



**FAGRON NV**

**Verslag van de commissaris over het voorstel van  
opheffing van het voorkeurrecht (art. 596 en 598  
van het Wetboek van Vennootschappen) in  
Fagron NV**

13 april 2018

**VERSLAG VAN DE COMMISSARIS OVER HET VOORSTEL VAN OPHEFFING VAN  
VOORKEURRECHT (ART. 596 en 598 VAN HET WETBOEK VAN VENNOOTSCHAPPEN)  
IN FAGRON NV**

---

**1. Opdrachtoomschrijving**

In zijn zitting van 13 april 2018 heeft de raad van bestuur van Fagron NV (de “Vennootschap”), met maatschappelijke zetel gevestigd te Venecoweg 20A, 9810 Nazareth (België) en met ondernemingsnummer BE 0890.535.026, PwC Bedrijfsrevisoren bvba, in haar hoedanigheid als commissaris vertegenwoordigd door Peter Van den Eynde, bedrijfsrevisor, de opdracht gegeven om verslag uit te brengen over de voorgenomen opheffing van het voorkeurrecht bij de uitgifte van warrants, overeenkomstig art. 596 en 598 van het Wetboek van vennootschappen.

Artikel 596 van het Wetboek van vennootschappen stelt het volgende:

*De algemene vergadering die moet beraadslagen en besluiten over de kapitaalverhoging, over de uitgifte van converteerbare obligaties of over de uitgifte van warrants, kan met inachtneming van de voorschriften inzake quorum en meerderheid vereist voor een statutenwijziging, in het belang van de vennootschap het voorkeurrecht beperken of opheffen. Het voorstel daartoe moet speciaal in de oproeping worden vermeld.*

*De raad van bestuur verantwoordt zijn voorstel in een omstandig verslag, dat inzonderheid betrekking heeft op de uitgifteprijs en op de financiële gevolgen van de verrichting voor de aandeelhouders. Er wordt een verslag opgesteld door de commissaris of, bij diens ontstentenis, door een bedrijfsrevisor aangewezen door de raad van bestuur, of door een extern accountant aangewezen op dezelfde manier, waarin deze verklaart dat de in het verslag van de raad van bestuur opgenomen financiële en boekhoudkundige gegevens getrouw zijn en voldoende om de algemene vergadering die over het voorstel moet stemmen, voor te lichten. Die verslagen worden neergelegd op de griffie van de rechtbank van koophandel overeenkomstig artikel 75. Zij worden in de agenda vermeld. Een afschrift ervan kan worden verkregen overeenkomstig artikel 535.*

*Het ontbreken van de verslagen bedoeld in dit artikel heeft de nietigheid van de beslissing van de algemene vergadering tot gevolg.*

*Het besluit van de algemene vergadering om het voorkeurrecht te beperken of op te heffen moet overeenkomstig artikel 75 op de griffie van de rechtbank van koophandel worden neergelegd.*

Artikel 598 van het Wetboek van vennootschappen stelt het volgende:

*Art. 598. Wanneer het voorkeurrecht wordt beperkt of opgeheven ten gunste van een of meer bepaalde personen die geen personeelsleden zijn van de vennootschap of van een van haar dochtervennootschappen, moet de identiteit van de begunstigde of de begunstigten van de beperking of de opheffing van het voorkeurrecht worden vermeld in het verslag dat door de raad van bestuur wordt opgesteld, alsook in de oproeping.*

*Bovendien mag voor vennootschappen waarvan de aandelen zijn toegelaten tot de verhandeling op een markt als bedoeld in artikel de uitgifteprijs niet minder bedragen dan het gemiddelde van de koersen gedurende de dertig dagen, voorafgaande aan de dag waarop de uitgifte een aanvang nam.*

*Voor de andere vennootschappen dan die welke zijn bedoeld in het tweede lid, moet de uitgifteprijs ten minste gelijk zijn aan de vastgestelde intrinsieke waarde van het effect die, behoudens eenparig akkoord tussen de aandeelhouders, vastgesteld wordt op grond van een verslag opgesteld, hetzij door de commissaris, hetzij, voor de vennootschappen die geen commissaris hebben, door een bedrijfsrevisor aangewezen door de raad van bestuur, of door een extern accountant aangewezen op dezelfde manier.*

*De verslagen die door de raad van bestuur worden opgesteld, moeten de weerslag vermelden van de voorgestelde uitgifte op de toestand van de vroegere aandeelhouder, in het bijzonder wat diens aandeel in de winst en in het eigen kapitaal betreft. Een commissaris of, bij diens ontstentenis, een bedrijfsrevisor aangewezen door de raad van bestuur, of een accountant aangewezen op dezelfde manier, verstrekt een omstandig advies omtrent de elementen op grond waarvan de uitgifteprijs is berekend, alsmede omtrent de verantwoording ervan.*

Wij hebben onze werkzaamheden gesteund op de normen voor de beroepsuitoefening, uitgevaardigd door het Instituut van de Bedrijfsrevisoren (IBR), zoals van toepassing in de omstandigheden.

