nijs
roeckens | bedrijfsrevisoren

ANTIGOON INVEST NV

VERSLAG VAN DE ONAFHANKELIJKE EXPERT OPGESTELD IN TOEPASSING VAN ARTIKEL 513 VAN HET WETBOEK VAN VENNOOTSCHAPPEN EN ARTIKEL 6 VAN HET K.B. VAN 27 APRIL 2007 OP DE OPENBARE UITKOOPBIEDINGEN NAAR AANLEIDING VAN HET OPENBAAR UITKOOPBOD DOOR DE HEER ERIK BOGAERTS, M.C.A. BVBA, DE HEER LUC VAN WEERT, DE HEER FRANK BOSCHMAN EN NCP CONSULTANTS BVBA OP DE 33.348 AANDELEN DIE NOG NIET IN HUN BEZIT ZIJN

nijs roeckens | bedrijfsrevisoren

ANTIGOON INVEST NV

VERSLAG VAN DE ONAFHANKELIJKE EXPERT OPGESTELD IN TOEPASSING VAN ARTIKEL 513 VAN HET WETBOEK VAN VENNOOTSCHAPPEN EN ARTIKEL 6 VAN HET K.B. VAN 27 APRIL 2007 OP DE OPENBARE UITKOOPBIEDINGEN NAAR AANLEIDING VAN HET OPENBAAR UITKOOPBOD DOOR DE HEER ERIK BOGAERTS, M.C.A. BVBA, DE HEER LUC VAN WEERT, DE HEER FRANK BOSCHMAN EN NCP CONSULTANTS BVBA OP DE 33.348 AANDELEN DIE NOG NIET IN HUN BEZIT ZIJN

1. DE OPDRACHT

Nijs Roeckens Bedrijfsrevisoren BVBA, vertegenwoordigd door de heer Karel Nijs, bedrijfsrevisor en revisor erkend door de FSMA voor ICB's, zaakvoerder, werd door de heer Erik Bogaerts, de heer Luc Van Weert, M.C.A. BVBA, de heer Frank Boschman en NCP Consultants BVBA (hierna de "Bieders") belast met het opstellen van het verslag voorzien door artikel 513, § 1 W. Venn. en door artikel 6 van het koninklijk besluit van 27 april 2007 op de openbare uitkoopbiedingen (hierna het "Koninklijk Besluit" of het "KB") ten behoeve van de resterende minderheidsaandeelhouders van Antigoon Invest NV, gevestigd te 2000 Antwerpen, Korte Nieuwstraat 4 .

De Bieders zijn meerderheidsaandeelhouders van Antigoon Invest NV. De Bieders bezitten 97,44% van de aandelen van Antigoon Invest NV.

De Bieders hebben te kennen gegeven een openbaar bod te willen uitbrengen ter verwerving van de overige 2,56% kapitaalaandelen Antigoon Invest NV die nog niet in hun bezit zijn (hierna "squeeze out" of "uitkoopbod").

Voormeld artikel 513, § 1 W. Venn.stelt:

> *§1 Een natuurlijke persoon of rechtspersoon dan wel verschillende natuurlijke personen of rechtspersonen die in onderling overleg handelen, en die, samen met de vennootschap, in het bezit zijn van 95 % van de effecten met stemrecht van een naamloze vennootschap die een openbaar beroep op het spaarwezen doet of heeft gedaan, kunnen door middel van een openbaar bod tot uitkoop het geheel van de effecten met stemrecht of die toegang geven tot stemrechtverwerven.*
>
> *Na afloop van de procedure worden de niet-aangeboden effecten, ongeacht of de eigenaar ervan zich kenbaar heeft gemaakt, geacht van rechtswege op die persoon te zijn overgegaan met consignatie van de prijs. De niet-aangeboden effecten aan toonder worden van rechtswege omgezet in effecten op naam en worden door de raad van bestuur ingeschreven in het register van effecten op naam.*

Na afloop van het uitkoopbod, wordt de vennootschap niet langer beschouwd als een vennootschap die een publiek beroep op het spaarwezen doet of heeft gedaan, tenzij door die vennootschap uitgegeven obligaties nog onder het publiek verspreid zijn.

Onder personen die in onderling overleg handelen wordt verstaan:
a) de natuurlijke personen of rechtspersonen die in onderling overleg handelen in de zin van artikel 3, § 1, 5°, a), van de wet van 1 april 2007 op de openbare overnameaanbiedingen;
b) de natuurlijke personen of rechtspersonen die een akkoord hebben gesloten aangaande de onderling afgestemde uitoefening van hun stemrechten, om een duurzaam gemeenschappelijk beleid ten aanzien van de betrokken vennootschap te voeren;
c) de natuurlijke personen of rechtspersonen die een akkoord hebben gesloten aangaande het bezit, de verwerving of de overdracht van stemrechtverlenende effecten.

Voormeld artikel 6 van het K.B. van 27 april 2007 op de openbare uitkoopbiedingen bepaalt:

De expert stelt als professionele en onafhankelijke partij een verslag op.

Het verslag van de onafhankelijke expert bevat ten minste de volgende gegevens:

1° de opgave van de identiteit van de doelvennootschap, de structuur en samenstelling van haar aandeelhouderskring, het geheel van ondernemingen waartoe zij behoort, haar werkzaamheden en uitsplitsing hiervan, de recente ontwikkeling en de identiteit van de leiders;
2° de laatste jaarrekening met bijhorende verslagen of, indien beschikbaar, de laatste geconsolideerde jaarrekening met bijhorende verslagen van de doelvennootschap, alsmede een recentere boekhoudkundige staat indien zich sinds de afsluitingsdatum van deze jaarrekeningen belangrijke wijzigingen hebben voorgedaan of meer dan 9 maanden zijn verstreken;
3° een duidelijke opgave van de verschillende effecten waarop het bod slaat;
4° de omstandig becijferde waardering door de expert van de effecten waarop het bod slaat volgens methodes die, gelet op de aard en de activiteit van de betrokken vennootschap, relevant zijn en uitgaande van passende feitelijke elementen en hypothesen, evenals de opgave van de toegepaste waarderingsmethodes, de feitelijke elementen en hypothesen die werden weerhouden, de gebruikte bronnen en het bekomen resultaat op grond van de gebruikte waarderingsmethodes;
5° een analyse van de waarderingswerkzaamheden verricht door de bieder;
6° het advies van de expert over de vraag of de geboden prijs al dan niet de belangen van de effectenhouders vrijwaart;
7° een passende verantwoording van de onafhankelijkheid van de expert ten aanzien van de bieder, de doelvennootschap en hun verbonden vennootschappen;
8° de vergoeding van de expert, evenals de opgave van de ingezette middelen in personeel en tijd, een beschrijving van de verrichte werkzaamheden en de vermelding van de gecontacteerde personen.
...

Onze werkzaamheden bestonden voornamelijk in de ontleding, de vergelijking en de bespreking van de financiële informatie en de methoden gebruikt voor de waardering, aangevuld met de nodige berekeningen en verificaties uitgaande van de statutaire financiële staat per 31 december 2014.

Dit verslag is tot stand gekomen in het kader van de voorgenomen squeeze out procedure bij Antigoon Invest NV. Het mag dan ook in geen enkele andere context gebruikt worden.

2. DE OPGAVE VAN DE IDENTITEIT VAN DE DOELVENNOOTSCHAP, DE STRUCTUUR EN SAMENSTELLING VAN HAAR AANDEELHOUDERSKRING, HET GEHEEL VAN ONDERNEMINGEN WAARTOE ZIJ BEHOORT, HAAR WERKZAAMHEDEN EN UITSPLITSING HIERVAN, DE RECENTE ONTWIKKELING EN DE IDENTITEIT VAN DE LEIDERS

2.1. Identiteit van de doelvennootschap

De vennootschap waarop het uitkoopbod zal uitgebracht worden is:

Antigoon Invest NV, met maatschappelijke zetel gevestigd aan de Korte Nieuwstraat 4 te 2000 Antwerpen
RPR Antwerpen
Ondernemingsnummer 0890.591.543.

De vennootschap is opgericht bij akte verleden voor geassocieerd notaris Erik Celis, met standplaats te Antwerpen, op 3 juli 2007, waarvan de akte werd bekendgemaakt in de Bijlage tot het Belgisch Staatsblad van 13 juli 2007, onder nummer 07102888. De statuten werden meerdere malen gewijzigd, en voor het laatst op 19 mei 2011 ingevolge kapitaalverhoging, waarvan de akte werd bekendgemaakt in de Bijlage tot het Belgisch Staatsblad van 4 juli 2011, onder nummer 11099931.

De maatschappelijke zetel is gevestigd te 2000 Antwerpen, Korte Nieuwstraat 4, en de vennootschap draagt het ondernemingsnummer 0890.591.543. De vennootschap heeft geen BTW nummer.

De vennootschap heeft als doel:
"Het beleggen in vastgoed waarbij onder vastgoed wordt begrepen:
- onroerende goederen zoals gedefinieerd in de artikelen 517 en volgende van het Burgerlijk Wetboek en de zakelijke rechten op onroerende goederen;
- aandelen met stemrecht uitgegeven door vastgoedvennootschappen;
- optierechten op onroerende goederen;
- rechten van deelneming in vastgoedbeleggingsinstellingen die zijn ingeschreven op de lijst als bedoeld in artikel 31 of artikel 129 van de Wet van 20 juli 2004 betreffende bepaalde vormen van collectief beheer van beleggingsportefeuilles;
- vastgoedcertificaten zoals omschreven in artikel 5 §4, eerste lid van de Wet van 16 juni 2006 op de openbare aanbieding van beleggingsinstrumenten en de toelating van beleggingsinstrumenten tot de verhandeling op een gereglementeerde markt;
- rechten voortvloeiend uit contracten waarbij aan de vennootschap één of meer goederen in onroerende leasing worden gegeven.
Verder mag de vennootschap zich inlaten met:
- de aankoop, de verbouwing, de inrichting, de huur, de verhuur, de onderverhuring, het beheer, de ruil, de verkoop, de verkaveling, het onderbrengen onder het stelsel van mede-eigendom van vastgoed zoals hierboven beschreven, en dit zowel in volle eigendom als in blote eigendom of vruchtgebruik;
- onroerende goederen, met of zonder koopoptie, in leasing nemen en;
- ten bijkomende titel, onroerende goederen, met of zonder koopoptie, in leasing geven.

De vennootschap mag tevens:
- ten bijkomende of tijdelijke titel, beleggen in effecten, andere dan vaste goederen en liquiditeiten aanhouden, welke liquiditeiten kunnen worden gehouden in alle munten, onder de vorm van deposito's op zicht, of op termijn of door elk instrument van de geldmarkt, vatbaar voor gemakkelijke mobilisatie;
- hypothecaire of andere zekerheden of waarborgen verlenen in het kader van de financiering van vastgoed;
- kredieten verstrekken en zich borg stellen ten gunste van een dochteronderneming van de vennootschap.
De vennootschap mag alle roerende of onroerende goederen, materialen en benodigdheden, verwerven, huren of verhuren, overdragen of ruilen, en in het algemeen, alle commerciële of financiële handelingen verrichten die rechtstreeks of onrechtstreeks in verband staan met haar doel en alle intellectuele rechten en commerciële eigendommen die er betrekking op hebben, uitbaten.
De vennootschap mag alle holding activiteiten uitvoeren, omvattende onder meer:
- het door middel van inschrijving, inbreng, fusie, samenwerking, financiële tussenkomst of anderszins verwerven van een belang of deelneming in alle bestaande of nog op te richten bedrijvigheden, vennootschappen of verenigingen in België of in het buitenland zonder onderscheid;
- het beheren, valoriseren, verkopen, te gelde maken of anderszins vervreemden van deze participaties of belangen;
- alle financiële transacties en financiële overeenkomsten, behoudens deze activiteiten die wettelijk voorbehouden zijn aan spaar- en depositobanken en aan vennootschappen voor vermogensbeheer en beleggingsadvies;
- het rechtstreeks of onrechtstreeks deelnemen aan het bestuur, de directie, de controle en vereffening van de vennootschappen waarin zij een belang of deelneming heeft en in het algemeen alle verrichtingen die rechtstreeks of onrechtstreeks, geheel of gedeeltelijk verband houden met de activiteiten van een holding.
De vennootschap mag ook alle administratie- en managementactiviteiten uitvoeren, omvattende onder meer:
- adviesbureau op het gebied van bedrijfsvoering en beheer waaronder onder meer maar niet uitsluitend het verlenen van advies en praktische hulp aan bedrijven in verband met public relations en communicatie, het verlenen van adviezen en hulp aan het bedrijfsleven en de overheid op gebied van bijvoorbeeld planning, organisatie, efficiëntie en toezicht, het verschaffen van informatie aan de bedrijfsleiding, het berekenen van de kosten en baten van de voorgestelde maatregelen op het gebied van planning, organisatie en efficiëntie, het verlenen van adviezen op het gebied van beheer in het algemeen;
- het tussenkomen in het dagelijks bestuur en het vertegenwoordigen van bedrijven door onder meer het uitoefenen van mandaten van bestuurder, zaakvoerder, directeur of vereffenaar;
- studie, organisatie en raadgevend bureau inzake financiële, handels, bedrijfseconomische of sociale aangelegenheden met inbegrip van alle handelingen die verband houden met advies, documentatie en publicatie over juridische, sociale, economische en financiële problemen;
- het begeleiden van bedrijven op het gebied van handel, nijverheid en administratie, het verrichten van secretariaatswerkzaamheden, het domiciliëren van bedrijven, het ter beschikking stellen van kantoren, magazijnen en fabricageruimten, het verrichten van voorbereidende studies en adviezen op gebied van management, bedrijfsvoering, economische wetgeving, marketing, export en import, het drukken en uitgeven van studies, rapporten en het verlenen van hulp aan bedrijven in oprichting of bij overname van bestaande bedrijven, zenden en ontvangen van post en meer in het algemeen alles te doen wat de oprichting, de uitbating en het beheer van de bedrijven van nut kan zijn.
Aangaande al het voorgaande handelt de vennootschap voor eigen rekening, in commissie, als tussenpersoon of als vertegenwoordiger.

