



**VERSLAG VAN DE COMMISSARIS
AAN DE BUITENGEWONE ALGEMENE VERGADERING
VAN**

**ONESTO WOONKREDIET VOOR VLAANDEREN NV
ALBERT PANISSTRAAT 8 BUS 002
9120 BEVEREN-WAAS
RPR GENT AFDELING DENDERMONDE 0405.553.832**

EN

**WEST-VLAAMS WOONKREDIET NV
KANUNNIK DR. LOUIS COLENSSTRAAT 10 BUS 1
8400 OOSTENDE
RPR GENT AFDELING OOSTENDE 0405.110.404**

**IN HET KADER VAN EEN VOORSTEL VAN EEN FUSIE CONFORM ARTIKEL 12:26 VAN HET WETBOEK
VAN VENNOOTSCHAPPEN EN VERENIGINGEN**

Conform artikel 12:26 van het Wetboek van vennootschappen en verenigingen, brengen wij in onze hoedanigheid van commissaris een verslag uit gericht aan de buitengewone algemene vergadering van ONESTO WOONKREDIET VOOR VLAANDEREN NV en WEST-VLAAMS WOONKREDIET NV over de relevantie en de redelijkheid van de ruilverhouding zoals opgenomen in het fusievoorstel en over het passend zijn van de toegepaste waarderingsmethoden.

Het fusievoorstel werd opgemaakt door de bestuursorganen van ONESTO WOONKREDIET VOOR VLAANDEREN NV, met zetel te 9120 Beveren-Waas, Albert Panisstraat 8 bus 2, ingeschreven in het rechtspersonenregister onder het nummer 0405.553.832 (zijnde de 'Overnemende Vennootschap'), en WEST-VLAAMS WOONKREDIET NV, met zetel te 8400 Oostende, Kanunnik Dr. Louis Colensstraat 10 bus 1, ingeschreven in het rechtspersonenregister onder het nummer 0405.110.404 (zijnde de 'Over te nemen Vennootschap').

Het fusievoorstel voor ONESTO WOONKREDIET VOOR VLAANDEREN NV werd neergelegd op de ondernemingsrechtbank van Gent, afdeling Dendermonde op 22 augustus 2023. Het fusievoorstel voor WEST-VLAAMS WOONKREDIET NV werd neergelegd op de ondernemingsrechtbank van Gent, afdeling Oostende op 24 augustus 2023.

Conclusie

Op basis van onze werkzaamheden, zijn wij van mening dat :

- de door de bestuursorganen gehanteerde waarderingsmethoden, namelijk de vermogensmethode, de excess return methode, de methode van de kapitalisatie van het nettoresultaat en de market multiple methode, in het gegeven geval passend zijn;
- het betrekkelijk gewicht, dat bij de vaststelling van de in aanmerking genomen waarde aan deze methoden is gehecht, leidt tot een ruilverhouding die relevant en redelijk is.

Bovendien, in het licht van de werkzaamheden die wij hebben uitgevoerd op het fusievoorstel, dienen wij u geen afwijking van materieel belang te melden.

Basis voor de conclusie zonder voorbehoud

Wij hebben onze opdracht uitgevoerd overeenkomstig de normen inzake de controle van fusie- en splitsingsverrichtingen van vennootschappen.

Onze verantwoordelijkheden op grond van deze normen staan beschreven in de sectie "*Verantwoordelijkheden van de commissaris*".

De waarde die door het bestuursorgaan aan de aandelen van elk van de betrokken vennootschappen werd weerhouden en de methoden volgens dewelke de voorgestelde ruilverhouding is vastgesteld, werden als volgt bepaald :

"De bestuursorganen van de betrokken vennootschappen hebben ervoor geopteerd om de ruilverhouding te berekenen op basis van de actuele reële marktwaarde van de te fuseren vennootschappen."

De ruilverhouding werd bepaald op basis van de actuele reële marktwaarde per 31 december 2022, waarbij onderstaande methodes met hun toegekende wegingsfactor (%) werden gebruikt om de actuele reële marktwaarde te berekenen:

- Kapitalisatie van het nettoresultaat (10%);
- Excess return model (10%);
- Market multiple methodes (P/E) (10%);
- Market multiple methodes (P/BV) (40%);
- Vermogensmethode (30%).



- Kapitalisatie van het nettoresultaat

De inkomstenmethode is gebaseerd op de veronderstelling dat de waarde van een onderneming gelijk is aan de contante waarde van de toekomstige winsten, die beschikbaar zijn voor verdeling aan de investeerders in de onderneming.

- Market multiple methode (Multiple P/E en Multiple P/BV)

De market multiple methode kan worden omschreven als de verhouding tussen de waarde, enerzijds, en elementen van de resultatenrekening, anderzijds, en wordt uitgedrukt in multiples. Multiples kunnen berekend worden enerzijds op basis van een groep vergelijkbare beursgenoteerde ondernemingen of anderzijds op basis van vergelijkbare transacties.

