

**VRIJWILLIG EN VOORWAARDELIJK OPENBAAR OVERNAMEBOD IN CONTANTEN  
DESGEVALLEND GEVOLGD DOOR EEN VEREENVOUDIGD UITKOOPBOD**

door

**EUROPEAN REAL ESTATE HOLDINGS NV**

naamloze vennootschap

Marnixlaan 23, vijfde verdieping, 1000 Brussel, België

RPR Brussel (Nederlandstalige divisie) 1000.335.957

geregistreerd bij de FOD Financiën als een gespecialiseerd vastgoedbeleggingsfonds of GVBF

**(European Real Estate Holdings of de Bieder)**

**VOOR ALLE AANDELEN DIE NOG NIET IN BEZIT ZIJN VAN DE BIEDER OF MET DE  
BIEDER VERBONDEN PERSONEN EN DIE ZIJN UITGEGEVEN DOOR**

**INTERVEST OFFICES & WAREHOUSES NV**

een Openbare Gereguleerde Vastgoedvennootschap of GVV in de vorm van een naamloze

vennootschap / société anonyme

Uitbreidingstraat 66, 2600 Antwerpen

RPR Antwerpen (divisie Antwerpen) 0458.623.918

**(Intervest of de Vennootschap)**

**Memorie van Antwoord van de Raad van Toezicht**

**16 januari 2024**

*Deze Memorie van Antwoord wordt gepubliceerd als een Bijlage bij het prospectus dat door de Bieder is uitgegeven*

**BELANGRIJKE INFORMATIE MET BETREKKING TOT DEZE NEDERLANDSE VERSIE VAN DE MEMORIE VAN ANTWOORD**

Deze memorie van antwoord met betrekking tot het vrijwillig en voorwaardelijk overnamebod van European Real Estate Holdings op Intervest is gepubliceerd in de officiële Nederlandse versie.

De Nederlandstalige versie werd goedgekeurd door de FSMA op 16 januari 2024. De memorie van antwoord is ook beschikbaar gesteld in het Engels en het in Frans. De Nederlandse versie vormt de enige officiële versie van de memorie van antwoord. De personen die verantwoordelijk zijn voor de inhoud van de memorie van antwoord overeenkomstig artikel 29, §1 van de Overnamewet hebben de consistentie tussen de respectieve versies nagegaan en zijn daarvoor verantwoordelijk. In geval van verschillen tussen de Nederlandse, de Franse en de Engelse versies, prevaleert de Nederlandse versie.

Het Prospectus en de Aanvaardingsformulieren zijn gratis verkrijgbaar aan de loketten van BNP Paribas Fortis NV/SA of telefonisch bij BNP Paribas Fortis NV/SA op +32 2 433 41 13 (in het Engels, Nederlands en Frans). Elektronische versies van het Prospectus en de Aanvaardingsformulieren zijn ook beschikbaar op de volgende websites: [www.bnpparibasfortis.be/sparenenbeleggen](http://www.bnpparibasfortis.be/sparenenbeleggen) (in het Engels en Nederlands), [www.bnpparibasfortis.be/epargneretplacer](http://www.bnpparibasfortis.be/epargneretplacer) (in het Engels en Frans), [www.kbc/be/intervest](http://www.kbc/be/intervest) (in het Engels, Nederlands en Frans), en op de websites van de Bieder ([www.bid-co-offer.be](http://www.bid-co-offer.be)) en de Vennootschap (<https://www.intervest.be/en>).

## 1. INLEIDING

### 1.1 Achtergrond

Op 16 oktober 2023 heeft European Real Estate Holdings NV, een naamloze vennootschap naar Belgisch recht, met maatschappelijke zetel te Marnixlaan 23, vijfde verdieping, 1000 Brussel, België en ingeschreven in de Kruispuntbank van Ondernemingen onder nummer 1000.335.957, geregistreerd bij de FOD Financiën als gespecialiseerd vastgoedbeleggingsfonds (GVBF) (**European Real Estate Holdings** of de **Bieder**) bij de Belgische Autoriteit voor Financiële Diensten en Markten (**FSMA**) de kennisgeving ingediend die vereist is krachtens artikel 5 van het koninklijk besluit van 27 april 2007 betreffende de openbare overnamebiedingen (het **Overnamebesluit**) met het oog op het uitbrengen van een vrijwillig en voorwaardelijk overnamebod in contanten (het **Bod**), mogelijk gevolgd door een (vereenvoudigd) uitkoopbod, op alle Aandelen uitgegeven door de Vennootschap.