Zij mag haar onroerende goederen in hypotheek stellen en al haar andere goederen, met inbegrip van het handelsfonds, in pand stellen, zij mag zich borgstellen en aval verlenen voor alle leningen, kredietopeningen en andere verbintenissen zowel voor haarzelf als voor alle derden op voorwaarde dat zij er zelf belang bij heeft."

2.2. De aandeelhouderskring

De aandeelhouderskring van Antigoon Invest NV stelt zich op verslagdatum als volgt samen:

	Geregistreerd op naam	Gede-materialiseerd	Totaal	%
Erik Bogaerts Hessenplein 29 b 401 2000 Antwerpen	495.000	18.337	513.337	39,37%
M.C.A. bvba Korte Nieuwstraat 4 200 Antwerpen	5.000		5.000	0,38%
Luc Van Weert Korte Nieuwstraat 4 2000 Antwerpen	500.000	18.337	518.337	39,75%
Frank Boschman Guyotdreef 20 2930 Brasschaat	146.807	61.837	208.644	16,00%
NCP Consultants bvba St-Maria-ten-Boslei 1 2900 Schoten		25.357	25.357	1,94%
PUBLIEK		33.348	33.348	2,56%
	1.146.807	157.216	1.304.023	100,00%

Het maatschappelijk kapitaal inclusief uitgiftepremies bedraagt 5.241.653,00 EUR en wordt vertegenwoordigd door 1.304.023 aandelen, zonder vermelding van nominale waarde. Alle aandelen zijn volgestort. De Bieders die het openbaar uitkoopbod doen, bezitten thans 1.270.675 aandelen, hetzij 97,44%, van Antigoon Invest NV.

2.3. Bestuur en toezicht

2.3.1. De Raad van Bestuur

De samenstelling van de Raad van Bestuur ziet eruit als volgt:

- M.C.A. BVBA met ondernemingsnummer 0437.238.683, met maatschappelijke zetel te 2000 Antwerpen, Korte Nieuwstraat 4, vertegenwoordigd door de heer Erik Bogaerts;
- Antigoon Invest BVBA met ondernemingsnummer 0863.549.032, met maatschappelijke zetel te 2000 Antwerpen, Korte Nieuwstraat 4, vertegenwoordigd door de heer Luc Van Weert;
- de heer Luc Van Weert, wonende te 2000 Antwerpen, Hessenplein 27 bus 303.

2.3.2. Identiteit van de commissaris

De jaarrekening voor het boekjaar afgesloten op 31 december 2014 werd gecontroleerd door PwC Bedrijfsrevisoren (B009), waarvan de maatschappelijke zetel gevestigd is aan de Generaal Lemanstraat 67 te 2018 Antwerpen, ingeschreven in het Rechtspersonenregister onder het ondernemingsnummer 0429.501.944, vertegenwoordigd door de heer Peter D'hondt BVBA (B00865) op haar beurt vertegenwoordigd door Peter D'Hondt met nummer A1674.

Over de jaarrekening per 31 december 2014 werd een verklaring zonder voorbehoud afgegeven.

Vanaf het boekjaar 2015 werd voor een periode van 3 jaar de volgende commissaris aangesteld:

PwC Bedrijfsrevisoren (B009), vertegenwoordigd door Peter Van den Eynde BVBA met als registratienummer B00593, op haar beurt vertegenwoordigd door Peter Van den Eynde met nummer A1530.

2.4. De activiteiten

Antigoon Invest NV is een vastgoedvennootschap die via haar 7 dochtervennootschappen investeert in verhuurd vastgoed op goede locaties in de binnenstad van de grotere Vlaamse steden. Antigoon Invest NV bezit aldus zelf geen vastgoed maar is steeds 100% eigenaar van haar 7 dochtervennootschappen, die op hun beurt alle vastgoed bezitten.

De huidige vastgoedportefeuille bevat verhuurd vastgoed in Antwerpen, Mechelen en Hasselt. Het huurinkomen is voor 74% afkomstig van handel (winkels/retail), 14% van particuliere bewoners (appartementen/studio's), 10% van studentenstudio's en 2% van kantoorverhuur (cijfers per 31/12/2014).

2.5. Recente ontwikkelingen

In het kader van de normale bedrijfsactiviteiten werd in juni 2015 de notariële akte met betrekking tot verkoop van het pand op de Museumstraat in Antwerpen verleden. In juli 2015 werd de notariële akte met betrekking tot verkoop van het winkelpand in de Nationalestraat 63 te Antwerpen verleden.

3. DE LAATSTE JAARREKENING MET BIJHORENDE VERSLAGEN OF, INDIEN BESCHIKBAAR, DE LAATSTE GECONSOLIDEERDE JAARREKENING MET BIJHORENDE VERSLAGEN VAN DE DOELVENNOOTSCHAP, ALSMEDE EEN RECENTERE BOEKHOUDKUNDIGE STAAT INDIEN ZICH SINDS DE AFSLUITINGSDATUM VAN DEZE JAARREKENINGEN BELANGRIJKE WIJZIGINGEN HEBBEN VOORGEDAAN OF MEER DAN 9 MAANDEN ZIJN VERSTREKEN

3.1. De statutaire jaarrekening per 31 december 2014

De statutaire jaarrekening per 31 december 2014 van de Antigoon Invest NV met inbegrip van het jaarverslag wordt in Bijlage 1 aan dit verslag gevoegd. Overeenkomstig de toepasselijke wetgeving, publiceert Antigoon Invest NV de statutaire rekeningen in Belgische normen (Belgian Gaap) per 31 december 2014.

3.2. De geconsolideerde jaarrekening per 31 december 2014

De vennootschap is niet verplicht om een geconsolideerde jaarrekening op te stellen en heeft bijgevolg ook geen geconsolideerde jaarrekening opgemaakt.

4. EEN DUIDELIJKE OPGAVE VAN DE VERSCHILLENDE EFFECTEN WAAROP HET BOD SLAAT

Het openbaar uitkoopbod heeft betrekking op alle 33.348 aandelen, die nog niet in het bezit zijn van de Bieders.

Deze informatie is in overeenstemming met de verklaring die werd gedaan aan de FSMA bij de overhandiging van het prospectus dat werd opgesteld door de Bieders en betrekking heeft op Antigoon Invest NV.

Volgens wat ons werd gemeld, bestaan de 1.304.023 aandelen, die het maatschappelijk kapitaal van Antigoon Invest NV vormen, op datum van dit verslag uit:

- 1.146.807 aandelen op naam (gekend)
- 123.868 gedematerialiseerde aandelen (gekend)
- 33.348 gedematerialiseerde aandelen in het publiek (niet gekend).

5. DE OMSTANDIG BECIJFERDE WAARDERING DOOR DE EXPERT VAN DE EFFECTEN WAAROP HET BOD SLAAT VOLGENS METHODES DIE, GELET OP DE AARD EN DE ACTIVITEIT VAN DE BETROKKEN VENNOOTSCHAP, RELEVANT ZIJN EN UITGAANDE VAN PASSENDE FEITELIJKE ELEMENTEN EN HYPOTHESEN, EVENALS DE OPGAVE VAN DE TOEGEPASTE WAARDERINGSMETHODES, DE FEITELIJKE ELEMENTEN EN HYPOTHESEN DIE WERDEN WEERHOUDEN, DE GEBRUIKTE BRONNEN EN HET BEKOMEN RESULTAAT OP GROND VAN DE GEBRUIKTE WAARDERINGSMETHODES

5.1. Relevante feitelijke elementen en hypothesen

De vennootschap is een holdingvennootschap die in 7 vennootschappen een 100% deelneming aanhoudt. Deze 7 vennootschappen zijn steeds vastgoedvennootschappen. Antigoon Invest NV oefent geen enkele andere activiteit uit dan een holdingvennootschap en geen enkele van de 7 vennootschappen oefent een andere activiteit uit dan het beheer en verhuur van onroerende goederen.

Ter financiering van de aankoop van de onroerende goederen hebben de vennootschappen leningen aangegaan. Ten einde het intrestrisico te beperken zijn er binnen bepaalde vennootschappen, intrest rate swaps aangegaan en is er één indexswap afgesloten:

Hessenbos	Eén Intrest rate swap
Antigoon AD	Twee Intrest rate swaps
Antigoon AD	Eén Index swap

In de berekeningen is uitgegaan van volgende bijkomende hypothesen:

- De cijfers betreffen deze per 31 december 2014, tenzij uitdrukkelijk anders vermeld. De Bieders hebben een pro forma geconsolideerde balans en resultatenrekening per 31 december 2014 opgesteld;
- De mark-to-market waardering van de swaps dient in de berekening te worden opgenomen, zij het als een latente winst of als een latent verlies, al naargelang en rekening houdend met een eventuele geboekte voorziening met betrekking tot het waarschijnlijke verlies. De mark-to-market van deze swaps is gebeurd op datum van 30 juni 2015;
- De fiscale effecten van de latente meer- of minderwaarden van de voormelde swaps en van de onroerende goederen worden berekend a rato van 50% van 33,99%. Dat is een binnen een waarderingsoefening gebruikelijke benadering;
- Er wordt een fiscale latentie berekend op de belastingvrije reserves;
- Er wordt geen roerende voorheffing (dividendbelasting) berekend op de bestaande reserves.

Voor de waardebepaling hebben de Bieders een pro forma consolidatie opgesteld. In deze consolidatie werd het positieve consolidatieverschil rechtstreeks in de herwaarderingsmeerwaarden opgenomen. In de voorliggende context kunnen wij ons daarmee akkoord verklaren.

5.2. Over waarderingsmethodes en hun toepasselijkheid

Op basis van de bedrijfsinterne en publieke informatie van Antigoon Invest NV heeft Nijs Roeckens Bedrijfsrevisoren BVBA de volgende private en publieke waarderingsmethodes gebruikt voor de waardering van het eigen vermogen van Antigoon Invest NV.

5.2.1. Private waarderingsmethodes

5.2.1.1. Dividend Pay-out methode

De vennootschap heeft in de laatste jaren weliswaar dividenden uitgekeerd, maar dit dividend heeft geen rechtstreeks verband met de resultaten van de onderliggende vennootschappen (en dus van de resultaten gerelateerd aan de onroerende goederen van die vennootschappen). Evenmin heeft de dividendpolitiek een relatie met de latente minder-of meerwaarden van de onroerende goederen.

Conclusie: de methode van de dividend pay-out is hier niet toepasbaar.

5.2.1.2. Methode van het gecorrigeerd netto-actief

Voor de bepaling van de waarde van een holdingvennootschap is het gebruikelijk dat de methode van het gecorrigeerd netto-actief wordt toegepast. Immers, indien de vennootschap geen andere activiteiten uitoefent dan deze van een holding – wat het geval is, cfr supra – dan bestaat haar waarde mede uit de waarde van de onderliggende vennootschappen.

Op haar beurt is de waarde van de onderliggende 7 vastgoedvennootschappen tevens te bepalen op basis van de methode van het gecorrigeerd netto-actief. Dergelijke methode is voor vastgoed vennootschappen een gebruikelijke waarderingsmethode.

Zoals hiervoor aangegeven hebben de Bieders evenwel een pro forma geconsolideerde balans en resultatenrekening opgemaakt. De methode van het geherwaardeerde netto-actief houdt in dat de verschillende activa- en passivaposten op de balans van een vennootschap worden onderzocht en dat hun boekwaarde wordt vergeleken met hun marktwaarde, zodat de latente meer- en minderwaarden gekwantificeerd kunnen worden. Als gevolg van deze pro forma consolidatie heeft de herwaardering voornamelijk betrekking op de materiële vaste activa, de voorraden en de Swap contracten die op hun marktwaarde geschat moeten worden (inclusief de latente belastingen).