- Excess return methode

Bij de berekening van de waarde volgens de excess return methode of goodwill methode worden zowel de intrinsieke waarde van de onderneming als de genormaliseerde winst betrokken. Kern van de waarde berekening is het totaliseren van de intrinsieke waarde van het eigen vermogen en de waarde van de goodwill.

- Vermogensmethode

De vermogensmethode geeft de boekhoudkundige waarde weer van de activa op de balans gecorrigeerd voor eventuele latente reserves maar geeft weinig informatie over de rendementen van de vennootschap.

Voor WEST-VLAAMS WOONKREDIET NV werd de methode kapitalisatie van nettoresultaat en multiple P/E meegenomen maar weliswaar aan een waarde van 0 EUR gezien de historische verliezen. De weerhouden waarden na de weging leiden tot een waarde van de aandelen voor ONESTO WOONKREDIET VOOR VLAANDEREN NV van 13.900.036,49 EUR en voor WEST-VLAAMS WOONKREDIET NV van 3.748.793,49 EUR.

Deze methoden leiden tot de volgende berekeningswijze van de ruilverhouding:

“Overnemende Vennootschap

<i>Reële marktwaarde</i>	<i>13.900.036,49 EUR</i>
<i>Aantal aandelen</i>	<i>1.093.961</i>
<i>Waarde per aandeel</i>	<i>12,70615359 EUR</i>

Over te Nemen Vennootschap

<i>Reële marktwaarde</i>	<i>3.748.793,49 EUR</i>
<i>Aantal aandelen</i>	<i>901.240</i>
<i>Waarde per aandeel</i>	<i>4,15959510 EUR</i>

Ruilverhouding

$$\frac{12,70615359}{4,15959510} = 3,05 \text{ (hetzij afgerond 3)}$$

Op basis van bovenstaande ruilverhouding zal er 1 (volledig volgestort) nieuw aandeel in de Overnemende Vennootschap ONESTO WOONKREDIET VOOR VLAANDEREN NV worden uitgegeven voor telkens (afgerond) 3 (volledig volgestorte) bestaande aandelen in de Over te Nemen Vennootschap WEST-VLAAMS WOONKREDIET NV.

Bijgevolg zullen er aan de aandeelhouders van de Over te Nemen Vennootschap als vergoeding voor de inbreng in natura van het vermogen van de Over te Nemen Vennootschap in de Overnemende Vennootschap in totaal (afgerond) 300.413 (volledig volgestorte) nieuwe aandelen in de Overnemende Vennootschap worden uitgereikt in ruil voor de 901.240 (volledig volgestorte) bestaande aandelen in de Over te Nemen Vennootschap.”

Wij hebben de relevante deontologische vereisten die van toepassing zijn op de opdracht nageleefd.
Wij zijn van mening dat de door ons verkregen onderbouwende informatie voldoende en geschikt is als basis voor onze conclusie.

Verantwoordelijkheden van het bestuursorgaan van de vennootschap

Het bestuursorgaan van elke vennootschap is verantwoordelijk voor :

- het opstellen van een fusievoorstel overeenkomstig artikel 12:24 WVV;
- de methoden waarmee de ruilverhouding is vastgesteld;
- het betrekkelijk gewicht dat aan deze methoden wordt gehecht;
- de waardering waartoe elke methode komt;
- het vaststellen van de ruilverhouding.

De uitvoering van de opdracht door de commissaris, zoals hierna gedefinieerd, ontslaat het bestuursorgaan niet van haar verantwoordelijkheden.

Verantwoordelijkheden van de commissaris

Onze verantwoordelijkheid bestaat erin verslag uit te brengen over het fusievoorstel. In de context van onze opdracht zijn wij verantwoordelijk voor het beoordelen of, in het licht van de informatie waarvan wij kennis hebben, het fusievoorstel een afwijking van materieel belang bevat, hetzij informatie die onjuist vermeld is of anderszins misleidend is.

Onze verantwoordelijkheid bestaat er tevens in een conclusie met redelijke mate van zekerheid te vormen over de relevantie en de redelijkheid van de ruilverhouding zoals opgenomen in het fusievoorstel en over het passend zijn van de toegepaste waarderingmethoden. Een redelijke mate van zekerheid is een hoog niveau van zekerheid, maar is geen garantie dat wij bij het uitvoeren van onze werkzaamheden overeenkomstig de normen van het Instituut van de Bedrijfsrevisoren inzake de controle van fusie- en splitsingsverrichtingen van vennootschappen altijd een afwijking van materieel belang ontdekken wanneer die bestaat.

Beperking van het gebruik van ons verslag

Dit verslag werd enkel opgesteld uit hoofde van artikel 12:26 WVV in het kader van het fusievoorstel en mag niet voor andere doeleinden worden gebruikt. Dit verslag geldt enkel indien de fusie plaatsvindt binnen de 3 maanden volgend op de datum van ons verslag.

Kortrijk, 14 september 2023

NV Callens Vandelanotte
Commissaris



Vertegenwoordigd door
Jan Degryse
Bedrijfsrevisor