## **2. Identificatie van de verrichting**

De raad van bestuur heeft de uitgifteprijs als volgt verantwoord en een omschrijving van de financiële gevolgen van de uitgifte voor de bestaande aandeelhouders als volgt omschreven (in een bijzonder verslag, zie bijlage):

De raad van bestuur stelt voor om in het kader van het Warrantenplan 2018 een uitgifte te doen van een maximum van 1.300.000 warranten ten voordele van personeelsleden van de Vennootschap en van haar dochtervennootschappen en van huidige en toekomstige Consulenten van de Vennootschap en van haar dochtervennootschappen in aanmerking komen als begunstigde van de warranten uitgegeven in het kader van het Warrantenplan 2018 en waarbij elke warrant de houder ervan recht geeft op één aandeel van de Vennootschap.

Uitoefenprijs van de warrants: het laagste van (a) de gemiddelde slotkoers van het aandeel van de Vennootschap gedurende 30 dagen die het aanbod voorafgaan en (b) de laatste slotkoers die voorafgaan aan de dag van het aanbod, met dien verstande dat de uitoefenprijs van warrants aangeboden aan personen die geen personeelsleden zijn van de Vennootschap of haar dochtervennootschappen overeenkomstig artikel 598, lid 2 W.Venn. niet lager mag zijn dan de gemiddelde slotkoers van het aandeel van de Vennootschap gedurende 30 dagen die de uitgiftedatum van de warrants voorafgaan.

Uitgifteprijs van de warrants: de warrants worden gratis aangeboden aan de begunstigden.

De voorgestelde uitgifte van de warrants houdt een kapitaalverhoging in onder opschortende voorwaarde. Immers, in de mate dat de warrants worden uitgeoefend, zal het maatschappelijk kapitaal van de Vennootschap worden verhoogd en zullen er nieuwe aandelen worden uitgegeven. Voor een beschrijving van de voorgestelde uitgifte- en uitoefenvoorwaarden van de warrants wordt verwezen naar het bijzonder verslag van de raad van bestuur overeenkomstig artikel 583 van het Wetboek van Vennootschappen.

Overeenkomstig art. 598 van het Wetboek van vennootschappen, wanneer het voorkeurrecht wordt beperkt of opgeheven ten gunste van een of meer bepaalde personen die geen personeelsleden zijn van de Vennootschap of van een van haar dochtervennootschappen, is de raad van bestuur eveneens verantwoordelijk voor de opname van de identiteit van de begunstigde of de begunstigden van de beperking of de opheffing van het voorkeurrecht in zijn bijzonder verslag.

Overeenkomstig art. 598 van het Wetboek van vennootschappen, mag voor genoteerde vennootschappen de uitgifteprijs niet minder bedragen dan het gemiddelde van de koersen gedurende de dertig dagen voorafgaand aan de dag waarop de uitgifte een aanvang nam.

### **3. Financiële gevolgen van de voorgenomen verrichting met betrekking tot de verwatering van het aandeel in het kapitaal van de huidige aandeelhouders**

Het bijzonder verslag van de raad van bestuur vermeldt de financiële gevolgen van de verrichting voor de aandeelhouders met betrekking tot de verwatering op het niveau van: 1) kapitaal van de vennootschap, dividend en stemrechten, 2) fractiewaarde en eigen vermogen, 3) financieel verwateringseffect.

Op datum van het bijzonder verslag van de raad van bestuur van de Vennootschap, zijnde 13 april 2018, bedraagt het maatschappelijk kapitaal van de Vennootschap EUR 494.192.221,68 en dit is vertegenwoordigd door 71.843.904 aandelen, zonder vermelding van de nominale waarde, die elk 1/71.843.904<sup>ste</sup> van het maatschappelijk kapitaal vertegenwoordigen.