Om het geherwaardeerde netto-actief te kunnen schatten, heeft Nijs Roeckens Bedrijfsrevisoren BVBA een gedetailleerde analyse uitgevoerd van alle financiële informatie die zij van de Bieders en Antigoon Invest NV heeft ontvangen. Nijs Roeckens Bedrijfsrevisoren BVBA heeft het geherwaardeerde netto-actief van Antigoon Invest NV geschat op basis van:

- Boekhoudkundige cijfers per 31 december 2014 en de pro forma consolidatie per 31 december 2014;
- Marktwaardes van de onroerende goederen (opgenomen onder de materiële vaste activa als onder de voorraad) op basis van een getekende koop/verkoopcompromis, een sedert 31 december 2014 getekende notariële akte met betrekking tot de verkoop van een onroerend goed, een schattingsverslag van Cushman & Wakefield (dd 31 juli 2015), vergelijkingspunten, via een makelaar te koop gestelde panden en eigen schattingen;
- Marktwaardes van de lopende SWAP contracten op basis van de marktgegevens vanwege BNP Paribas Fortis per 30 juni 2015.

Met uitzondering van de meer- en minderwaarden die drukken op de onroerende goederen en op de lopende SWAP contracten (en de eventueel gevormde voorzieningen), worden geen elementen met een boekwaarde onderkend die een meer- of minderwaarde zouden uitwijzen. De overige activa en passiva zijn elementen gewaardeerd op nominale EUR-basis waarbij geen waarde-aanpassing voor waarderingsdoeleinden moet doorgevoerd worden.

De netto latente minder- en meerwaarden van toepassing op de pro forma geconsolideerde balans van Antigoon Invest NV, bedragen 7.608.559,89 EUR. Bij deze waarderingen werden de assumpties die onder punt 5.1 zijn aangegeven, mee in de berekening genomen.

De waarde van Antigoon Invest NV kan als volgt becijferd worden:

Boekhoudkundig netto-actief	**7.362.696,46**
Totaal aan netto latente minder-/meerwaarden	7.608.559,89
Geschat recurrent netto resultaat tot 31 juli 2015[1]	317.650,35
Gecorrigeerd netto-actief	**15.288.906,70**

Conclusie: de hierboven uitgevoerde werkzaamheden en berekeningen leiden tot een waarde van de vennootschap van 15.288.906,70 EUR en een waarde per aandeel van 11,72 EUR (op basis van 1.304.023 aandelen).

5.2.1.3. Discounted cash flow methode (DCF)

Deze methode verdisconteert de toekomstige vrije kasstromen. Op basis van het feit dat de activiteiten van de vennootschappen beperkt zijn (beheer, verhuur, koop en verkoop van onroerende goederen) kunnen de resultaten relatief eenvoudig worden ingeschat om deze te gebruiken bij de bepaling van de discounted cash flow methode.

[1] Er worden geen afschrijvingen in rekening gebracht bij deze berekening aangezien deze zouden worden geneutraliseerd door een meerwaarde op de onroerende goederen. Deze twee effecten zouden elkaar aldus opheffen.

Nijs Roeckens Bedrijfsrevisoren BVBA heeft een waardering op basis van de geactualiseerde kasstromen (discounted cash flow of DCF-methode) uitgevoerd op basis van de resultaten over 2014 van de vennootschappen waarbij de componenten de volgende zijn:

- Huuropbrengsten inclusief de huuropbrengsten met betrekking tot de op datum van einde september 2014 via fusie opgeslorpte vennootschap en de gerecupereerde onroerende voorheffing;
- Diensten en diverse goederen over 2014, inclusief de kosten met betrekking tot de op datum van einde september 2014 via fusie opgeslorpte vennootschap;
- Andere bedrijfskosten over 2014;
- De afschrijvingen, inclusief deze met betrekking tot de op datum van einde september 2014 via fusie opgeslorpte vennootschap;
- De belastingen (a rato van 33,99%).

Bij de bepaling van de waarde is tevens rekening gehouden met de potentiële opbrengsten en de fiscale latenties op huurloze panden alsook met de financiële structuur van de onderneming(en) ten einde tot een aandelenwaarde te komen.

De verdisconteringsvoet die voor de verdiscontering van de vrije cashflows wordt toegepast, is niet de vereiste opbrengstvoet voor de aandeelhouders, maar wel de gewogen gemiddelde kapitaalkost (WACC) aangezien de vrije operationele kasstromen toekomen aan zowel de aandeelhouders (verstrekkers van kapitaal) als de financiers (intrest dragend vreemd vermogen). Deze WACC vertegenwoordigt een gewogen gemiddelde tussen de kost van het eigen vermogen en de kost van het vreemd vermogen.

De verhouding tussen eigen vermogen en intrest dragend vreemd vermogen werd voor gelijkaardige vennootschappen bepaald op 54,305%.[2]

De kost van het eigen vermogen werd voor gelijkaardige vennootschappen bepaald op 8,025%.[3] Op basis van de verhouding tussen het eigen vermogen en het vreemd vermogen, bedraagt de in de bepaling van de WACC toe te passen factor 4,36%.[4]

Volgens de in voetnoot 2 vermelde website zou voor beide sectoren (R.E.I.T. en Real Estate (Operations and Services)) de kost van het vreemd vermogen, op basis van een belastingvoet van 33,99%, 2,59% bedragen. Op basis van de verhouding tussen het eigen vermogen en het vreemd vermogen, bedraagt de in de bepaling van de WACC toe te passen factor, 1,18%[5].

De uiteindelijke WACC bedraagt bijgevolg 5,54%.[6] De verdiscontering wordt toegepast over een periode van 30 jaar, overeenkomstig de afschrijvingstermijn van (nieuw) retail vastgoed. Het is immers niet onredelijk te stellen dat een investeerder niet bereid zou zijn om een prijs te betalen op basis van een verdiscontering in het oneindige.

---

[2] Dit bedrag is het gemiddelde van waardes bekomen via de website http://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/ waarbij voor de sector "R.E.I.T." de ratio eigen vermogen / (eigen vermogen + intrestdragend vreemd vermogen) van 60,83% geldt en voor de sector "Real Estate (Operations and Services)" de ratio eigen vermogen / (eigen vermogen + intrestdragend vreemd vermogen) van 47,78% geldt (cfr excel "WACCEurope"). Het gemiddelde bedraagt aldus 54,31%.

[3] Dit bedrag is het gemiddelde van waardes bekomen via de website http://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/ waarbij voor de sector "R.E.I.T." de cost of equity van 8,88 geldt en voor de sector "Real Estate (Operations and Services)" de cost of equity van 7,17 geldt (cfr excel "WACCEurope"). Het gemiddelde bedraagt aldus 8,025.

[4] Afgerond naar twee cijfers na de komma

[5] Afgerond naar twee cijfers na de komma

[6] Afgerond naar twee cijfers na de komma

De berekende operationele cash flow na belastingen bedraagt 1.354.541,27 EUR.

De verkregen indicatieve *ondernemingswaarde* of "enterprise value" op basis van de DCF bedraagt in drie scenario's van verschillende groeivoeten (zijnde 1,5%, 2% en 2,5%) ten aanzien van de operationele cash flow het volgende:

Groeivoet	Waarde
1,50%	23.525.679,23
2,00%	25.008.346,28
2,50%	26.632.060,39

Het resultaat van bovenstaande waarderingsoefening omhelst een totale ondernemingswaarde of activiteitswaarde, die de bedrijfseconomische waarde van de uitbating weerspiegelt. Voor het bepalen van de aandelenwaarde dienen nog enkele correcties doorgevoerd te worden.

Voor Antigoon Invest NV dienen we de nettokas- of nettoschuldpositie van de vennootschap te verrekenen. Deze is gelijk aan het verschil tussen enerzijds de liquide middelen en anderzijds alle rentedragende schulden. Speciaal aandachtspunt hieromtrent is de aanwezigheid van zowel rekeningen-courant actief, die rente genererende beleggingen zijn, als rekeningen-courant passief, die rentedragende schulden zijn. Hierbij wordt ervan uitgegaan dat deze gecompenseerd worden, en wordt het saldo respectievelijk bij de liquide middelen en de rentedragend schulden bijgeteld. Tevens wordt het over 2014 besliste dividend in mindering gebracht.

De liquide middelen per 31 juli 2015 zijn ingeschat op basis van de situatie per 31 december 2014 en de (recurrente) cash flow voor de eerste zeven maanden van 2015 op basis van de resultaten van 2014.

Er wordt vanuit conservatief oogpunt enerzijds geen rekening gehouden met de minderwaarden op de swaps. Anderzijds wordt wel rekening gehouden met de geschatte waarde met betrekking tot de huurloze panden (die als bijkomende vrije liquide middelen worden beschouwd). Daarbij is tevens rekening gehouden met het feit dat voor de realisatie van de huuropbrengsten binnen Hessenbos een geschatte investering aan renovatiewerken van 1.000.000,00 EUR noodzakelijk is: in elk geval betreft dit een aftrekpost, die is verrekend in de marktwaarde van de onroerende goederen zonder huurinkomen. Het bedrag van de geschatte waarde wordt verminderd met de belastinglatentie die op de meerwaarden van toepassing is (50% van 33,99%). Tot slot wordt vanuit conservatief oogpunt geen rekening gehouden met een jaarlijks investeringsbedrag.

Op basis van de balans per 31 december 2014 en de uitgevoerde schattingen (o.a. per 30 juni 2015), bedragen de voormelde elementen samen -12.528.232,87 EUR, die als volgt cijfermatig voor te stellen is:

Bankschulden	-11.842.200,12
Schulden AREI	-1.150.000,00
Schulden RC	- 4.195.910,80
Te betalen dividenden	-130.402,30
Liquide Middelen – per 31 juli 2015 (geschat)	1.030.891,66
Marktwaarde van de onroerende goederen zonder huurinkomen (incl bouwkost van 1.000.000,00 EUR)	3.855.305,60
Belastinglatentie mbt de onroerende goederen zonder huurinkomen	-95.916,91
Totaal netto correcties	**-12.528.232,87**

Op basis van de bekomen ondernemingswaarde (met een groeivoet conservatief weerhouden op 2,5% aangezien de groep in de voorbije jaren een stagnatie heeft gekend en tevens de inflatie beperkt is) en de netto correcties, wordt de aandelenwaarde als volgt bekomen:

Ondernemingswaarde	26.632.060,39
Totaal netto correcties	-12.528.232,87
Aandelenwaarde	**14.103.827,52**

Conclusie: de hierboven uitgevoerde werkzaamheden en berekeningen leiden tot een waarde van de vennootschap van 14.103.827,52 EUR en een waarde per aandeel van 10,82 EUR (op basis van 1.304.023 aandelen).

5.2.2. Publieke waarderingsmethodes

5.2.2.1. Beurskoers

Aangezien de aandelen van Antigoon Invest NV op de beurs verhandeld worden (ISIN ANTG BE0003894145), bestaat er een beurskoers om als mogelijke waardemeter te fungeren. De aandelen worden op de periodieke veilingen georganiseerd op Euronext Brussel (Vrije Markt) verhandeld, zodat ook daar een waardemeter kan gevonden worden. Sinds 21 januari 2015 zijn er geen aandelen meer verhandeld en bedraagt de prijs per aandeel 5,03 EUR.

Conclusie: Gezien het gebrek aan liquiditeit van het aandeel van Antigoon Invest NV, is deze prijs per aandeel niet relevant in het kader van de voorgenomen uitkooptransactie.

5.2.2.2. Methode van de Beursratio's

Antigoon Invest NV is beursgenoteerd. Evenwel is het volume aan verhandelde aandelen quasi onbestaande. Het is niet onredelijk om de waardering uit te voeren op basis van zgn. "multiples" van representatieve vennootschappen die beursgenoteerd zijn en meer bepaald gereglementeerde vastgoedvennootschappen in de zin van de Wet van 12 mei 2014 betreffende de gereglementeerde vastgoedvennootschappen (hierna "GVV's").

Wij hebben ons daartoe gericht naar de websites "yahoo.finance.com", www.tijd.be" en, waar van toepassing, naar de website van de betreffende vennootschappen. De vier meest representatieve vennootschappen (omwille van hun activiteit in de retail sector) zijn: Ascencio, Leasinvest RE, QRF en Retail Estates. Wij hebben de price/sales en de price/earnings ratio's weerhouden als relevant. De ratio's waren als volgt terug te vinden.

Naam vennootschap	Price/sales	Price/earnings	Bron van informatie
Ascencio	8,93	19,98	Finance.yahoo.com
Retail Estates	12,36	15,48	Finance.yahoo.com
QRF	10,41 [7]	29,21	www.tijd.be en website www.qrf.be
Leasinvest Real Estate	9,15 [8]	14,09	www.leasinvest.be
Gemiddelde	**10,21**	**19,69**	

Het niveau van de huidige "sales" (zijnde de huuropbrengsten) en de "earnings" (zijnde de winst na belastingen) is voor 2014 hierna bepaald. Bij de bepaling van de huuropbrengsten en de winst na belastingen is er rekening gehouden met de opbrengsten en de kosten voor negen maanden (periode van 1 januari 2014 tot 30 september 2014) resulterend uit de vanaf 1 oktober 2014 via fusie overgenomen vennootschap.