Op 17 oktober 2023 heeft de FSMA de kennisgeving van het openbaar overnamebod gedeeld met de Vennootschap overeenkomstig artikel 7 van het Overnamebesluit, met in bijlage het ontwerpprospectus dat de Bieder ter goedkeuring heeft voorgelegd aan de FSMA (het **Ontwerpprospectus**).

Op 20 oktober 2023 heeft de raad van toezicht van Intervest (de **Raad van Toezicht**), voor de doeleinden van artikel 26, §2 van het Overnamebesluit, per brief aan de FSMA bevestigd dat het Ontwerpprospectus geen leemten vertoont en geen informatie bevat die de aandeelhouders van de Vennootschap kunnen misleiden.

Op 11 januari 2024 heeft de Bieder de Vennootschap een kopie bezorgd van het definitieve ontwerp van prospectus dat de Bieder ter goedkeuring heeft voorgelegd aan de FSMA (het **Prospectus**).

De Raad van Toezicht heeft het Ontwerpprospectus en het Prospectus, in haar definitieve vorm, onderzocht en heeft deze memorie van antwoord (de **Memorie van Antwoord**) opgesteld in overeenstemming met de bepalingen en vereisten van de artikelen 22 tot 30 van de wet van 1 april 2007 op de openbare overnamebiedingen (de **Overnamewet**) en de artikelen 26 tot 29 van het Overnamebesluit. De Memorie van Antwoord is eenparig goedgekeurd door de voltallige Raad van Toezicht op 11 januari 2024. Deze Memorie van Antwoord zal worden voorgelegd aan de FSMA en gepubliceerd als een bijlage bij het Prospectus uitgegeven door de Bieder.

Overeenkomstig artikel 28, §1 van het Overnamebesluit bevat de Memorie van Antwoord, onder meer op basis van de informatie in het Prospectus, een met rede omklede toelichting van de volgende elementen:

- de gevolgen van de uitvoering van het Bod rekening houdend met het geheel van de belangen van de Vennootschap, de belangen van haar aandeelhouders, de belangen van haar schuldeisers en de belangen van haar werknemers;
- de visie van de Raad van Toezicht op de strategische plannen van de Bieder voor de Vennootschap en hun vermoedelijke gevolgen voor haar resultaten, voor de werkgelegenheid en de vestigingsplaatsen zoals vermeld in het Prospectus; en
- de visie van de Raad van Toezicht op de opportuniteit voor de aandeelhouders om hun Aandelen over te dragen aan de Bieder in het kader van het Bod.

### 1.2 Definities en interpretatie

Tenzij anders vermeld in deze Memorie van Antwoord, hebben woorden en uitdrukkingen met een hoofdletter dezelfde betekenis als die welke zijn uiteengezet in het onderdeel "Definities" van het Prospectus.

## 2. RAAD VAN TOEZICHT

De Raad van Toezicht van de Vennootschap heeft op de datum van de Memorie van Antwoord de volgende samenstelling:

Naam	Titel	Einde Termijn
Ann Smolders	Voorzitster en Onafhankelijk Lid van de Raad van Toezicht	Jaarlijkse algemene vergadering van 2024
Johan Buijs	Lid van de Raad van Toezicht	Jaarlijkse algemene vergadering van 2024
Marleen Willekens	Onafhankelijk Lid van de Raad van Toezicht	Jaarlijkse algemene vergadering van 2025
Marc Peeters	Onafhankelijk Lid van de Raad van Toezicht	Jaarlijkse algemene vergadering van 2025
Dirk Vanderschrick	Lid van de Raad van Toezicht	Jaarlijkse algemene vergadering van 2026
Patricia Laureys	Onafhankelijk Lid van de Raad van Toezicht	Jaarlijkse algemene vergadering van 2026

## 3. OPMERKINGEN VAN DE RAAD VAN TOEZICHT MET BETREKKING TOT HET PROSPECTUS

Voorafgaandelijk aan het indienen van de Ontwerpprospectus bij de FSMA overeenkomstig artikel 5 van het Overnamebesluit, heeft de Bieder de Vennootschap een kopie bezorgd van het ontwerp van prospectus. De Raad van Toezicht heeft verschillende opmerkingen over de ontwerpprospectus bezorgd aan de Bieder en is van mening dat dat deze opmerkingen over het algemeen in aanmerking zijn genomen in het Ontwerpprospectus dat ingediend werd bij de FSMA.