Aangezien de uitoefenprijs van de warrants afhankelijk zal zijn van de beurskoers voor of op de datum van het aanbod aan de Begunstigden, kan de raad van bestuur op datum van hun bijzonder verslag geen exact overzicht geven van de financiële gevolgen van de eventuele uitoefening van de warrants overeenkomstig het Warrantenplan 2018 en de daaropvolgende uitgifte van nieuwe aandelen zonder nominale waarde. Derhalve werden een aantal simulaties gemaakt op basis van hypothetische uitoefenprijzen. Deze simulaties zijn terug te vinden in Bijlage 3 van het bijzonder verslag van de raad van bestuur en geven de impact weer van de uitoefening van deze warrants op het eigen vermogen van de Vennootschap aan de hand van enkele hypothetische uitoefenprijzen. Deze simulaties zijn bijgevolg zuiver illustratief en hypothetisch. Zoals opgenomen in het bijzonder verslag van de raad van bestuur zal de uitoefenprijs niet lager zijn dan de fractiewaarde van het aandeel op datum van uitgifte van de warrants.

De raad van bestuur geeft tevens aan dat het effectieve financiële verwateringseffect voor de bestaande aandeelhouders, op basis van de marktwaarde (marktprijs of beurskoers van de aandelen) thans nog niet gekend is. Dit is afhankelijk van uitoefenprijs van de warrants, de waarde (beurskoers) van het aandeel van de Vennootschap op het ogenblik van de uitoefening van de warrants, het aantal warrants dat zal worden uitgeoefend en het tijdstip waarop deze zullen worden uitgeoefend.

In de mate waarin de uitgifteprijs van de nieuwe aandelen, uitgegeven als gevolg van de uitoefening van warrants, lager is dan de marktprijs van de aandelen op het ogenblik van de uitgifte van de nieuwe aandelen zullen de bestaande aandeelhouders een financiële verwatering ondergaan omdat in dit geval de warranthouder inschrijft op nieuwe aandelen aan een lagere prijs dan de marktwaarde (of beurskoers) van de bestaande aandelen. Deze financiële verwatering wordt berekend door de uitoefenprijs in mindering te brengen van de marktprijs per aandeel op het ogenblik van de uitgifte van de nieuwe aandelen. Het resultaat wordt vervolgens in verhouding gebracht met de totale marktwaarde.

Op basis van de simulaties bedraagt de financiële verwatering voor de bestaande aandeelhouders 0,07% (bij uitoefening nieuwe warrants aan een hypothetische uitoefenprijs van EUR 12,87).

Tenslotte geeft de raad van bestuur aan dat de kost verbonden aan het aanbieden van de warrants wordt geschat op EUR 40.000 en dat verwacht wordt dat de boekhoudkundige kost in de geconsolideerde jaarrekening op basis van de simulaties tussen 2,1 miljoen EUR bij een uitoefenprijs van 10 EUR en 4,8 miljoen EUR bij een uitoefenprijs van 15 EUR zal liggen.

De boekhoudkundige kost zal worden bepaald in functie van de volgende parameters: (i) de slotkoers van het aandeel van de Vennootschap op datum van het aanbod; (ii) de uitoefenprijs van de warrants; (iii) de verwachte volatiliteit van het aandeel van de Vennootschap; (iv) de uitoefenperiode van de warrants (zijnde 5 jaar) en (v) de geldende interestvoet.

#### **4. Besluit**

In overeenstemming met de vereisten op grond van art. 596 en 598 van het Wetboek van Vennootschappen en rekening houdend met het in bijlage opgenomen bijzonder verslag opgesteld overeenkomstig artikel 583 van het Wetboek van vennootschappen, zijn wij van mening dat de in het bijzonder verslag van de raad van bestuur opgenomen financiële en boekhoudkundige gegevens getrouw en voldoende zijn om de algemene vergadering die over het voorstel moet stemmen, voor te lichten.

Wij wensen tevens de aandacht van de raad van bestuur en de aandeelhouders te vestigen op de bepalingen van artikel 523 en 524 van het Wetboek van vennootschappen die verband houden met de regeling van belangenconflicten voor bestuurders, resp. aandeelhouders, bij het aanbieden en het bepalen van de uitoefenmodaliteiten van de uit te geven warrants.

Onderhavig verslag werd opgesteld voor het gebruik van de aandeelhouders van de Vennootschap in het kader van de opheffing van het voorkeurrecht zoals hierboven beschreven. Het kan derhalve voor geen enkel ander doel worden gebruikt.