	2014
Huuropbrengsten	1.967.446,41
Winst na belastingen	425.028,27

Op basis van deze resultaten en de voorhanden zijnde ratio's, is de waarde van de vennootschap de volgende:

	EUR	Ratio	Waarde
Huuropbrengsten	1.967.446,41	10,21	20.953.304,27
Winst na belastingen	425.028,27	19,69	8.368.806,64
Gemiddelde			**14.228.217,24**

Ten einde tot een aandelenwaarde te komen, hebben wij tevens rekening gehouden met het belasting effect op de onroerende goederen, waarbij de waarde van de onroerende goederen resultante is van de berekende eigen vermogenswaarde op basis van de multiplicatoren en de elementen van (externe) financiering. Immers, de multiplicators zijn deze van GVV's die aan een gunstig belastingregime zijn onderworpen, wat niet het geval is voor Antigoon Invest NV. Het belastingeffect bedraagt 3.380.266,92 EUR. Derhalve resulteert dit in een eigen vermogenswaarde van 10.847.950,32 EUR.

Conclusie: onze werkzaamheden op basis van deze methode leidt tot een waarde van de vennootschap van 10.847.950,32 EUR of een waarde per aandeel van 8,32 EUR (op basis van 1.304.023 aandelen).

[7] Op basis van een beurskapitalisatie van 85.000.000 EUR van 2014 (Bron: De Tijd) en de omzet in 2014 van 8.168.000 EUR.

[8] Op basis van een beurskapitalisatie van 459.0000.000 EUR van 2014 (Bron: De Tijd) en de (netto) omzet in 2014 van 50.144.000 EUR en een winst na belastingen in 2014 van 32.571.000 EUR.

nijs roeckens | bedrijfsrevisoren

6. EEN ANALYSE VAN DE WAARDERINGSWERKZAAMHEDEN VERRICHT DOOR DE BIEDERS

De waarderingsmethoden die gebruikt werden voor het bepalen van de prijs zijn de volgende:

- Waardering op basis van het netto-actief;
- Waardering op basis van de multiplicators van genoteerde vastgoedvennootschappen;
- Waardering op basis van de DCF methode.

Nijs Roeckens Bedrijfsrevisoren BVBA stelt vast dat de gekozen waarderingsmethoden en de vergelijkingscriteria overeenkomen met de methoden en criteria die doorgaans worden gebruikt voor een prijsbeoordeling (in het kader van openbare overnamebiedingen) van vennootschappen met een activiteit zoals deze van Antigoon Invest NV (en haar dochtermaatschappijen). Na een gedetailleerde analyse meent Nijs Roeckens Bedrijfsrevisoren BVBA dat de gekozen methoden en criteria op coherente wijze en op basis van gegronde veronderstellingen werden toegepast.

6.1. Opmerkingen met betrekking tot de waardering op basis van het netto-actief

Met betrekking tot het geherwaardeerd netto-actief bestaat de algemene benadering van de Bieders erin dat de waardering is gemaakt op basis van een pro forma geconsolideerde balans en resultatenrekening. Daarbij wordt rekening gehouden met de meer- of minderwaarden op de onroerende goederen, de meer- of minderwaarden op de swap transacties, de belastinglatenties op voormelde effecten alsook op de nog bestaande belastingvrije reserves (op statutair niveau per vennootschap).

Nijs Roeckens Bedrijfsrevisoren BVBA kan zich akkoord verklaren met de toegepaste assumpties en berekeningen. Indien voor bepaalde onroerende goederen een waarde was geschat door Cushman & Wakefield ("Kosten Koper"), heeft Nijs Roeckens Bedrijfsrevisoren BVBA zich evenwel voor de bepaling van de waarde van de betrokken onroerende goederen, daarop gebaseerd en geen eigen inschattingen uitgevoerd. De Bieders hebben daarentegen voor bepaalde onroerende goederen die door de voormelde schatter waren geschat eigen berekeningen uitgevoerd, die systematisch hoger zijn ingeschat dan de door de schatter bepaalde waarden.

De berekeningswijze van de Bieders is als volgt voor te stellen:

Boekhoudkundig netto-actief	**7.362.696,49**
Totaal aan netto latente minder-/meerwaarden	10.609.512,58
Vrije kasstroom van 1 januari 2015 tot 31 juli 2015	170.532,15
Gecorrigeerd netto-actief	**18.142.741,22**

De Bieders hebben in de berekening van de vrije kasstroom het dividend over 2014 (proportioneel voor het aantal gelopen dagen van 1 januari 2015 tot en met 31 juli 2015) in mindering gebracht. Evenwel maakt het dividend reeds deel uit van het netto-actief, gevolg waarvan de waarde licht hoger zou kunnen liggen.

De waarde per aandeel bedraagt (op basis van 1.304.023 aandelen) 13,91 EUR.

Conclusie: de waarde per aandeel zoals de Bieders hebben bepaald, bedraagt 13,91 EUR en ligt aldus hoger dan de door Nijs Roeckens Bedrijfsrevisoren BVBA berekende waarde. De waarde die door de Bieders is bepaald op basis van de methode van het gecorrigeerd netto-actief, is de door hen weerhouden waarde van het bod.

6.2. Opmerkingen met betrekking tot de waardering op basis van de DCF methode

De verschillen tussen de veronderstellingen van de Bieders en van Nijs Roeckens Bedrijfsrevisoren BVBA op het gebied van toegepaste factoren en assumpties hebben een dergelijk effect op de uiteindelijke prijs, in die zin dat de waardering door de Bieders hoger ligt dan de waarde berekend door Nijs Roeckens Bedrijfsrevisoren BVBA. De WACC gebruikt voor de verdiscontering van de huuropbrengsten ligt hoger dan deze van Nijs Roeckens Bedrijfsrevisoren BVBA mede als gevolg van het feit dat het vereiste rendement voor de aandeelhouders door de Bieders hoger is ingeschat dan deze van Nijs Roeckens Bedrijfsrevisoren BVBA. Bovendien hebben de Bieders de berekeningen uitgevoerd, uitgaande van een oneindigheid, terwijl Nijs Roeckens Bedrijfsrevisoren BVBA de verdiscontering op 30 jaar heeft uitgevoerd. De methode van de Bieders leidt als gevolg daarvan tot een hogere waarde dan de waarde bepaald door Nijs Roeckens Bedrijfsrevisoren BVBA.

De Bieders hebben geen rekening gehouden met het effect van de latente belasting op de meerwaarde van de onroerende goederen zonder huurinkomen. Anderzijds hebben de Bieders rekening gehouden met het feit dat de registratierechten (die mee worden geactiveerd) geen waardeverhogend effect hebben en aldus van de waardering dienen afgetrokken te worden bij de bepaling van de operationele kasstroom. Tot slot hebben de Bieders ook rekening gehouden met een geschat bedrag aan jaarlijkse (onderhouds)investeringen. Het netto-effect op de waardering is voor deze elementen verwaarloosbaar.

De waarde per aandeel bedraagt (op basis van 1.304.023 aandelen) 12,54 EUR, rekening houdend met een groeivoet van 3% per jaar. Aan een groeivoet van 2,5% per jaar wordt een waarde per aandeel bekomen van 9,75 EUR.

Conclusie: de waarde per aandeel zoals de Bieders hebben bepaald, bedraagt 12,54 EUR en ligt aldus hoger dan de door Nijs Roeckens Bedrijfsrevisoren BVBA berekende waarde. Indien een groeivoet van 2,5% wordt toegepast bedraagt de waarde 9,75 EUR en ligt deze waarde lager dan de door Nijs Roeckens Bedrijfsrevisoren BVBA bepaalde waarde. Deze waarden liggen wel steeds lager dan de door de Bieders weerhouden waarde van het Bod.

6.1. Opmerkingen met betrekking tot de waardering op basis van de multiplicators van genoteerde vastgoedvennootschappen

De Bieders zijn voor dergelijke waardering vertrokken vanuit de marktkapitalisatie van vijf vennootschappen (GVV's) die representatief zijn voor de vennootschap Antigoon Invest NV. Op basis van de marktkapitalisatie en de publiek beschikbare huuropbrengsten, hebben de Bieders een berekening gemaakt van de price/sales multiple. Dit heeft geresulteerd in een multiple van 10,61.

Deze hebben de Bieders toegepast op de huurinkomsten van de 7 onroerend goed vennootschappen, tevens rekening houdend met de huuropbrengsten voor negen maanden resulterend uit de via fusie geabsorbeerde vennootschap (vanaf 1 oktober 2014). Deze huurinkomsten bedragen 1.967.446,41 EUR, wat op een ondernemingswaarde neerkomt van 20.883.144,89 EUR.

Ten einde tot een aandelenwaarde te komen, hebben de Bieders rekening gehouden met de intrestdragende schulden ten einde tot een alternatieve waarde van de onroerende goederen te komen ten einde het belasting effect op die onroerende goederen te kunnen bepalen. Immers de multiplicators zijn deze van Gereglementeerde Vastgoed Vennootschappen die aan een gunstig belastingregime zijn onderworpen, wat niet het geval is voor Antigoon Invest NV. Het belastingeffect bedraagt 4.508.831,90 EUR. Derhalve resulteert dit in een eigen vermogenswaarde van 16.374.312,99 EUR of 12,56 EUR per aandeel.

Evenwel is bij deze berekening geen rekening gehouden met de uit te voeren investeringen (of aldus van een bijkomende externe financiële schuld) ten einde bepaalde onroerende goederen (binnen Hessenbos) verhuurbaar te maken. Dergelijks zou leiden tot een lagere waarde.

Conclusie: de waarde per aandeel zoals de Bieders hebben bepaald, bedraagt 12,56 EUR en ligt aldus hoger dan de door Nijs Roeckens Bedrijfsrevisoren BVBA berekende waarde. Deze waarde ligt wel lager dan de door de Bieders weerhouden waarde van het Bod.

6.2. Niet weerhouden methodes door de Bieders

a) *Overnamepremies bij Belgische openbare overnamebiedingen*

Wij zouden de premies bij Belgische openbare overnamebiedingen niet als een relevante waarderingsmethode beschouwen gezien het gebrek aan liquiditeit van het aandeel binnen de markt en bij gebrek aan vergelijkbare transacties (met vergelijkbare vennootschappen).

b) *Boekwaarde van het eigen vermogen van de doelvennootschap*

Wij stemmen in met de Bieders om deze waarderingsmethode uit te sluiten gezien de boekwaarde enkel rekening houdt met de historische aankoopwaarde van het vastgoed verminderd met door de houdperiode geboekte afschrijvingen en dus verband houdt met de werkelijke waarde van het vastgoed. Verder wordt in het boekhoudkundig eigen vermogen ook geen rekening gehouden met de latente meer- of minderwaarden op de onroerende goederen en de (negatieve) marktwaarde van de lopende Swap contracten.

d) *Dividend discount model*

Wij stemmen in met de argumenten van de Bieders om deze waarderingsmethode uit te sluiten.

6.3. Besluit

De waardering van Nijs Roeckens Bedrijfsrevisoren BVBA op grond van de methode van het geherwaardeerd netto-actief resulteert in een waarde per Antigoon Invest NV aandeel van 11,81 EUR, wat tevens de hoogste waarde is die door Nijs Roeckens Bedrijfsrevisoren BVBA is bepaald.

In haar analyse van de prijsbeoordeling door de Bieders stelt Nijs Roeckens Bedrijfsrevisoren BVBA vast dat de gekozen waarderingsmethoden en de vergelijkingscriteria overeenkomen met de methoden en criteria die doorgaans worden gebruikt voor een prijsbeoordeling (in het kader van openbare overnamebiedingen) van vennootschappen met een activiteit zoals deze van Antigoon Invest NV (en haar dochtervennootschappen).

De schatting van het geherwaardeerd netto-actief door de Bieders verschilt voor sommige berekeningselementen van de beoordeling van Nijs Roeckens Bedrijfsrevisoren BVBA, maar het effect op de waarde van het geherwaardeerd netto-actief leidt ertoe dat de prijs die geboden wordt in het kader van het bod, die 13,91 EUR bedraagt, hoger ligt dan de waarde berekend door Nijs Roeckens Bedrijfsrevisoren BVBA.

7. HET ADVIES VAN DE EXPERT OVER DE VRAAG OF DE GEBODEN PRIJS AL DAN NIET DE BELANGEN VAN DE EFFECTENHOUDERS VRIJWAART

Onze opdracht werd uitgevoerd in het kader van de voorgenomen squeeze out van de minderheidsaandeelhouders van Antigoon Invest NV. Onze werkzaamheden bestonden voornamelijk in de ontleding, de vergelijking en de bespreking van de financiële informatie en de methoden gebruikt voor de waardering.

De geboden prijs is gebaseerd op de methode van de gecorrigeerde netto-actiefwaarde. De berekeningen van de Bieders leiden tot een waarde van 13,91 EUR voor de aandelen van de vennootschap. Deze waarde ligt hoger dan de waarde die door ons is berekend.