Op 20 oktober 2023 heeft voorzitter van de Raad van Toezicht, voor de doeleinden van artikel 26, §2 van het Overnamebesluit, per brief aan de FSMA bevestigd dat het Ontwerpprospectus geen leemten vertoont en geen informatie bevat die de aandeelhouders van de Vennootschap kunnen misleiden.

## 4. BEOORDELING VAN HET BOD

### 4.1 Korte beschrijving van het Bod

#### (a) Aandelen en Biedprijs

Het Bod is een vrijwillig overnamebod uitgebracht in contanten in overeenstemming met de Overnamewet en Hoofdstuk II van het Overnamebesluit. Het Bod heeft betrekking op alle Aandelen uitgegeven door de Vennootschap die nog niet in het bezit zijn van de Bieder of personen die verbonden zijn met de Bieder.

De Biedprijs bedraagt EUR 21,00 per Aandeel.

De Vennootschap heeft geen effecten uitgegeven met stemrechten of die toegang geven tot stemrechten andere dan de Aandelen. De Vennootschap heeft geen rechten uitgegeven die de houder van een dergelijk recht in staat stellen Aandelen te verwerven.

(b) Voorwaarden van het Bod

Zoals uiteengezet in Sectie 7.1.3 van het Prospectus, is het Bod onderworpen aan de volgende opschortende voorwaarden:

- (i) *“als gevolg van het Bod, houdt de Bieder ten minste 50% van het totale aantal Aandelen plus één Aandeel aan op het einde van de Initiële Aanvaardingsperiode, met inbegrip van, voor alle duidelijkheid, (i) de Aandelen die reeds eigendom zijn van de Bieder en personen die in onderling overleg met hem handelen, en (ii) die zijn verworven door de uitoefening van back-up callopties in het kader van onherroepelijke verbintenissen tot inschrijving door bestaande aandeelhouders van de Vennootschap ;*
- (ii) *goedkeuring door de BMA in fase 1; op de datum van dit prospectus is deze voorwaarde echter reeds vervuld, gezien de goedkeuring was bekomen op 13 december 2023;*
- (iii) *vanaf 16 oktober 2023, zijnde de datum van formele kennisgeving van het Bod aan de FSMA overeenkomstig Artikel 5 van het Overnamebesluit (de **Kennisgevingsdatum**), en gedurende de periode voorafgaand aan de bekendmaking van de resultaten van de Initiële Aanvaardingsperiode,*
  - a) *(i) is de slotkoers van de BEL-20 index (ISIN: BE0389555039) niet met vijftien procent (15%) of meer gedaald ten opzichte van de slotkoers van de BEL-20 index op de Werkdag voorafgaand aan de Kennisgevingsdatum (i.e. de BEL-20 index is niet lager dan 2.981,26 punten) (de **BEL-20 Drempel**) of (ii) is de slotkoers van de FTSE EPRA/NAREIT Developed Europe Index (de **EPRA Index**) niet met vijftien procent (15%) of meer gedaald ten opzichte van de slotkoers van de EPRA Index op de Werkdag voorafgaand aan de Kennisgevingsdatum (i.e. de EPRA Index is niet lager dan 1.182,25 punten) (de **EPRA Index Drempel**); en/of*
  - b) *hebben er zich geen feiten, gebeurtenissen of omstandigheden voorgedaan (met inbegrip van enig geval van overmacht) die tot gevolg hebben, of die redelijkerwijze tot gevolg kunnen hebben (in voorkomend geval, zoals bevestigd door een onafhankelijke deskundige), alleen of tezamen genomen, dat er een negatief effect is van meer dan 10% van de EPRA NTA per aandeel van de Doelvennootschap (i.e. een EPRA NTA per aandeel die niet lager is dan EUR 20,01 (of meer dan EUR 2,22 gelet op een pro forma aangepaste EPRA NTA per aandeel gelijk aan EUR 22,23 op 30 juni 2023)), berekend overeenkomstig de methode toegepast in de laatste geconsolideerde halfjaarresultaten van de Doelvennootschap per 30 juni 2023, vergeleken met de EPRA NTA per aandeel zoals weergegeven in de geconsolideerde halfjaarresultaten van de Doelvennootschap per 30 juni 2023 (i.e. EUR 22,49), pro forma aangepast voor de meest recente kapitaalsverhoging met uitgifte van nieuwe aandelen op 2 augustus 2023 (met als gevolg een pro forma EPRA NTA per aandeel gelijk aan EUR 22,23).*

