wetboek van Vennootschappen te voldoen en is niet bestemd voor gebruik in een andere context.

Sint-Stevens-Woluwe, 14 december 2016

De commissaris
PwC Bedrijfsrevisoren bvba
vertegenwoordigd door

Damien Walgrave
Bedrijfsrevisor
"

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

*

*

*

Opgemaakt op 15/12/2016.

Voor QRF Management NV, statutair zaakvoerder van QRF Comm. VA,

Anneleen Desmyter EBVBA,
Vertegenwoordigd door haar vaste
vertegenwoordiger, Anneleen Desmyter,
Bestuurder

Fontenelle BVBA,
Vertegenwoordigd door haar vaste
vertegenwoordiger, Herman du Bois,
Bestuurder

BIJLAGE 1 - VERSLAG VAN DE COMMISSARIS