Antwerpen, 13 april 2018

De commissaris  
PwC Bedrijfsrevisoren bevb  
Vertegenwoordigd door



Peter Van den Eynde  
Bedrijfsrevisor

#### **Bijlagen:**

1. Bijzonder verslag van de raad van bestuur *cf.* Artikel 583, 596 en 598 W. Venn in het kader van het Warrantenplan 2018

FAGRON  
Naamloze vennootschap  
die een publiek beroep op het spaarwezen doet of heeft gedaan  
Venecoweg 20a  
9810 Nazareth  
Ondernemingsnummer: 0890.535.026  
RPR Gent (Kortrijk)  
  
(de Vennootschap)

---

BIJZONDER VERSLAG VAN DE RAAD VAN BESTUUR OVEREENKOMSTIG ARTIKEL 583 EN  
ARTIKELEN 596 *JUNCTO* 598 VAN HET WETBOEK VAN VENNOOTSCHAPPEN IN HET  
KADER VAN HET WARRANTENPLAN 2018

---

1. INLEIDING

In dit verslag wordt door de raad van bestuur van de Vennootschap (de Raad van Bestuur) overeenkomstig artikel 583 Wetboek van vennootschappen (W. Venn.) toelichting gegeven bij het voorstel van de Raad van Bestuur om warrants uit te geven in het kader van het Warrantenplan 2018 ten voordele van bepaalde personeelsleden van de Vennootschap en van haar dochtervennootschappen en ten voordele van huidige en toekomstige zelfstandige medewerkers (de **Consulenten**) van de Vennootschap en van haar dochtervennootschappen (de **Begunstigden**), waarbij elke warrant de houder ervan recht geeft op één aandeel van de Vennootschap.

Dit verslag is tevens opgesteld overeenkomstig artikel 596 W.Venn., als toelichting bij het voorstel van de Raad van Bestuur om in het kader van het Warrantenplan 2018 het voorkeurrecht van de bestaande aandeelhouders op te heffen.

Dit verslag is tevens opgesteld overeenkomstig artikel 598 W.Venn., als toelichting bij het voorstel van de Raad van Bestuur om in het kader van het Warrantenplan 2018 het voorkeurrecht van de bestaande aandeelhouders op te heffen ten gunste van één of meer bepaalde personen die geen personeelsleden zijn van de Vennootschap of van haar dochtervennootschappen.

Dit bijzonder verslag dient samen te worden gelezen met het bijzonder verslag overeenkomstig artikelen 596 *juncto* 598 W. Venn., opgesteld door de commissaris van de Vennootschap, PricewaterhouseCoopers Bedrijfsrevisoren BV CVBA, met maatschappelijke zetel te Woluwedal 18, 1932 Sint-Stevens-Woluwe, vertegenwoordigd door Peter Van den Eynde.

2. RECHTVAARDIGING VAN DE BESLISSING EN VAN DE OPHEFFING VAN HET  
VOORKEURRECHT

Het door de Raad van Bestuur op voorstel van het Benoemings- en Remuneratiecomité genomen initiatief om het Warrantenplan 2018 te lanceren heeft tot doel om de Begunstigden van dit plan te motiveren om bij te dragen tot de groei van de Vennootschap en om hun loyaliteit ten aanzien van de Vennootschap te bevorderen.

De Raad van Bestuur is immers van oordeel dat het werk, het initiatief en de ondernemerszin van de Begunstigden een belangrijke bijdrage leveren aan de ontwikkeling van de activiteiten en de resultaten van de Vennootschap, en zij wenst de Begunstigden daarom de kans te geven (bijkomende) aandelen van de Vennootschap te verwerven aan een vooraf bepaalde inschrijvingsprijs zodat zij financieel kunnen participeren in de toegevoegde waarde en de groei van

de Vennootschap. De ervaring van de voorbije jaren heeft immers uitgewezen dat opties en warrants en deelname in het aandeelhouderschap door de medewerkers van de Vennootschap een belangrijk element van motivatie en betrokkenheid ten aanzien van het bedrijf uitmaken. Dergelijk plan heeft immers tot doel de inzet en motivatie op lange termijn te bevorderen zodat de inzet bijdraagt in het realiseren van de strategie en in het succes en de groei van de onderneming.

Als dusdanig kadert dit initiatief in de belangen van de Vennootschap en acht de Raad van Bestuur de opheffing van het voorkeurrecht van de bestaande aandeelhouders gerechtvaardigd.

### 3. BESCHRIJVING VAN DE VOORWAARDEN

#### 3.1 Inleiding

De Raad van Bestuur stelt voor om in het kader van het Warrantenplan 2018 een uitgifte te doen van een maximum van 1.300.000 warrants ten voordele van personeelsleden van de Vennootschap en van haar dochtervennootschappen en van huidige en toekomstige Consulents van de Vennootschap en van haar dochtervennootschappen die in aanmerking komen als begunstigde van de warrants uitgegeven in het kader van het Warrantenplan 2018.

#### 3.2 Corporate Governance

De Belgische Corporate Governance Code bevat een (niet-bindende) aanbeveling om systemen op basis waarvan de leden van het uitvoerend management worden vergoed in de vorm van aandelenopties vooraf te laten goedkeuren door de algemene vergadering. Daarom zal goedkeuring van het Warrantenplan 2018, alsook de uitgifte van de warrants, worden voorgelegd aan de buitengewone algemene vergadering van de Vennootschap te houden op of rond 14 mei 2018.