Op basis van het voorgaande leidt de gevolgde methoden tot een gelijke en billijke behandeling van alle aandeelhouders. Bijgevolg menen wij dat de geboden prijs ad 13,91 EUR de belangen van de effectenhouders veiligstelt.

8. EEN PASSENDE VERANTWOORDING VAN DE ONAFHANKELIJKHEID VAN DE EXPERT TEN AANZIEN VAN DE BIEDERS, DE DOELVENNOOTSCHAP EN HUN VERBONDEN VENNOOTSCHAPPEN

Ondergetekende, Nijs Roeckens Bedrijfsrevisoren BVBA, vertegenwoordigd door Karel Nijs, zaakvoerder, verklaart vooraf geen mandaat of opdracht uitgeoefend te hebben noch voor de Bieders, noch voor Antigoon Invest NV, noch voor enige onderneming die met de voormelde vennootschappen zou verbonden zijn.

Ondergetekende, Nijs Roeckens Bedrijfsrevisoren BVBA, vertegenwoordigd door Karel Nijs, zaakvoerder, heeft geen opdrachten van welke aard uitgevoerd, noch zakelijke relaties onderhouden met de hierboven vermelde partijen.

Als onafhankelijke expert verklaart Nijs Roeckens Bedrijfsrevisoren BVBA hierbij meer in het bijzonder:

- geen juridische band of kapitaalband te hebben met de Bieders, Antigoon Invest NV en/of enige van hun verbonden ondernemingen;
- geen financieel belang te hebben bij het publiek overnamebod, behalve de vergoeding voor de diensten van Nijs Roeckens Bedrijfsrevisoren BVBA met betrekking tot het opstellen van dit verslag;
- geen vordering op of schuld t.a.v. de Bieders, Antigoon Invest NV of enige van hun verbonden ondernemingen te hebben, die van aard zouden zijn om een economische afhankelijkheid te creëren.

Ondergetekende, Nijs Roeckens Bedrijfsrevisoren BVBA, vertegenwoordigd door de heer Karel Nijs, zaakvoerder, verklaart tevens dat hij zich als onafhankelijk expert niet bevindt in een van de situaties bedoeld in artikel 5 van het Koninklijk Besluit van 27 april 2007 op de openbare uitkoopbiedingen.

9. DE VERGOEDING VAN DE EXPERT, EVENALS DE OPGAVE VAN DE INGEZETTE MIDDELEN IN PERSONEEL EN TIJD, EEN BESCHRIJVING VAN DE VERRICHTE WERKZAAMHEDEN EN DE VERMELDING VAN DE GECONTACTEERDE PERSONEN

De honoraria die voorzien zijn voor het uitgeven van dit verslag worden geraamd op 6.700,00 EUR (excl. BTW). Mochten er zich belangrijke wijzigingen voordoen in onze raming van de reikwijdte van de werkzaamheden die noodzakelijk zijn voor de uitgave van ons verslag, wordt overeengekomen dat wij, in gezamenlijk akkoord, de herziening van voornoemde honoraria beogen.

Tussen 30 juni 2015 en 4 augustus 2015 werden ter gelegenheid van het uitvoeren van onze opdracht, volgende contactnames gepleegd:

- met de vertegenwoordigers van de Bieders;
- met de (vorige) commissaris van Antigoon Invest NV, PricewaterhouseCoopers, vertegenwoordigd door de heer Peter D'hondt;
- met de externe accountant DnF Belgium, 2000 Antwerpen, Indiestraat 28.

Dit verslag handelt uitsluitend over de evaluatie van de aandelen van Antigoon Invest NV waarop het Bod betrekking heeft. Het heeft geen betrekking op de individuele waarden van de verschillende onderdelen van Antigoon Invest NV. Bovendien bevat het geen advies over de structuur en de strategische, juridische en andere aspecten van het Bod, noch aanbevelingen over de opportuniteit om hieraan al dan niet deel te nemen.

De analyse van Nijs Roeckens Bedrijfsrevisoren BVBA is gebaseerd op de informatie verstrekt door de Bieders, Antigoon Invest NV, evenals op de schriftelijke en mondelinge contacten met laatstgenoemden. In dit kader heeft Nijs Roeckens Bedrijfsrevisoren BVBA gevraagd om informatie die zij noodzakelijk achtte om haar opdracht uit te voeren, heeft zij vragen over deze informatie gesteld en heeft zij verzocht om alle informatie te ontvangen die invloed kan hebben op de uitvoering van haar opdracht.

Nijs Roeckens Bedrijfsrevisoren BVBA is ervan uitgegaan dat alle historische informatie (financieel, boekhoudkundig, juridisch en fiscaal) die in dit kader aan haar is verstrekt, juist en waarheidsgetrouw was en dat er geen andere informatie bestond die aan haar kenbaar gemaakt had moeten worden om haar opdracht tot een goed einde te brengen. Daarom aanvaardt Nijs Roeckens Bedrijfsrevisoren BVBA geen enkele aansprakelijkheid ten aanzien van de juistheid en volledigheid van deze informatie.

Ten aanzien van enige gegevens over toekomstverwachtingen in dit verslag, moeten houders van effecten beseffen dat deze slechts schattingen zijn en daarom inherente onzekerheden en risico's behelzen. Hoewel Nijs Roeckens Bedrijfsrevisoren BVBA geen enkele verklaring doet en geen enkele garantie biedt ten aanzien van de verwezenlijking van deze schattingen, meent Nijs Roeckens Bedrijfsrevisoren BVBA dat de daaraan ten grondslag liggende veronderstellingen niet onredelijk zijn.

Bovendien heeft Nijs Roeckens Bedrijfsrevisoren BVBA geselecteerde informatie uit externe bronnen die als onafhankelijk werden beoordeeld en een reputatie van hoge kwaliteit hebben, niet gecontroleerd.

Om de opdracht die ons werd toevertrouwd tot een goed einde te brengen, was ons team in hoofdzaak samengesteld uit:
- Karel Nijs, Partner;
- Guy Roeckens, Partner.

10. BEPERKINGEN

Om de werkzaamheden te verrichten die tot doel hadden ons advies te geven over de vraag of de geboden prijs al dan niet de belangen vrijwaart van de houders van de 33.348 aandelen van Antigoon Invest NV die nog in omloop waren, hebben we onze werkzaamheden gebaseerd op een geheel aan financiële of andere informatie die we als exact en volledig hebben beschouwd.

Dit is informatie van het moment; deze kan significant evolueren in de ene of de andere zin.

De procedure, zoals bedoeld door artikel 6 van het KB van 27 april 2007, is geen audit, noch een controle in de zin van de internationale Auditnormen.

* * *

Opgesteld te Wilrijk op 5 augustus 2015

Nijs Roeckens Bedrijfsrevisoren BVBA
Vertegenwoordigd door
Karel Nijs Bedrijfsrevisor en Revisor erkend door de FSMA voor ICB's
Zaakvoerder

Bijlage 1 Jaarrekening per 31 december 2014 van Antigoon Invest NV (25 pagina's)

20	17/06/2015	BE 0890.591.543	25	EUR		
NAT.	Datum neerlegging	Nr.	Blz.	D.	15184.00093	VKT 1.1

JAARREKENING IN EURO

Naam: **Antigoon Invest**

Rechtsvorm: Naamloze vennootschap

Adres: Korte Nieuwstraat Nr: 4 Bus:

Postnummer: 2000 Gemeente: Antwerpen

Land: België

Rechtspersonenregister (RPR) - Rechtbank van Koophandel van: Antwerpen, afdeling Antwerpen

Internetadres:

Ondernemingsnummer BE 0890.591.543

Datum van de neerlegging van de oprichtingsakte OF van het recentste stuk dat de datum van bekendmaking van de oprichtingsakte en van de akte tot statutenwijziging vermeldt. 22-06-2011

Jaarrekening goedgekeurd door de algemene vergadering van 06-05-2015

met betrekking tot het boekjaar dat de periode dekt van 01-01-2014 tot 31-12-2014

Vorig boekjaar van 01-01-2013 tot 31-12-2013

De bedragen van het vorige boekjaar zijn identiek met die welke eerder openbaar werden gemaakt.

Zijn gevoegd bij deze jaarrekening:

Nummers van de secties van het standaardmodel die niet werden neergelegd omdat ze niet dienstig zijn:

VKT 5.1.1, VKT 5.2.2, VKT 5.4, VKT 5.5, VKT 5.7, VKT 5.9

VOLLEDIGE LIJST met naam, voornamen, beroep, woonplaats (adres, nummer, postnummer en gemeente) en functie in de onderneming, van de BESTUURDERS, ZAAKVOERDERS EN COMMISSARISSEN

M.C.A. BVBA
BE 0437.238.683
Korte Nieuwstraat 4
2000 Antwerpen
BELGIË
Begin van het mandaat: 07-05-2014 Einde van het mandaat: 06-05-2020 Bestuurder

Direct of indirect vertegenwoordigd door:

BOGAERTS Erik

Korte Nieuwstraat 4
2000 Antwerpen
BELGIË

ANTIGOON INVEST BVBA
BE 0863.549.032

Korte Nieuwstraat 4
2000 Antwerpen
BELGIË

Begin van het mandaat: 02-01-2015 Einde van het mandaat: 06-05-2020 Gedelegeerd bestuurder

Direct of indirect vertegenwoordigd door:

VAN WEERT Luc

Korte Nieuwstraat 4
2000 Antwerpen
BELGIË

VAN WEERT Luc

Korte Nieuwstraat 4
2000 Antwerpen
BELGIË

Begin van het mandaat: 07-05-2014 Einde van het mandaat: 06-05-2020 Gedelegeerd bestuurder

PRICEWATERHOUSECOOPERS (B009)
BE 0429.501.944
Generaal Lemanstraat 67
2018 Antwerpen
BELGIË

Begin van het mandaat: 02-05-2012 Einde van het mandaat: 06-05-2015 Commissaris

Direct of indirect vertegenwoordigd door:

D'HONDT BVBA Peter (B00865)
vertegenwoordigd door Peter D´hondt (reg.nr A01674)

VERKLARING BETREFFENDE EEN AANVULLENDE OPDRACHT VOOR NAZICHT OF CORRECTIE

Het bestuursorgaan verklaart dat geen enkele opdracht voor nazicht of correctie werd gegeven aan iemand die daar wettelijk niet toe gemachtigd is met toepassing van de artikelen 34 en 37 van de wet van 22 april 1999 betreffende de boekhoudkundige en fiscale beroepen.

De jaarrekening werd niet geverifieerd of gecorrigeerd door een externe accountant of door een bedrijfsrevisor die niet de commissaris is.

In bevestigend geval, moeten hierna worden vermeld: naam, voornamen, beroep en woonplaats van elke externe accountant of bedrijfsrevisor en zijn lidmaatschapsnummer bij zijn Instituut, evenals de aard van zijn opdracht:

A. Het voeren van de boekhouding van de onderneming*,

B. Het opstellen van de jaarrekening*,

C. Het verifiëren van de jaarrekening en/of

D. Het corrigeren van de jaarrekening.

Indien taken bedoeld onder A. of onder B. uitgevoerd zijn door erkende boekhouders of door erkende boekhouders-fiscalisten, kunnen hierna worden vermeld: naam, voornamen, beroep en woonplaats van elke erkende boekhouder of erkende boekhouder-fiscalist en zijn lidmaatschapsnummer bij het Beroepsinstituut van erkende Boekhouders en Fiscalisten, evenals de aard van zijn opdracht.

---

* Facultatieve vermelding.