*Indien de Bieder het Bod niet intrekt binnen de vijf (5) Werkdagen vanaf het ogenblik waarop de slotkoers van de BEL-20 index lager is dan de BEL-20 Drempel, of de slotkoers van de EPRA Index lager is dan de EPRA Index Drempel (en uiterlijk op de publicatiedatum van de resultaten van de Initiële Aanvaardingsperiode), en de slotkoers vervolgens weer boven de BEL-20 Drempel of de EPRA Index Drempel stijgt, zal de Bieder deze eerdere en tijdelijke verlaging van de slotkoers niet meer kunnen invoeren. De mogelijke beslissing van de Bieder om het Bod te handhaven gedurende een periode waarin de slotkoers van de BEL-20 index tijdelijk onder de BEL-20 Drempel is gedaald, of de slotkoers van de EPRA Index tijdelijk onder de EPRA Index Drempel is gedaald, doet geen afbreuk aan het recht van de Bieder om zich alsnog op de voorwaarde te beroepen en het Bod in te trekken, indien de slotkoers van de BEL-20 index of EPRA Index, na een herstel, vervolgens opnieuw daalt onder respectievelijk de BEL-20 Drempel of de EPRA Index Drempel. In voorkomend geval zal de Bieder opnieuw vijf (5) Werkdagen de tijd hebben om het Bod in te trekken, en uiterlijk op de publicatiedatum van de resultaten van de Initiële Aanvaardingsperiode.*

*De Bieder kan het Bod intrekken indien niet is voldaan aan één van de opschortende voorwaarden zoals beschreven onder (i) tot en met (iii) hierboven (samen, de **Voorwaarden**). Deze Voorwaarden*

worden uitsluitend bedongen tot voordeel van de Bieder, die zich het recht voorbehoudt om er geheel of gedeeltelijk afstand van te doen.

Indien aan één van de Voorwaarden niet is voldaan, zal de Bieder zijn beslissing om er al dan niet aan te verzaken ten laatste bekendmaken op het tijdstip van de bekendmaking van de resultaten van de Initiële Aanvaardingsperiode, door middel van een persbericht dat tevens beschikbaar zal zijn op de volgende websites: [www.bnpparibasfortis.be/sparenenbeleggen](http://www.bnpparibasfortis.be/sparenenbeleggen) (in het Nederlands en het Engels), [www.bnpparibasfortis.be/epargneretplacer](http://www.bnpparibasfortis.be/epargneretplacer) (in het Frans en het Engels), [www.kbc.be/intervest](http://www.kbc.be/intervest) (in het Nederlands, Frans en Engels), en de websites van de Bieder ([www.bid-co-offer.be](http://www.bid-co-offer.be)) en de Doelvennootschap ([www.intervest.be](http://www.intervest.be)).

- (c) Toezegging van bepaalde aandeelhouders om al hun aandelen of een deel daarvan aan te bieden in het Bod

De Bieder verklaart in het Prospectus dat hij op 16 oktober 2023 en 9 november 2023 onherroepelijke toezeggingen ('soft irrevocables') heeft ontvangen van bepaalde referentieaandeelhouders die ongeveer 16,12% van de door de Vennootschap uitgegeven Aandelen vertegenwoordigen (de **Steunende Aandeelhouder(s)**) om al hun Aandelen aan te bieden in het Bod. De inhoud van deze overeenkomst van de Steunende Aandeelhouders wordt beschreven in het Prospectus.

#### 4.2 Beoordeling van het Bod door de Raad van Toezicht

Overeenkomstig artikel 28, §1 van het Overnamebesluit heeft de Raad van Toezicht het Bod en het Prospectus beoordeeld met betrekking tot (i) de gevolgen van de uitvoering van het Bod rekening houdend met het geheel van de belangen van de Vennootschap, van de aandeelhouders, van de schuldeisers en van de werknemers, inclusief de werkgelegenheid, (ii) de visie van de Raad van Toezicht op de strategische plannen van de Bieder voor de Vennootschap en hun vermoedelijke gevolgen voor haar resultaten, en voor de werkgelegenheid en de vestigingsplaatsen zoals vermeld in het Prospectus en (iii) de visie van de Raad van Toezicht op de opportuniteit voor de aandeelhouders om de aandelen in hun bezit over te dragen aan de Bieder in het kader van het Bod.