#### 3.3 Warrantenplan 2018

De bepalingen en modaliteiten van de warrants zijn beschreven in het Warrantenplan 2018 dat aan de Begunstigden zal worden meegedeeld. Een kopie daarvan is aangehecht aan dit bijzonder verslag (Bijlage 1).

De voornaamste kenmerken van dit plan zijn als volgt:

- **Aard van het onderliggend financieel instrument:**
  - gewone aandelen van de Vennootschap;
  - recht op dividend: vanaf de eerste dag van het boekjaar waarin de uitoefening van de warrants in aandelen plaatsvindt;
  - aanvaardingsperiode: wordt vermeld op het antwoordformulier dat bij de toekenning van de warrants aan de respectievelijke Begunstigden zal worden bezorgd.
- **Begunstigden:** bepaalde personeelsleden en Consulents van de Vennootschap en haar dochtervennootschappen. Overeenkomstig artikel 598 W.Venn. zal de identiteit van de reeds gekende begunstigden van de beperking of de opheffing van het voorkeurrecht die geen personeelslid zijn van de Vennootschap of van één van haar dochtervennootschappen worden bekendgemaakt in Bijlage 2 aangehecht aan dit bijzonder verslag. Meer dan de helft van de warrants die worden uitgegeven onder het Warrantenplan 2018 zullen worden toegekend aan personeelsleden van de Vennootschap en haar dochtervennootschappen. Er zullen, overeenkomstig de Belgische Corporate Governance Code, geen warrants worden toegekend aan niet-uitvoerende bestuurders.



- **Duur** van de warrants: te rekenen vanaf de datum van het Aanbod: maximaal 5 jaar, met dien verstande dat de duur van de warrants niet langer kan zijn dan 10 jaar na datum van uitgifte.
- **Overdraagbaarheid** van de warrants: onoverdraagbaar behoudens in geval van overlijden of mits goedkeuring van de Raad van Bestuur.
- **Uitoefenprijs** van de warrants: het laagste van (a) de gemiddelde slotkoers van het aandeel van de Vennootschap gedurende 30 dagen die het aanbod voorafgaan en (b) de laatste slotkoers die voorafgaan aan de dag van het aanbod, met dien verstande dat de uitoefenprijs van warrants aangeboden aan personen die geen personeelsleden zijn van de Vennootschap of haar dochtervennootschappen overeenkomstig artikel 598, lid 2 W.Venn. niet lager mag zijn dan de gemiddelde slotkoers van het aandeel van de Vennootschap gedurende 30 dagen die de uitgiftedatum van de warrants (d.i. de datum van de buitengewone algemene vergadering die beslist tot uitgifte van de warrants) voorafgaan. De uitoefenprijs zal niet lager zijn dan de fractiewaarde van het aandeel op datum van uitgifte van de warrants.
- **Uitgifteprijs** van de warrants: de warrants worden gratis aangeboden aan de begunstigten.

#### 4. **BESCHRIJVING VAN DE VOORGESTELDE KAPITAALVERHOOGING**

De Raad van Bestuur stelt voor om het kapitaal te verhogen ten belope van een bedrag gelijk aan het product van (i) het aantal aandelen uitgegeven bij de uitoefening van de Warrants met (ii) de uitoefenprijs of, indien deze de fractiewaarde te boven gaat, de fractiewaarde van de bestaande gewone aandelen van de Vennootschap op het ogenblik van de uitoefening, onder de opschortende voorwaarde van de uitoefening van de warrants. Indien niet alle warrants worden uitgeoefend dan zal het kapitaal slechts verhoogd worden ten belope van het aantal warrants dat effectief wordt uitgeoefend. Bij uitoefening van de warrants zal de Raad van Bestuur (of twee leden van de Raad van Bestuur overeenkomstig Artikel 591 W.Venn.), de kapitaalverhoging voor notaris laten akteren.

De uitoefenperiodes voorzien in het Warrantsplan 2018 kunnen binnen het betrokken boekjaar door de Raad van Bestuur worden aangepast, onder meer in het licht van belangrijke financiële informatie of van een gewijzigde datum van dividenduitkering. De Raad van Bestuur kan beslissen om in bijkomende uitoefenperiodes te voorzien ten einde de Begunstigten toe te laten hun warrants uit te oefenen voor het verstrijken van de duur van de warrants.