BALANS NA WINSTVERDELING

	Toel.	Codes	Boekjaar	Vorig boekjaar
ACTIVA				
VASTE ACTIVA		20/28	**35.144.691**	**35.229.274**
Oprichtingskosten		20		
Immateriële vaste activa	5.1.1	21		
Materiële vaste activa	5.1.2	22/27		
Terreinen en gebouwen		22		
Installaties, machines en uitrusting		23		
Meubilair en rollend materieel		24		
Leasing en soortgelijke rechten		25		
Overige materiële vaste activa		26		
Activa in aanbouw en vooruitbetalingen		27		
Financiële vaste activa	5.1.3/5.2.1	28	**35.144.691**	**35.229.274**
VLOTTENDE ACTIVA		29/58	**611.039**	**525.962**
Vorderingen op meer dan één jaar		29		
Handelsvorderingen		290		
Overige vorderingen		291		
Voorraden en bestellingen in uitvoering		3		
Voorraden		30/36		
Bestellingen in uitvoering		37		
Vorderingen op ten hoogste één jaar		40/41	**345.092**	**169.380**
Handelsvorderingen		40		
Overige vorderingen		41	345.092	169.380
Geldbeleggingen	5.2.1	50/53		
Liquide middelen		54/58	**265.947**	**356.582**
Overlopende rekeningen		490/1		
TOTAAL VAN DE ACTIVA		20/58	**35.755.729**	**35.755.236**

PASSIVA	Toel.	Codes	Boekjaar	Vorig boekjaar
EIGEN VERMOGEN		10/15	**5.227.211**	**5.241.653**
Kapitaal	5.3	10	**4.620.712**	**4.620.712**
Geplaatst kapitaal		100	4.620.712	4.620.712
Niet-opgevraagd kapitaal		101		
Uitgiftepremies		11	**574.351**	**574.351**
Herwaarderingsmeerwaarden		12		
Reserves		13	**32.105**	**26.307**
Wettelijke reserve		130	32.105	26.307
Onbeschikbare reserves		131		
Voor eigen aandelen		1310		
Andere		1311		
Belastingvrije reserves		132		
Beschikbare reserves		133		
Overgedragen winst (verlies)	(+)/(-)	14	**44**	**20.283**
Kapitaalsubsidies		15		
Voorschot aan de vennoten op de verdeling van het netto-actief		19		
VOORZIENINGEN EN UITGESTELDE BELASTINGEN		16		
Voorzieningen voor risico's en kosten	5.4	160/5		
Uitgestelde belastingen		168		
SCHULDEN		17/49	**30.528.518**	**30.513.583**
Schulden op meer dan één jaar	5.5	17		
Financiële schulden		170/4		
Kredietinstellingen, leasingschulden en soortgelijke schulden		172/3		
Overige leningen		174/0		
Handelsschulden		175		
Ontvangen vooruitbetalingen op bestellingen		176		
Overige schulden		178/9		
Schulden op ten hoogste één jaar	5.5	42/48	**30.528.518**	**30.513.583**
Schulden op meer dan één jaar die binnen het jaar vervallen		42		
Financiële schulden		43		
Kredietinstellingen		430/8		
Overige leningen		439		
Handelsschulden		44	4.551	22.656
Leveranciers		440/4	4.551	22.656
Te betalen wissels		441		
Ontvangen vooruitbetalingen op bestellingen		46		
Schulden met betrekking tot belastingen, bezoldigingen en sociale lasten		45	902	
Belastingen		450/3	902	
Bezoldigingen en sociale lasten		454/9		
Overige schulden		47/48	30.523.065	30.490.928
Overlopende rekeningen		492/3		
TOTAAL VAN DE PASSIVA		10/49	**35.755.729**	**35.755.236**

RESULTATENREKENING

		Toel.	Codes	Boekjaar	Vorig boekjaar
Bedrijfsopbrengsten en bedrijfskosten					
Brutomarge	(+)/(-)		9900	54.361	54.164
Omzet			70		
Handelsgoederen, grond- en hulpstoffen, diensten en diverse goederen			60/61		
Bezoldigingen, sociale lasten en pensioenen	(+)/(-)	5.6	62		27.091
Afschrijvingen en waardeverminderingen op oprichtingskosten, op immateriële en materiële vaste activa			630		
Waardeverminderingen op voorraden, op bestellingen in uitvoering en op handelsvorderingen: toevoegingen (terugnemingen)	(+)/(-)		631/4		
Voorzieningen voor risico's en kosten: toevoegingen (bestedingen en terugnemingen)	(+)/(-)		635/7		
Andere bedrijfskosten			640/8	1.160	1.158
Als herstructureringskosten geactiveerde bedrijfskosten	(-)		649		
Bedrijfswinst (Bedrijfsverlies)	**(+)/(-)**		9901	**53.201**	**25.915**
Financiële opbrengsten		5.6	75	**121.597**	**65.006**
Financiële kosten		5.6	65	**57.670**	**32.906**
Winst (Verlies) uit de gewone bedrijfsuitoefening vóór belasting	**(+)/(-)**		9902	**117.128**	**58.015**
Uitzonderlijke opbrengsten			76		
Uitzonderlijke kosten			66		
Winst (Verlies) van het boekjaar vóór belasting	**(+)/(-)**		9903	**117.128**	**58.015**
Onttrekking aan de uitgestelde belastingen			780		
Overboeking naar de uitgestelde belastingen			680		
Belastingen op het resultaat	**(+)/(-)**		67/77	**1.168**	**1.021**
Winst (Verlies) van het boekjaar	**(+)/(-)**		9904	**115.960**	**56.993**
Onttrekking aan de belastingvrije reserves			789		
Overboeking naar de belastingvrije reserves			689		
Te bestemmen winst (verlies) van het boekjaar	**(+)/(-)**		9905	**115.960**	**56.993**

RESULTAATVERWERKING

		Codes	Boekjaar	Vorig boekjaar
Te bestemmen winst (verlies)	**(+)/(-)**	9906	**136.244**	**56.993**
Te bestemmen winst (verlies) van het boekjaar	(+)/(-)	9905	115.960	56.993
Overgedragen winst (verlies) van het vorige boekjaar	(+)/(-)	14P	20.283	
Onttrekking aan het eigen vermogen		791/2		**96.542**
Toevoeging aan het eigen vermogen		691/2	**5.798**	**2.850**
aan het kapitaal en aan de uitgiftepremies		691		
aan de wettelijke reserve		6920	5.798	2.850
aan de overige reserves		6921		
Over te dragen winst (verlies)	**(+)/(-)**	14	**44**	**20.283**
Tussenkomst van de vennoten in het verlies		794		
Uit te keren winst		694/6	**130.402**	**130.402**
Vergoeding van het kapitaal		694	130.402	130.402
Bestuurders of zaakvoerders		695		
Andere rechthebbenden		696		

TOELICHTING
STAAT VAN DE VASTE ACTIVA

		Codes	Boekjaar	Vorig boekjaar
MATERIËLE VASTE ACTIVA				
Aanschaffingswaarde per einde van het boekjaar		8199P	XXXXXXXXXX	2.058
Mutaties tijdens het boekjaar				
Aanschaffingen, met inbegrip van de geproduceerde vaste activa		8169		
Overdrachten en buitengebruikstellingen		8179		
Overboekingen van een post naar een andere	(+)/(-)	8189		
Aanschaffingswaarde per einde van het boekjaar		8199	2.058	
Meerwaarden per einde van het boekjaar		8259P	XXXXXXXXXX	
Mutaties tijdens het boekjaar				
Geboekt		8219		
Verworven van derden		8229		
Afgeboekt		8239		
Overgeboekt van een post naar een andere	(+)/(-)	8249		
Meerwaarden per einde van het boekjaar		8259		
Afschrijvingen en waardeverminderingen per einde van het boekjaar		8329P	XXXXXXXXXX	2.058
Mutaties tijdens het boekjaar				
Geboekt		8279		
Teruggenomen		8289		
Verworven van derden		8299		
Afgeboekt na overdrachten en buitengebruikstellingen		8309		
Overgeboekt van een post naar een andere	(+)/(-)	8319		
Afschrijvingen en waardeverminderingen per einde van het boekjaar		8329	2.058	
NETTOBOEKWAARDE PER EINDE VAN HET BOEKJAAR		22/27		

		Codes	Boekjaar	Vorig boekjaar
FINANCIËLE VASTE ACTIVA				
Aanschaffingswaarde per einde van het boekjaar		8395P	**XXXXXXXXXX**	**35.229.274**
Mutaties tijdens het boekjaar				
Aanschaffingen		8365		
Overdrachten en buitengebruikstellingen		8375	84.584	
Overboekingen van een post naar een andere	(+)/(-)	8385		
Andere mutaties	(+)/(-)	8386		
Aanschaffingswaarde per einde van het boekjaar		8395	**35.144.691**	
Meerwaarden per einde van het boekjaar		8455P	**XXXXXXXXXX**	
Mutaties tijdens het boekjaar				
Geboekt		8415		
Verworven van derden		8425		
Afgeboekt		8435		
Overgeboekt van een post naar een andere	(+)/(-)	8445		
Meerwaarden per einde van het boekjaar		8455		
Waardeverminderingen per einde van het boekjaar		8525P	**XXXXXXXXXX**	
Mutaties tijdens het boekjaar				
Geboekt		8475		
Teruggenomen		8485		
Verworven van derden		8495		
Afgeboekt na overdrachten en buitengebruikstellingen		8505		
Overgeboekt van een post naar een andere	(+)/(-)	8515		
Waardeverminderingen per einde van het boekjaar		8525		
Niet-opgevraagde bedragen per einde van het boekjaar		8555P	**XXXXXXXXXX**	
Mutaties tijdens het boekjaar	**(+)/(-)**	8545		
Niet-opgevraagde bedragen per einde van het boekjaar		8555		
NETTOBOEKWAARDE PER EINDE VAN HET BOEKJAAR		28	**35.144.691**	

INLICHTINGEN OMTRENT DE DEELNEMINGEN

DEELNEMINGEN EN MAATSCHAPPELIJKE RECHTEN IN ANDERE ONDERNEMINGEN

Hieronder worden de ondernemingen vermeld waarin de onderneming een deelneming bezit (opgenomen in de post 28 van de activa), alsmede de andere ondernemingen waarin de onderneming maatschappelijke rechten bezit (opgenomen in de posten 28 en 50/53 van de activa) ten belope van ten minste 10 % van het geplaatste kapitaal.

NAAM, volledig adres van de ZETEL en, zo het een onderneming naar Belgisch recht betreft, het ONDERNEMINGSNUMMER	Aangehouden maatschappelijke rechten			Gegevens geput uit de laatst beschikbare jaarrekening			
	rechtstreeks		dochters	Jaarrekening per	Muntcode	Eigen vermogen	Nettoresultaat
	Aantal	%	%			(+) of (-) (in eenheden)	
ANTIGOON AD BE 0440.593.202 Naamloze vennootschap Korte Nieuwstraat 4 2000 Antwerpen **BELGIË**				31-12-2014	EUR	8.711.562	-167.555
Aandelen op naam	15.514	100	0				
ANTIGOON SD BE 0473.013.966 Naamloze vennootschap Korte Nieuwstraat 4 2000 Antwerpen **BELGIË**				31-12-2014	EUR	15.295.249	433.132
Aandelen op naam	50.370	100	0				
SCHOONBEKE BE 0421.421.250 Naamloze vennootschap Korte Nieuwstraat 4 2000 Antwerpen **BELGIË**				31-12-2014	EUR	1.655.186	-977
Aandelen op naam	1.000	100	0				
NATIONALE BE 0439.988.931 Besloten vennootschap met beperkte aansprakelijkheid Korte Nieuwstraat 4 2000 Antwerpen **BELGIË**				31-12-2014	EUR	1.068.645	-66.361
Aandelen op naam	1.250	100	0				
L'ARIETTE BE 0431.995.834 Naamloze vennootschap Korte Nieuwstraat 4 2000 Antwerpen				31-12-2014	EUR	454.309	117.536

BELGIË Aandelen op naam	8.267	100	0				
HESSENBOS BE 0421.257.736 Naamloze vennootschap Korte Nieuwstraat 4 2000 Antwerpen **BELGIË** Aandelen op naam	230	100	0	31-12-2014	EUR	2.764.840	-50.825
LOMBARDIA LEASE BE 0453.646.927 Naamloze vennootschap Korte Nieuwstraat 4 2000 Antwerpen **BELGIË** Aandelen op naam	23.615	100	0	31-12-2014	EUR	7.330.385	90.597

STAAT VAN HET KAPITAAL EN DE AANDEELHOUDERSSTRUCTUUR

STAAT VAN HET KAPITAAL

	Codes	Boekjaar	Vorig boekjaar
Maatschappelijk kapitaal			
Geplaatst kapitaal per einde van het boekjaar	100P	XXXXXXXXXX	4.620.712
Geplaatst kapitaal per einde van het boekjaar	100	4.620.712	

Wijzigingen tijdens het boekjaar	Codes	Bedragen	Aantal aandelen
Samenstelling van het kapitaal			
Soorten aandelen			
Gedematerialiseerde aandelen		1.100.512	157.216
Aandelen op naam		3.520.200	1.146.807

	Codes	Niet-opgevraagd bedrag	Opgevraagd, niet-gestort bedrag
Niet-gestort kapitaal			
Niet-opgevraagd kapitaal	101		XXXXXXXXXX
Opgevraagd, niet-gestort kapitaal	8712	XXXXXXXXXX	
Aandeelhouders die nog moeten volstorten			

	Codes	Boekjaar
Eigen aandelen		
Gehouden door de vennootschap zelf		
Kapitaalbedrag	8721	
Aantal aandelen	8722	
Gehouden door haar dochters		
Kapitaalbedrag	8731	
Aantal aandelen	8732	
Verplichtingen tot uitgifte van aandelen		
Als gevolg van de uitoefening van conversierechten		
Bedrag van de lopende converteerbare leningen	8740	
Bedrag van het te plaatsen kapitaal	8741	
Maximum aantal uit te geven aandelen	8742	
Als gevolg van de uitoefening van inschrijvingsrechten		
Aantal inschrijvingsrechten in omloop	8745	
Bedrag van het te plaatsen kapitaal	8746	
Maximum aantal uit te geven aandelen	8747	
Toegestaan, niet-geplaatst kapitaal	8751	