Voorafgaand aan de aankondiging van het Bod heeft de Raad van Toezicht aan de Bieder bevestigd, na een gedetailleerde en gemotiveerde beoordeling van het Bod in overeenstemming met de fiduciaire plichten van de leden van de Raad van Toezicht, dat hij het Bod steunt. Op 15 oktober 2023 zijn de Vennootschap en de Bieder een transactieovereenkomst aangegaan (de **Transactieovereenkomst**), in het kader waarvan de Vennootschap heeft bevestigd dat de Raad van Toezicht en de directieraad van de Vennootschap (de **Directieraad**) het Bod unaniem ondersteunen.

- (a) Beoordeling overeenkomstig artikel 28, § 1, 2° van het Overnamebesluit van de strategische plannen van de Bieder voor de Vennootschap en hun vermoedelijke gevolgen op de resultaten van de Vennootschap en op de werkgelegenheid en vestigingsplaatsen zoals vermeld in het Prospectus

- (i) Context en doelstelling van het Bod

De Raad van Toezicht verwijst naar de doelstellingen en redenen voor het uitbrengen van het Bod van de Bieder zoals uiteengezet in de Secties 7.5.1 en 7.5.2 van het Prospectus, alsmede de voornemens van de Bieder met betrekking tot de Vennootschap zoals uiteengezet in Sectie 7.5.3 van het Prospectus.

Het onmiddellijke doel van het Bod is dat de Bieder alle aandelen in de Vennootschap verwerft en de daaropvolgende schrapping van de notering van het aandeel van de Vennootschap op de gereglementeerde markt van Euronext Brussel.

- (ii) Beoordeling van de strategische plannen van de Bieder

#### Verklaring van de Bieder

In Sectie 7.5.2 van het Prospectus beschrijft de Bieder drie hoofdkenmerken van de positie van de Vennootschap die de Bieder ertoe aanzetten om het Bod te doen:

*“De positie van de Doelvennootschap op heden wordt gekenmerkt door (i) een aantrekkelijke maar ten opzichte van sectorgenoten relatief kleinere logistieke portefeuille in de competitieve logistieke sector waar schaalgrootte belangrijk is, (ii) een kantorenportefeuille (goed voor 23% van de totale activa op basis van de BAW, met 19% gerapporteerde leegstand per september 2023) die door de Doelvennootschap als niet-kernactiviteit wordt beschouwd, en (iii) een relatief hogere schuldratio dan sectorgenoten van 49,4% per september 2023.*

*Deze drie voornaamste factoren, in combinatie met de beperkingen die de GVV-Wetgeving oplegt aan de schuldratio van de Vennootschap, zetten de beurswaardering onder druk en beperken de Vennootschap in het aantrekken van betekenisvol groeikapitaal tegen aanvaardbare voorwaarden. Zoals aangetoond door de recente acquisitie in Herstal die door de Doelvennootschap werd aangekondigd in augustus 2023, verwateren opportuniteiten om groei te financieren via constructies anders dan in geld ook de aandeelhouders en komen ze met een aanzienlijke korting op de netto vaste activawaarde per aandeel (EUR 13,8 uitgifteprijs tegenover EUR 22,5 EPRA NTA gerapporteerd per juni 2023).*

*Om deze uitdagingen aan te pakken, kondigde de Doelvennootschap onlangs haar intentie aan om haar niet-kern kantooractiva te verkopen, haar portefeuille verder uit te breiden naar de logistieke sector en haar schuldratio te verlagen tot 45-47% over 2023-2025. De structurele uitdagingen om een dergelijke belangrijke strategische verschuiving uit te voeren, verder bemoeilijkt door een veel zwakkere vastgoedmarkt (stijgende rentevoeten en aanzienlijk lagere transactievolumes, vooral in de kantorensector), maken het behalen van deze doelstellingen op korte termijn onzeker in haar huidige structuur.*

*Hoewel de Doelvennootschap momenteel niet in staat is om deze status quo te doorbreken gezien haar gelimiteerde balans, gelooft de Bieder dat het Bod de Doelvennootschap zal toelaten om efficiënter haar exit strategie voor kantoren uit te voeren ondanks de ongunstige marktomstandigheden, toegang te krijgen tot vers kapitaal, en de Doelvennootschap in staat zal stellen om haar proactieve groeistrategie uit te voeren. Het Bod biedt een unieke opportuniteit om een partner te worden van de Doelvennootschap en samen te werken met het managementteam om het groeipotentieel van het platform te ontsluiten, en tegelijkertijd de Doelvennootschap toe te laten om haar kantooractiva op termijn te verkopen, wat toelaat om geoptimaliseerde voorwaarden te bekomen”.*