De nieuw uitgegeven aandelen zullen identiek zijn aan en van dezelfde rechten genieten als de bestaande gewone aandelen van de Vennootschap. In geval van uitkering van een dividend, zullen zij recht geven op het dividend vanaf de eerste dag van het boekjaar waarin de warrant werd uitgeoefend. Er zal een aanvraag ingediend worden met het oog op de notering op Euronext van de aandelen die zullen uitgegeven worden naar aanleiding van de uitoefening van de warrants in het kader van het Warrantsplan 2018.

#### 5. **FINANCIËLE GEVOLGEN VAN DE UITGIFTE VAN WARRANTEN VOOR DE AANDEELHOUDERS**

##### 5.1 **Kapitaal van de Vennootschap, dividend en stemrechten**

Het maatschappelijk kapitaal van de Vennootschap bedraagt op datum van dit verslag EUR 494.192.221,68 en wordt vertegenwoordigd door 71.843.904 aandelen, zonder nominale waarde, die elk  $1/71.843.904^{ste}$  van het maatschappelijk kapitaal van de Vennootschap vertegenwoordigen.

Daarnaast zijn er in het kader van meerdere warrantenplannen 805.000 nog uitstaande en toegekende warranten die de houders recht geven op inschrijving op nieuwe aandelen. Van het Warrantenplan 2014 zijn nog 415.000 uitstaande en toegekende warranten met een uitoefenprijs van 39,37 euro. Gelet op de hoge uitoefenprijs in verhouding tot de huidige beurskoers van de Vennootschap wordt verder geen rekening gehouden met deze toegekende warranten, aangezien het onwaarschijnlijk geacht wordt dat deze in de huidige omstandigheden zouden uitgeoefend worden. De overige 390.000 warranten (Warrantenplan 2016) hebben een uitoefenprijs van 7,38 euro. Hiermee wordt wel rekening gehouden in de simulaties opgenomen in Bijlage 3.

Een overzicht van alle per 31 december 2017 uitstaande toegekende warranten kan geconsulteerd worden in toelichting 21 van het jaarverslag 2017 van de Vennootschap.

## **5.2 Fractiewaarde en eigen vermogen**

De uitoefenprijs van de warranten zal gelijk zijn aan het laagste van (a) de gemiddelde slotkoers van het aandeel van de Vennootschap op de beurs gedurende 30 dagen die het aanbod voorafgaan of (b) de laatste slotkoers die voorafgaan aan de dag van het aanbod, met dien verstande dat de uitoefenprijs van warranten aangeboden aan personen die geen personeelsleden zijn van de Vennootschap of haar dochtervennootschappen overeenkomstig artikel 598, lid 2 W.Venn. niet lager mag zijn dan de gemiddelde slotkoers van het aandeel van de Vennootschap gedurende 30 dagen die de uitgiftedatum van de warranten voorafgaan.

Aangezien de uitoefenprijs van de warranten afhankelijk zal zijn van de beurskoers voor of op de datum van het aanbod aan de Begunstigden, kan de Raad van Bestuur op datum van dit verslag geen gedetailleerd overzicht geven van de financiële gevolgen van de eventuele uitoefening van de warranten overeenkomstig het Warrantenplan 2018 en de daaropvolgende uitgifte van nieuwe aandelen zonder nominale waarde, voor een prijs die lager zou kunnen zijn de huidige fractiewaarde van de aandelen van de Vennootschap.

Derhalve werden een aantal simulaties gemaakt op basis van hypothetische uitoefenprijzen. Deze simulaties zijn terug te vinden in Bijlage 3 bij dit verslag en geven de impact weer van de uitoefening van deze warranten op het eigen vermogen van de Vennootschap aan de hand van enkele hypothetische uitoefenprijzen.

De uitoefenprijs van de warranten zal worden bestemd op de rekening kapitaal tot beloop van het product van (i) het aantal aandelen uitgegeven bij de uitoefening van de Warranten met (ii) de uitoefenprijs (indien deze de fractiewaarde niet te boven gaat) en op de rekening uitgiftepremie tot beloop van het product van (i) het aantal aandelen uitgegeven bij de uitoefening van de Warranten met (ii) de uitoefenprijs voor zover en in de mate dat deze de fractiewaarde te boven gaat, die op dezelfde wijze als het kapitaal de waarborg van derden zal uitmaken en waarover, behoudens de mogelijkheid tot omzetting in het kapitaal, slechts zal worden beschikt met inachtneming van de voorwaarden gesteld voor een kapitaalvermindering.

## **5.3 Financieel verwateringseffect**

Het effectieve financiële verwateringseffect voor de bestaande aandeelhouders is thans nog niet gekend: dit is afhankelijk van de waarde van het aandeel van de Vennootschap op het ogenblik van de uitoefening van de warranten, het aantal warranten dat zal worden toegekend, aanvaard en uitgeoefend en het tijdstip waarop deze zullen worden uitgeoefend.