	Codes	Boekjaar
Aandelen buiten kapitaal		
Verdeling		
Aantal aandelen	8761	
Daaraan verbonden stemrecht	8762	
Uitsplitsing volgens de aandeelhouders		
Aantal aandelen gehouden door de vennootschap zelf	8771	
Aantal aandelen gehouden door haar dochters	8781	

AANDEELHOUDERSSTRUCTUUR VAN DE ONDERNEMING OP DE DATUM VAN DE JAARAFSLUITING, ZOALS DIE BLIJKT UIT DE KENNISGEVINGEN DIE DE ONDERNEMING HEEFT ONTVANGEN

RESULTATEN

		Codes	Boekjaar	Vorig boekjaar
PERSONEEL EN PERSONEELSKOSTEN				
Werknemers waarvoor de onderneming een DIMONA-verklaring heeft ingediend of die zijn ingeschreven in het algemeen personeelsregister				
Totaal aantal op de afsluitingsdatum		9086		1
Gemiddeld personeelsbestand berekend in voltijdse equivalenten		9087		0,6
Aantal daadwerkelijk gepresteerde uren		9088		1.043
Personeelskosten				
Bezoldigingen en rechtstreekse sociale voordelen		620		19.346
Werkgeversbijdragen voor sociale verzekeringen		621		6.589
Werkgeverspremies voor bovenwettelijke verzekeringen		622		
Andere personeelskosten		623		1.156
Ouderdoms- en overlevingspensioenen		624		
FINANCIËLE RESULTATEN				
Door de overheid toegekende subsidies, aangerekend op de resultatenrekening				
Kapitaalsubsidies		9125		
Interestsubsidies		9126		
Geactiveerde intercalaire interesten		6503		
Bedrag van het disconto ten laste van de onderneming bij de verhandeling van vorderingen		653		
Saldo van de gevormde (aangewende of teruggenomen) voorzieningen met financieel karakter	(+)/(-)	656		

BETREKKINGEN MET VERBONDEN ONDERNEMINGEN, BESTUURDERS, ZAAKVOERDERS EN COMMISSARIS(SEN)

	Codes	Boekjaar
VERBONDEN ONDERNEMINGEN		
Vorderingen op verbonden ondernemingen	9291	**345.092**
Waarborgen toegestaan in hun voordeel	9294	
Andere betekenisvolle verplichtingen aangegaan in hun voordeel	9295	
BESTUURDERS EN ZAAKVOERDERS, NATUURLIJKE OF RECHTSPERSONEN DIE DE ONDERNEMING RECHTSTREEKS OF ONRECHTSTREEKS CONTROLEREN ZONDER VERBONDEN ONDERNEMINGEN TE ZIJN, OF ANDERE ONDERNEMINGEN DIE DOOR DEZE PERSONEN RECHTSTREEKS OF ONRECHTSTREEKS GECONTROLEERD WORDEN		
Uitstaande vorderingen op deze personen Rentevoet en duur van de vorderingen	9500	
Waarborgen toegestaan in hun voordeel	9501	
Andere betekenisvolle verplichtingen aangegaan in hun voordeel	9502	

DE COMMISSARIS(SEN) EN DE PERSONEN MET WIE HIJ (ZIJ) VERBONDEN IS (ZIJN)

A) Bezoldiging van de commisaris (9505) EUR 13.082
(B) Bezoldiging voor uitzonderlijke werkzaamheden of bijzondere opdrachten uitgevoerd binnen de vennootschap door de commisaris 0
Andere controleopdrachten (95061) 0
Belastingadviesopdrachten (95062) 0
Andere opdrachten buiten de revisorale (95063) 0
(C) Bezoldiging voor uitzonderlijke werkzaamheden of bijzondere opdrachten uitgevoerd binnen de vennootschap door personen met wie de commisaris verbonden is 0
Andere controleopdrachten (95081) 0
Belastingadviesopdrachten (95082) 0
Andere opdrachten buiten de revisorale (95083) 0

	Boekjaar
TRANSACTIES MET VERBONDEN PARTIJEN BUITEN NORMALE MARKTVOORWAARDEN	
Naamloze vennootschappen vermelden de transacties die direct of indirect zijn aangegaan tussen de vennootschap en haar voornaamste aandeelhouders en de vennootschap en de leden van de leidinggevende, de toezichthoudende of de bestuursorganen Nihil	0

SOCIALE BALANS

Nummers van de paritaire comités die voor de onderneming bevoegd zijn: 323

Werknemers waarvoor de onderneming een DIMONA-verklaring heeft ingediend of die zijn ingeschreven in het algemeen personeelsregister

Tijdens het boekjaar en het vorige boekjaar	Codes	1. Voltijds (boekjaar)	2. Deeltijds (boekjaar)	3. Totaal (T) of totaal in voltijdse equivalenten (VTE) (boekjaar)	3P. Totaal (T) of totaal in voltijdse equivalenten (VTE) (vorig boekjaar)
Gemiddeld aantal werknemers	100			VTE	0,6 VTE
Aantal daadwerkelijk gepresteerde uren	101			T	1.043 T
Personeelskosten	102			T	26.991 T

Op de afsluitingsdatum van het boekjaar	Codes	1. Voltijds	2. Deeltijds	3. Totaal in voltijdse equivalenten
Aantal werknemers	105			
Volgens de aard van de arbeidsovereenkomst				
Overeenkomst voor een onbepaalde tijd	110			
Overeenkomst voor een bepaalde tijd	111			
Overeenkomst voor een duidelijk omschreven werk	112			
Vervangingsovereenkomst	113			
Volgens het geslacht en het studieniveau				
Mannen	120			
lager onderwijs	1200			
secundair onderwijs	1201			
hoger niet-universitair onderwijs	1202			
universitair onderwijs	1203			
Vrouwen	121			
lager onderwijs	1210			
secundair onderwijs	1211			
hoger niet-universitair onderwijs	1212			
universitair onderwijs	1213			
Volgens de beroepscategorie				
Directiepersoneel	130			
Bedienden	134			
Arbeiders	132			
Andere	133			

Tabel van het personeelsverloop tijdens het boekjaar

	Codes	1. Voltijds	2. Deeltijds	3. Totaal in voltijdse equivalenten
Ingetreden Aantal werknemers waarvoor de onderneming tijdens het boekjaar een DIMONA-verklaring heeft ingediend of die tijdens het boekjaar werden ingeschreven in het algemeen personeelsregister	205			
Uitgetreden Aantal werknemers met een in de DIMONA-verklaring aangegeven of een in het algemeen personeelsregister opgetekende datum waarop hun overeenkomst tijdens het boekjaar een einde nam	305		1	0,5

Inlichtingen over de opleidingen voor de werknemers tijdens het boekjaar

	Codes	Mannen	Codes	Vrouwen
Totaal van de formele voortgezette beroepsopleidingsinitiatieven ten laste van de werkgever				
Aantal betrokken werknemers	5801		5811	
Aantal gevolgde opleidingsuren	5802		5812	
Nettokosten voor de onderneming	5803		5813	
waarvan brutokosten rechtstreeks verbonden met de opleiding	58031		58131	
waarvan betaalde bijdragen en stortingen aan collectieve fondsen	58032		58132	
waarvan ontvangen tegemoetkomingen (in mindering)	58033		58133	
Totaal van de minder formele en informele voortgezette beroepsopleidingsinitiatieven ten laste van de werkgever				
Aantal betrokken werknemers	5821		5831	
Aantal gevolgde opleidingsuren	5822		5832	
Nettokosten voor de onderneming	5823		5833	
Totaal van de initiële beroepsopleidingsinitiatieven ten laste van de werkgever				
Aantal betrokken werknemers	5841		5851	
Aantal gevolgde opleidingsuren	5842		5852	
Nettokosten voor de onderneming	5843		5853	

WAARDERINGSREGELS

SAMENVATTING

I. BEGINSEL

De waarderingsregels worden vastgesteld overeenkomstig de bepalingen van het koninklijk besluit van 30 januari 2001 tot uitvoering van het Wetboek van vennootschappen.
De waarderingsregels werden ten opzichte van het vorige boekjaar qua verwoording of toepassing niet gewijzigd.
De resultatenrekening wordt niet op belangrijke wijze beïnvloed door opbrengsten en kosten die aan een vorig boekjaar moeten worden toegerekend.

II. BIJZONDERE REGELS

1. OPRICHTINGSKOSTEN :
De oprichtingskosten met inbegrip van kosten van kapitaalverhoging worden geactiveerd en onmiddellijk integraal afgeschreven over het lopende boekjaar.

2. HERSTRUCTURERINGSKOSTEN : niet van toepassing

3. IMMATERIELE VASTE ACTIVA :
Het bedrag aan immateriële vaste activa omvat geen kosten van onderzoek en ontwikkeling. De afschrijvingstermijn voor deze kosten en voor de goodwill beloopt niet meer dan 5 jaar.

4. MATERIELE VASTE ACTIVA :
In de loop van het boekjaar werden geen materiële vaste activa geherwaardeerd.
In de loop van het boekjaar werden de volgende afschrijvingen geboekt op lineaire wijze, op niet-geherwaardeerde basis:

Kantoormaterieel, meubilair en software met afschrijvingspercentage 33,33% voor hoofdsom en 100% voor bijkomende kosten;
---
5. FINANCIELE VASTE ACTIVA :
In de loop van het boekjaar werden geen deelnemingen geherwaardeerd;

6. VOORRADEN : niet van toepassing

7. PRODUCTEN : niet van toepassing
8. BESTELLINGEN IN UITVOERING : niet van toepassing
9. SCHULDEN : De passiva bevatten geen schulden op lange termijn zonder rente of met een abnormaal lage rente;
10. VREEMDE VALUTA : niet van toepassing
11. LEASINGOVEREENKOMSTEN : niet van toepassing

ANTIGOON INVEST N.V.
Korte Nieuwstraat 4
2000 Antwerpen
RPR 0890.591.543

Verslag van de Raad van Bestuur over het boekjaar afgesloten op 31/12/2014 aan de jaarlijkse algemene aandeelhouders-vergadering te houden op 06/05/2015.

Geachte aandeelhouders,

Hierbij hebben wij het genoegen u verslag uit te brengen over de resultaten van de vennootschap van het afgelopen boekjaar dat liep van 01/01/2014 tot de afsluiting op 31/12/2014.

Inleiding

Antigoon Invest is een vastgoedfonds dat investeert in vooral commercieel verhuurd vastgoed op goede locaties in de binnenstad van de grotere Vlaamse steden.

De huidige portefeuille bevat verhuurd vastgoed in Antwerpen, Mechelen en Hasselt. Het huurinkomen is voor 75% afkomstig van handel (winkels/retail), 12% van particuliere bewoners (appartementen/studio's), 11% van studentenstudio's en 2% van kantoorverhuur (cijfers 31/10/2013).

Sinds 09/12/2008 staat het aandeel van de vennootschap genoteerd op de Vrije Markt van Euronext Brussel. (Symbool: ANTG).

De dividend-historiek van het aandeel is als volgt:

2009: € 0,05 bruto per aandeel
2010: € 0,06 bruto per aandeel
2011: € 0,08 bruto per aandeel
2012: € 0,09 bruto per aandeel
2013: € 0,10 bruto per aandeel

Voor boekjaar 2014 wordt een dividend van € 0,10 per aandeel voorgesteld.

Meer informatie op de website www.antigoon.be

I. Analyse van de resultaten en de financiële positie

A. Bespreking van de activa

1. Financiële vaste activa

De financiële vaste activa daalden lichtjes naar EUR 35.144.690,73 ten gevolge van de verkoop van dochtervennootschap Antigoon Construct NV aan Antigoon Invest BVBA aan boekwaarde.

Op 22/12/2014 werd 100% dochtervennootschap Socémat BVBA opgeslorpt door Antigoon AD NV middels fusie. Deze fusie werd boekhoudkundig retroactief toegepast vanaf 01/10/2014.

Vennootschap	Acquisitiewaarde	Eigen vermogen	Jaarrekening per
Antigoon AD NV	9.764.610,64	8.711.562,21	31/12/2014
Antigoon SD NV	9.468.018,72	15.295.248,64	31/12/2014
Schoonbeke NV	1.998.426,76	1.655.186,30	31/12/2014
Nationale BVBA	900.000,00	1.068.644,70	31/12/2014
L'Ariette NV	1.652.762,07	454.309,12	31/12/2014
Hessenbos NV	5.260.872,54	2.764.840,22	31/12/2014
Lombardia Lease NV	6.100.000	7.330.384,84	31/12/2014
TOTAAL	35.227.028,46		

Tengevolge belangrijke latente meerwaarden op de vastgoedportefeuille stelt de raad van bestuur vast dat er geen duurzame minderwaarde bestaat op de financiële vaste activa waarvan het eigen vermogen op 31/12/2014 lager ligt dan de acquisitiewaarde.

2. Vorderingen op ten hoogste één jaar

Deze post bedraagt EUR 345.091,77 en bestaat grotendeels uit vorderingen in rekening-courant op de dochteronderneming L'Ariette NV en op Antigoon Invest BVBA.