*“De Doelvennootschap wordt vandaag beschouwd als kleinschalig (in vergelijking met zijn logistieke sectorgenoten). De Bieder zou overwegen om na verloop van tijd schaalgrootte in het logistieke platform op te bouwen, als de Bieder en de Doelvennootschap extra uitbreidingsmogelijkheden zien binnen haar bestaande en nieuwe regio's (zoals de Doelvennootschap deed in 2017 toen het uitbreidde naar Nederland). Elke toekomstige uitbreiding zou afhankelijk zijn van de kapitaal- en bezettingsmarktcondities op dat moment, de specifieke kansen die zich aandienen voor de Doelvennootschap, en de beschikbaarheid van financiering voor ontwikkelingen en nieuwe overnames. De Bieder meent dat de Doelvennootschap een aanzienlijk groeipotentieel heeft, zowel nationaal als internationaal.*

*Momenteel heeft de Bieder geen specifieke plannen om bijkomend kapitaal te verstrekken aan de Doelvennootschap. Echter, na een succesvolle uitkomst van het Bod, zouden de Bieder en de Doelvennootschap gezamenlijk de opportuniteiten op de markt evalueren. Afhankelijk van de kapitaalvereisten van de Doelvennootschap in de toekomst, zou de Bieder kapitaalverhogingen van de Doelvennootschap kunnen doorvoeren, met of zonder inschrijvingsrechten voor bestaande aandeelhouders.”*

### **Het standpunt van de Raad van Toezicht**

De Raad van Toezicht stemt in grote lijnen in met de beweegredenen van de Bieder om het Bod te doen. Meer specifiek verwelkomt de Raad van Toezicht de kans om een ondersteunende referentieaandeelhouder te hebben die extra middelen kan investeren in de Vennootschap die de groei kunnen versnellen. De Raad van Toezicht

merkt wel op dat de Bieder heeft verklaard dat hij – op vandaag – geen specifieke plannen heeft om extra kapitaal te verstrekken aan de Vennootschap.

Daarnaast is de Raad van Toezicht van mening dat het hebben van een financieel sterke referentieaandeelhouder de Vennootschap in staat zou kunnen stellen om haar kantooruitstapstrategie efficiënter en tegen betere voorwaarden uit te voeren in de huidige uitdagende marktomstandigheden. De Bieder heeft aangegeven dat hij de Vennootschap de mogelijkheid wil bieden om betere voorwaarden te onderhandelen voor de afstoting van haar kantooractiva en de Vennootschap verder in staat te stellen om haar strategie voor 2023-2025 te versnellen, die zich verder blijft richten op het logistieke segment van de markt, dat als de kernactiviteiten van Intervest kan worden beschouwd.

De Raad van Toezicht is van mening dat de Vennootschap, door samen te werken met de Bieder, die over aanzienlijke ervaring beschikt met het laten groeien en schalen van toonaangevende Europese bedrijven in de vastgoedsector en een robuust netwerk in de pan-Europese logistieke markt, niet alleen toegang zal hebben tot een stabiele aandeelhouder met aanzienlijke financieringsmogelijkheden, maar ook zal kunnen voortbouwen op de ervaring die de Bieder heeft opgedaan in het ondersteunen van bedrijven met een groeistrategie (zoals bijvoorbeeld in de *life sciences* sector).

De Raad van Toezicht merkt op dat, in het kader van het Bod, de Vennootschap een aantal uitzonderlijke uitgaven zal oplopen (m.n. adviseurskosten, etc.). Deze kosten zullen een éénmalige impact op het resultaat van de Vennootschap hebben.

De Raad van Toezicht merkt tevens op dat, indien de Bieder de controle verwerft over de Vennootschap in het kader van het Bod, een aantal financieringsovereenkomsten vervroegd beëindigd kunnen worden door de tegenpartij en de herfinanciering daarvan een verhoging van de financieringskost zou meebrengen (zie punt (c) hieronder).

Wat betreft de gevolgen op de werkgelegenheid en vestigingsplaatsen wordt verwezen naar punt (d) hieronder.