In de mate waarin de uitgifteprijs van de nieuwe aandelen uitgegeven als gevolg van de uitoefening van warranten onder Warrantenplan 2018, lager is dan de marktprijs van de aandelen op het ogenblik van de uitgifte zullen de bestaande aandeelhouders een financiële verwatering ondergaan omdat in dit geval de warranthouder inschrijft op nieuwe aandelen aan een lagere prijs dan de bestaande

aandelen. Deze verwatering wordt berekend door de uitoefenprijs in mindering te brengen van de marktprijs per aandeel op het ogenblik van de uitgifte van de nieuwe aandelen. Het resultaat wordt vervolgens in verhouding gebracht met de oorspronkelijke marktprijs. De financiële verwatering bedraagt in dat geval:

$$1 - \frac{(\text{marktprijs} \times \text{aantal oude aandelen} + \text{uitgifteprijs} \times \text{aantal nieuwe aandelen})}{(\text{aantal oude aandelen} + \text{aantal nieuwe aandelen}) \times \text{marktprijs}}$$

Zoals uiteengezet in Bijlage 3 bij dit verslag, bedraagt de financiële verwatering voor de bestaande aandeelhouders 0.07% indien (i) de uitoefenprijs van de warrants gelijk is aan de gemiddelde koers van de laatste 30 dagen voorafgaand aan 11 april 2018 en (ii) de beurskoers gelijk is aan de beurskoers voorafgaand aan 11 april 2018.

Zoals uiteengezet in Bijlage 3 bij dit verslag, bedraagt de verwatering van de stemrechten voor de bestaande aandeelhouders 1,74%, indien alle warrants onder Warrantenplan 2018 worden aangeboden, aanvaard en uitgeoefend. Aan de commissaris van de Vennootschap, PricewaterhouseCoopers Bedrijfsrevisoren BV CVBA, werd gevraagd om een verslag op te stellen overeenkomstig artikel 596 *in* artikel 598 W.Venn..

#### 5.4 Boekhoudkundige en andere kosten verbonden aan het aanbieden van de warrants


De kosten verbonden aan het aanbieden van de warrants door de Vennootschap bedragen ongeveer 40.000 EUR en dienen voor:

- de vergoeding aan de commissaris voor het opstellen van zijn bijzonder verslag;
- de vergoeding aan de raadsleden van de Vennootschap voor het advies in het kader van de uitgifte van de warrants;
- de kosten verbonden aan de publicatie van de bijeenroeping van en de organisatie van de buitengewone algemene vergadering van de Vennootschap die zal beslissen over de uitgifte van de warrants;
- de vergoeding aan de notaris voor het verlijden van de akte van de buitengewone algemene vergadering van de Vennootschap; en
- de vergoeding van de FSMA in het kader van de aanvraag tot verklaring van geen bezwaar over dit bijzonder verslag van de Raad van Bestuur.

Bij aanvaarding van de aangeboden warrants zal de Vennootschap een marktwaarde ("fair value") voor de warrants bepalen op basis van de gebruikelijke actuariële methodes hiervoor en deze marktwaarde zal boekhoudkundig in rekening worden gebracht gespreid over de periode van dienstverlening die van de warranthouders wordt verwacht ("vesting period") overeenkomstig het Warrantenplan 2018. Deze marktwaarde kan pas worden bepaald op datum van de aanvaarding van de warrants. Er wordt verwacht dat de totale boekhoudkundige kost die hiervoor in rekening zal worden gebracht in de geconsolideerde jaarrekeningen tussen 2,1 miljoen EUR (bij een uitoefenprijs van 10 EUR) en 4,8 miljoen EUR (bij een uitoefenprijs van 15 EUR) zal liggen. Ze zal worden bepaald in functie van de volgende parameters: (i) de slotkoers van het aandeel van de Vennootschap op datum van het aanbod; (ii) de uitoefenprijs van de warrants; (iii) de verwachte volatiliteit van het aandeel van de Vennootschap; (iv) de uitoefenperiode van de warrants (zijnde 5 jaar) en (v) de geldende interestvoet.

Opgemaakt te Nazareth op 13 april 2018.