3. Eigen aandelen

Er werden tijdens boekjaar 2014 geen inkoop eigen aandelen uitgevoerd. De vennootschap heeft per 31/12/2014 dus geen eigen aandelen in bezit.

4. Liquide middelen

De liquide middelen op 31/12/2014 bedroegen EUR 265.946,98.

B. Bespreking van de passiva

1. Kapitaal

Er werden in boekjaar 2014 geen kapitaaloperaties uitgevoerd. Het kapitaal bleef ongewijzigd op EUR 4.620.712,09.

2. Reserves

Bij goedkeuring van de voorgestelde resultaatsbestemming in punt V wordt 5% van het resultaat toegewezen aan de wettelijke reserve, zijnde EUR 5.798,02 die daardoor op EUR 32.104,64 wordt gebracht.

3. Schulden op ten hoogste één jaar

De schulden op ten hoogste één jaar bedragen EUR 30.528.518,29 en bestaan bijna uitsluitend uit intra-groep schulden aan de gecontroleerde dochter-vennootschappen

C. Bespreking van de resultaten

1. Bedrijfsopbrengsten en -kosten

De bedrijfsopbrengsten bedragen EUR 236.800,00 en de bedrijfskosten bedragen EUR 182.439,17. Rekening houdend met de personeelskosten, afschrijvingen en de andere bedrijfskosten is de resulterende bedrijfswinst gelijk aan EUR 53.200,83. De bestuurdersvergoedingen bedroegen EUR 116.900 (EUR 135.408,00 in 2013).

2. Financiële opbrengsten en -kosten

De financiële opbrengsten bedragen EUR 121.597,41. De financiële kosten bedragen EUR 57.669,81 en zijn grotendeels beheerst door de intresten op de intra-groep schulden (zie B.3).

3. Resultaat

Het resultaat na belastingen bedraagt EUR 115.960,49

II. Gebeurtenissen na het einde van het boekjaar

Geen belangrijke gebeurtenissen sinds 31/12/2014.

III. Risico's en onzekerheden

De activiteit van de vennootschap en haar dochtervennootschappen berust voor een groot deel op de samenwerking met de financiële instellingen. Voor elke investering vraagt de groep inderdaad een lening aan ter waarde van 70% tot 80% van de acquisitiewaarde van het vastgoed. De dochtervennootschappen vertonen op 31/12/2014 een globale door vastgoed gewaarborgde schuld ten opzichte van de financiële instellingen van EUR 11.827.843,11 hetgeen haar afhankelijkheid aantoont ten opzichte van de banken.

IV. Vooruitzichten

Huurinkomsten van de groep zijn robuust en de vooruitzichten voor 2015 zijn stabiel.

V. Verwerking van het resultaat

De te bestemmen winst is de som van de overgedragen winst van vorig boekjaar van EUR 20.283,38 en de winst van het huidige boekjaar van EUR 115.960,49. Wij stellen u voor om dit totaal van EUR 136.243,87 als volgt te bestemmen: EUR 5.798,02 als toevoeging aan de wettelijke reserve en EUR 130.402,30 als vergoeding van het kapitaal, zijnde een bruto-dividend van EUR 0,10 per aandeel gelijkblijvend ten opzichte van het dividend over vorig boekjaar.

VI. Belangenconflict

De raad van bestuur meldt dat er gedurende het boekjaar een verrichting heeft plaatsgevonden die valt onder toepassing van artikel 523 Wetboek van vennootschappen.

Op de vergadering van 31 december 2014 heeft de raad van bestuur de overdracht goedgekeurd van Antigoon Construct NV aan de vennootschap Antigoon Invest BVBA. Aldus hebben zij melding gemaakt van een mogelijk strijdig belang van vermogensrechtelijke aard.

De raad van bestuur was van oordeel dat de verrichting verantwoord is en dat de bestuurders bij deze transactie geen onrechtmatig voordeel verkrijgen ten laste van de vennootschap.

VII. Goedkeuring jaarrekening, kwijting aan bestuurders en commissaris en voorstel tot herbenoeming commissaris

Wij vragen de algemene vergadering van aandeelhouders de jaarrekening afgesloten op 31/12/2014 goed te keuren. In overeenstemming met de wettelijke bepalingen verzoeken wij de algemene vergadering kwijting te willen verlenen aan de bestuurders en de commissaris van de vennootschap voor het uitoefenen van hun opdracht tijdens het afgelopen boekjaar.

Wij vragen de algemene vergadering van aandeelhouders de herbenoeming van PWC als commissaris goed te keuren voor een periode van 3 jaar.

Opgemaakt door de Raad Van Bestuur op 17/04/2015 te Antwerpen

Antigoon Invest BVBA Luc Van Weert	Luc Van Weert	MCA BVBA Erik Bogaerts

pwc

ANTIGOON INVEST NV

Verslag van de commissaris aan de algemene vergadering van aandeelhouders over de jaarrekening voor het boekjaar afgesloten op 31 december 2014

17 april 2015

pwc

VERSLAG VAN DE COMMISSARIS AAN DE ALGEMENE VERGADERING VAN AANDEELHOUDERS VAN DE VENNOOTSCHAP ANTIGOON INVEST NV OVER DE JAARREKENING VOOR HET BOEKJAAR AFGESLOTEN OP 31 DECEMBER 2014

Overeenkomstig de wettelijke en statutaire bepalingen, brengen wij u verslag uit in het kader van ons mandaat van commissaris. Dit verslag omvat ons oordeel over de jaarrekening en tevens de vereiste bijkomende verklaringen. De jaarrekening bevat de balans op 31 december 2014, en de resultatenrekening voor het boekjaar afgesloten op die datum en de toelichting.

Verslag over de jaarrekening – Oordeel zonder voorbehoud

Wij hebben de controle uitgevoerd van de jaarrekening van Antigoon Invest NV ("de Vennootschap") voor het boekjaar afgesloten op 31 december 2014 opgesteld in overeenstemming met het in België van toepassing zijnde boekhoudkundig referentiestelsel met een balanstotaal van EUR 35.755.729 en waarvan de resultatenrekening afsluit met een winst van het boekjaar van EUR 115.960.

Verantwoordelijkheid van de raad van bestuur voor het opstellen van de jaarrekening

De raad van bestuur is verantwoordelijk voor het opstellen van een jaarrekening die een getrouw beeld geeft in overeenstemming met het in België van toepassing zijnde boekhoudkundig referentiestelsel, alsook voor het implementeren van een interne beheersing die de raad van bestuur noodzakelijk acht voor het opstellen van de jaarrekening die geen afwijking van materieel belang bevat die het gevolg is van fraude of van fouten.

Verantwoordelijkheid van de commissaris

Het is onze verantwoordelijkheid een oordeel over deze jaarrekening tot uitdrukking te brengen op basis van onze controle. Wij hebben onze controle volgens de internationale controlestandaarden (ISA's) uitgevoerd. Die standaarden vereisen dat wij aan de deontologische vereisten voldoen alsook de controle plannen en uitvoeren teneinde een redelijke mate van zekerheid te verkrijgen dat de jaarrekening geen afwijkingen van materieel belang bevat.

Een controle omvat werkzaamheden ter verkrijging van controle-informatie over de in de jaarrekening opgenomen bedragen en toelichtingen. De geselecteerde werkzaamheden zijn afhankelijk van de beoordeling door de commissaris, met inbegrip van diens inschatting van de risico's van een afwijking van materieel belang in de jaarrekening als gevolg van fraude of van fouten. Bij het maken van die risico-inschatting neemt de commissaris de interne beheersing van de Vennootschap in aanmerking die relevant is voor het opstellen door de Vennootschap van de jaarrekening, die een getrouw beeld geeft, teneinde controlewerkzaamheden op te zetten die in de gegeven omstandigheden geschikt zijn maar die niet gericht zijn op het geven van een oordeel over de effectiviteit van de interne beheersing van de Vennootschap. Een controle omvat tevens een evaluatie van de geschiktheid van de gehanteerde waarderingsregels en van de redelijkheid van door het bestuursorgaan gemaakte schattingen, alsmede een evaluatie van de presentatie van de jaarrekening als geheel.

Wij hebben van de raad van bestuur en van de aangestelden van de Vennootschap de voor onze controle vereiste opheldering en inlichtingen verkregen.

Wij zijn van mening dat de door ons verkregen controle-informatie voldoende en geschikt is om daarop ons oordeel te baseren.

Oordeel zonder voorbehoud

Naar ons oordeel geeft de jaarrekening, een getrouw beeld van het vermogen en de financiële toestand van de Vennootschap op 31 december 2014, alsook van haar resultaten voor het boekjaar dat op die datum is afgesloten, in overeenstemming met het in België van toepassing zijnde boekhoudkundig referentiestelsel.

Verslag betreffende overige door wet- en regelgeving gestelde eisen

De raad van bestuur is verantwoordelijk voor het opstellen en de inhoud van het jaarverslag, het naleven van de wettelijke en bestuursrechterlijke voorschriften die van toepassing zijn op het voeren van de boekhouding, alsook voor het naleven van het Wetboek van vennootschappen en van de statuten van de Vennootschap.

In het kader van ons mandaat en overeenkomstig de Belgische bijkomende norm bij de in België van toepassing zijnde internationale controlestandaarden (ISA's), is het onze verantwoordelijkheid om, in alle van materieel belang zijnde opzichten, de naleving van bepaalde wettelijke en reglementaire verplichtingen na te gaan. Op grond hiervan doen wij de volgende bijkomende verklaringen die niet van aard zijn om de draagwijdte van ons oordeel over de jaarrekening te wijzigen:

- Het jaarverslag behandelt de door de wet vereiste inlichtingen, stemt overeen met de jaarrekening en bevat geen van materieel belang zijnde inconsistenties ten aanzien van de informatie waarover wij beschikken in het kader van ons mandaat.
- Onverminderd formele aspecten van ondergeschikt belang, werd de boekhouding gevoerd overeenkomstig de in België van toepassing zijnde wettelijke en bestuursrechtelijke voorschriften.
- De resultaatverwerking, die aan de algemene vergadering wordt voorgesteld, stemt overeen met de wettelijke en statutaire bepalingen.
- Wij dienen u geen verrichtingen of beslissingen mede te delen die in overtreding met de statuten of het Wetboek van vennootschappen zijn gedaan of genomen.
- Overeenkomstig artikel 523 van het Wetboek van vennootschappen, dienen wij tevens verslag uit te brengen over de vermogensrechtelijke gevolgen van het mogelijk belangenconflict bij de verkoop van Antigoon Construct NV aan Antigoon Invest BVBA. Zoals in het jaarverslag omschreven is er op 31 december 2014 beslist om de aandelen die Antigoon Invest NV in het bezit had van Antigoon Constuct te verkopen aan Antigoon Invest BVBA. Antigoon Invest BVBA betaalde hiervoor EUR 82.337,73 aan Antigoon Invest NV, zijnde de boekwaarde van de aandelen van Antigoon Constuct NV binnen Antigoon Invest NV.

Antwerpen, 17 april 2015

De commissaris
PwC Bedrijfsrevisoren BCVBA
vertegenwoordigd door

Peter D'hondt*
Bedrijfsrevisor

*Peter D'hondt BVBA
Lid van de Raad van Bestuur, vertegenwoordigd door zijn vaste vertegenwoordiger, Peter D'hondt

nijs roeckens | bedrijfsrevisoren

Bijlage 2 Berekeningen van het gecorrigeerd netto-actief door Nijs Roeckens Bedrijfsrevisoren

Het bedrag van de latente netto meerwaarden ten bedrage van 7.608.559,89 EUR is als volgt bepaald:

Marktwaarde vastgoed	37.287.000,00
- Fiscale boekwaarde	-17.233.499,88
Latente meerwaarde	20.053.500,12
Uitgestelde meerwaarde in passiva	4.334.071,61
Uitgestelde meerwaarde geincorporeerd in kapitaal	1.372.873,12
Totale latente meerwaarde	25.760.444,85
Toegepast belastingstarief	16,995%
Latente meerwaarde belasting	*4.377.987,60*
- Boekwaarde vastgoed	-24.702.074,52
+ Marktwaarde vastgoed	37.287.000,00
- Latente meerwaarde belasting	-4.377.987,60
- MTM swap transacties	-893.753,44
+ Boekwaarde indexswap	172.859,53
+ Belastingkrediet swap-minwaarde	122.515,92
Totaal aan latente minder-/meerwaarden	**7.608.559,89**

Het bedrag van het geschat recurrent netto resultaat voor de periode van 1 januari 2015 tot en met 31 juli 2015 ten bedrage van 317.650,35 EUR is als volgt bepaald:

Geconsolideerd Resultaat 2014	351.507,81
+ Socemat (exclusief afschrijvingen)	335.506,04
- Eenmalige opbrengsten - meerwaarden op de verkoop	-966.902,42
+ Afschrijvingen geëlimineerd	829.378,51
= Winst - cashmatig	549.489,94
Pro rata (van 1 januari 2015 tot en met 31 juli 2015)	**317.650,35**