- (iii) Reglementaire aspecten van het Bod

### **Verklaring van de Bieder**

Aangezien de Vennootschap momenteel actief is als een openbare gereguleerde vastgoedvennootschap (GVV), heeft de Bieder de impact van het Bod op de reglementaire status van de Vennootschap onder de wet van 12 mei 2014 betreffende de gereguleerde vastgoedvennootschappen (de **GVV-Wet**) en het koninklijk besluit van 13 juli 2014 betreffende de gereguleerde vastgoedvennootschappen (het **GVV-Besluit**) onderzocht.

Aangezien het onmiddellijke doel van de Bieder is om alle aandelen in de Vennootschap te verwerven, zou de voorkeursuitkomst van de Bieder zijn om een aanvaardingsgraad van 95% of meer te bereiken, wat de Bieder zou toelaten om een vereenvoudigd uitkoopbod te starten (en die de Bieder zo snel mogelijk wil uitvoeren (indien mogelijk onder voorbehoud van de uitkomst van het Bod)). In geval van een schrapping van de notering, zou de Vennootschap worden omgevormd tot een gespecialiseerd vastgoedbeleggingsfonds (**GVPF**) en onderworpen worden aan het transparante fiscale regime.

De Bieder heeft uitgedrukt dat hoewel zijn voorkeursuitkomst van het Bod een schrapping van de notering van Intervest zou zijn na een vereenvoudigd uitkoopbod, meerdere andere scenario's zijn overwogen en voorbereid en afhankelijk zijn van het aantal Aandelen dat de Bieder zal aanhouden na de afsluiting van het Bod.

De Bieder heeft in het bijzonder uitgedrukt dat hij niet kan uitsluiten dat de Vennootschap niet zou kunnen voortbestaan onder een transparant fiscaal regime en bijgevolg een gewone vennootschap zou moeten worden.

De Bieder heeft deze verschillende scenario's uiteengezet in Sectie 7.5.3 van het Prospectus als volgt:



<b>Aantal Aandelen gehouden door de Bieder</b>	<b>Voornaamste intentie</b>
<i>&lt;50% + 1</i>	<p><b>Na afloop van de Initiële Aanvaardingsperiode zal de Bieder beslissen of hij al dan niet verzaakt aan de minimum aanvaardingsdrempel.</b></p> <p><i>Indien de Bieder verzaakt aan de minimum aanvaardingsdrempel, zal het Bod worden afgesloten en zullen de activiteiten van Intervest worden voortgezet onder het statuut van een openbare GVV.</i></p> <p><i>Indien de Bieder niet verzaakt aan de minimum aanvaardingsdrempel, vervalt het Bod.</i></p> <p><i>Indien de Bieder meent dat hij in staat zal zijn de meerderheid van de aan de Aandelen verbonden stemrechten uit te oefenen, zelfs indien hij 50% of minder van de Aandelen bezit (bijvoorbeeld gezien de beperkte aanwezigheden op de algemene vergadering), is het waarschijnlijk dat de Bieder zal verzaken aan de minimum aanvaardingsdrempel.</i></p> <p><i>In het andere geval, is een dergelijke verzaking weinig waarschijnlijk.</i></p> <p><i>De Bieder behoudt zich niettemin het recht voor om de Initiële Aanvaardingsperiode vrijwillig te verlengen.</i></p>
<i>≥ 50% + 1 maar ≤ 70%</i>	<p><b>Na afloop van de Initiële Aanvaardingsperiode, zal het Bod worden afgesloten en zullen de activiteiten van Intervest worden voortgezet onder het statuut van een openbare GVV.</b></p> <p><i>De Bieder heeft enkel het voornemen om het Bod vrijwillig te heropenen indien hij, op basis van een analyse van de samenstelling van het alsdan resterende aandeelhoudersbestand, meent de drempel van 95% te kunnen bereiken.</i></p>
<i>&gt; 70% maar &lt; 95%</i>	<p><b>Na afloop van de Initiële Aanvaardingsperiode, indien de Bieder de drempel van 70% overschrijdt, zal hij beslissen om het Bod al dan niet te heropenen (tegen de Biedprijs). Als de Bieder beslist het Bod te heropenen, zal hij alle mogelijkheden tot heropening van de Aanvaardingsperiode uitputten om zoveel mogelijk Aandelen te verwerven op de markt tegen de Biedprijs en, indien mogelijk, de drempel van 95% te bereiken en over te gaan tot een Uitkoopbod. Indien de Bieder de drempel van 70% slechts in beperkte mate overschrijdt en het weinig waarschijnlijk acht om de drempel van 95% te kunnen bereiken door een heropening van de Aanvaardingsperiode, behoudt de Bieder zich het recht voor om de Aanvaardingsperiode niet te heropenen.</b></p> <p><b>Na afsluiting van het Bod, zullen de activiteiten van Intervest worden voortgezet onder het statuut van openbare GVV gedurende een overgangperiode van één jaar waarna de Bieder in zijn hoedanigheid als promotor de verplichting zal hebben erop toe te zien dat een free float van 30% bestaat.</b></p> <p><b>Indien, na afsluiting van het Bod, de Bieder het redelijk acht om de drempel van 95% te halen op basis van de uitkomst van het Bod en een analyse van de aandeelhoudersstructuur zoals het dan bestaat, dan zal de Bieder proberen de drempel van 95% te bereiken door middel van een nieuw openbaar overnamebod dat wordt uitgebracht aan het einde van de overgangperiode, desgevallend gevolgd door een (al dan niet vereenvoudigd)</b></p>