**Namens de Raad van Bestuur,**



---

Naam: Rafael Padilla  
Functie: Bestuurder



---

Naam: Karin de Jong  
Functie: Bestuurder

BIJLAGE 1  
WARRANTENPLAN 2018

## BIJLAGE 2

### IDENTITEIT VAN DE BEGUNSTIGDEN (ANDERE DAN PERSONEELSLEDEN) OVEREENKOMSTIG ART. 598 W.VENN.

Begunstigden	Aantal warranten
Ivan Marostica	100.000
Céline Caveye	50.000
Johan Verlinden	50.000
Daan Vermeulen	50.000
Rafael Padilla	250.000
Personeelsleden	800.000
<b>Totaal</b>	<b>1.300.000</b>

BIJLAGE 3

SIMULATIE : IMPACT OP EIGEN VERMOGEN VAN DE VENNOOTSCHAP

	Stimule op datum van verslag	Uitvoering nieuwe warrants aan hypothetische uitoefeningsprijs (****)			
		10.000 EUR	12.50 EUR	15.00 EUR	12.87 EUR
<b>Hypothetische uitoefeningsprijs</b>					
Kapitaalverhoging		13.000.000,00	16.250.000,00	19.500.000,00	16.732.950,00
Aantal bestaande aandelen	71.813.904	71.813.904	71.813.904	71.813.904	71.813.904
Aantal nog toe te kennen warrants uit Warrantenplan 2014 en 2016	1.174.409	1.174.409	1.174.409	1.174.409	1.174.409
Aantal nieuwe aandelen bij uitoefening van resterende warrants in Warrantenplan 2016	390.000	390.000	390.000	390.000	390.000
Aantal nieuwe aandelen bij uitoefening van nieuwe warrants in Warrantenplan 2018	1.300.000	1.300.000	1.300.000	1.300.000	1.300.000
Totaal aantal aandelen na uitoefening van alle nieuwe warrants uit Warrantenplan 2018 en de resterende warrants uit Warrantenplan 2016	74.708.313	74.708.313	74.708.313	74.708.313	74.708.313
Maatschappelijk kapitaal bestaande aandelen 31/12/2017	494.192.221,68	494.192.221,68	494.192.221,68	494.192.221,68	494.192.221,68
Maatschappelijk kapitaal na uitoefening aangehouden warrants Warrantenplan 2016 en Warrantenplan 2018		513.895.614,30	513.895.614,30	513.895.614,30	513.895.614,30
Fractie waarde	6,88	6,88	6,88	6,88	6,88
Maatschappelijk kapitaal bestaande aandelen	494.192.221,68	494.192.221,68	494.192.221,68	494.192.221,68	494.192.221,68
Verwaring door nieuw uitgegeven aandelen Warrantenplan 2018 (***)		1.740,00	1.740,00	1.740,00	1.740,00
Verwaring door nieuw uitgegeven aandelen resterende warrants Warrantenplan 2016 en Warrantenplan 2018 (***)		3.830,00	3.830,00	3.830,00	3.830,00
Financieel verwaeringseffect Warrantenplan 2018 bij beurskoers en 30-daagse middelen op 10 april 2018		0,440,00	0,120,00	0,000,00	0,070,00
Financieel verwaeringseffect resterende warrants Warrantenplan 2016 en Warrantenplan 2018 bij beurskoers en 30-daagse middelen op 10 april 2018		0,670,00	0,550,00	0,030,00	0,300,00
Statutaire eigen vermogen BE.GAAP (**)	496.681.473,91	524.303.763,91	530.480.786,41	536.675.808,91	531.409.020,35
Statutaire eigen vermogen per aandeel	6,91	7,02	7,10	7,18	7,11
Geconsolideerd eigen vermogen (IFRS)	184.880.524,27	212.502.814,27	218.688.836,77	224.874.859,27	219.608.079,72
Geconsolideerd eigen vermogen (IFRS) per aandeel	2,57	2,84	2,93	3,01	2,94

(\*) bij wijze van voorbeeld wordt de gemiddelde sluitkoers van het aandeel van Belegers Bankhoudersvereniging

(\*\*) BE.GAAP, waarderingsgrond op basis van Belgische boekhoudwetgeving

(\*\*\*) aangezien alle aandelen dezelfde dividend rechten en stemrecht hebben, is het verwaeringseffect van het aantal aandelen hetzelfde als het verwaeringseffect van het dividend recht en stemrecht

(\*\*\*\*) Hierbij is ervan uitgegaan dat de nog aan te bieden warrants van Warrantenplan 2014 en 2016, voortgezet aan de nieuwe warrants waarden worden toegewezen, maar aan dezelfde hypothetische uitoefeningsprijs. De reeds aangehouden warrants van Warrantenplan 2014 worden niet in rekening gebracht omdat de uitoefeningsprijs van deze warrants 29,37 EUR per aandeel bedraagt (415.000 warrants). De reeds aangehouden warrants van Warrantenplan 2016 worden wel in rekening gebracht omdat de uitoefeningsprijs van deze warrants 7,88 EUR per aandeel bedraagt (1.174.409 warrants).