	<p><b>uitkoopbod. Indien de Bieder er niet in geslaagd is om de 95% drempel te bereiken, of hij het niet redelijk waarschijnlijk acht om de drempel van 95% te halen door middel van een nieuw openbaar overnamebod, dan zal de Bieder naar eigen goeddunken de hierna beschreven andere opties overwegen die hem ter beschikking staan.</b></p> <p><i>Onder voorbehoud van de naleving van de fiscale en reglementaire bepalingen die op dat moment van toepassing zijn, zal de Bieder één van de vier volgende alternatieve scenario's overwegen indien de 95% drempel niet is gehaald ingevolge het nieuwe openbaar overnamebod, of indien hij het niet redelijk waarschijnlijk acht om de drempel van 95% te halen door middel van een nieuw openbaar overnamebod: (i) opnieuw dalen tot onder de drempel van 70%, meer bepaald door een verkoop of een kapitaalverhoging aan een onafhankelijke derde overnemer, of (ii) onder voorbehoud van het verkrijgen van een gunstige fiscale ruling, de overdracht van de activiteiten van de Doelvennootschap aan een nieuwe institutionele GVV gevolgd door de vereffening van de Doelvennootschap, in welk geval de Aandelen gehouden door de Aandeelhouders zullen worden omgeruild tegen aandelencertificaten met betrekking tot voornoemde nieuwe vennootschap die de activiteiten van de Doelvennootschap zal voortzetten onder het GVBF-statuut (ten gevolge van de gelijktijdige omzetting van institutionele GVV naar een GVBF), of (iii) zal de Bieder aan de Aandeelhouders voorstellen om te verzaken aan het GVV-statuut en zullen de activiteiten van Intervest, onder voorbehoud van goedkeuring door de algemene vergadering, worden voorgezet onder het statuut van een genoteerde vennootschap van gemeen recht, of (iv) enig andere redelijke optie waarover de Bieder beschikt.</i></p> <p><b>De uitvoering van elkeen van de alternatieve scenario's (ii) tot en met (iv) zal worden voorafgegaan door een nieuw openbaar overnamebod (desgevallend gevolgd door een uitkoopbod).</b></p> <p><i>Voor alle duidelijkheid, indien de Bieder meer dan 70% maar minder dan 95% van de Aandelen bezit, is het mogelijk dat Intervest het GVV fiscaal statuut zal verliezen en bijgevolg een gewone genoteerde vennootschap zal worden, of dat de activiteiten van Intervest worden geherstructureerd via een overdracht naar een entiteit met het GVBF fiscaal statuut, gepaard met een ontbinding van Intervest en de uitgifte van niet-genoteerde certificaten in een private stichting aan de overblijvende aandeelhouders van Intervest. Deze scenario's kunnen de waarde en liquiditeit van de Aandelen negatief beïnvloeden.</i></p>
<p>≥ 95%</p>	<p><b>De Bieder zal overgaan tot een Uitkoopbod en de schrapping van de Aandelen van Euronext Brussels. De activiteiten van Intervest zullen worden voortgezet onder het GVBF-statuut.</b></p> <p><i>Voor alle duidelijkheid wordt gepreciseerd dat indien de Bieder in de toekomst een openbaar overnamebod uitbrengt en op dat moment de drempel van 95% bereikt, hij alsdan een, al dan niet vereenvoudigd, uitkoopbod zal uitbrengen.</i></p>

De Bieder heeft nadere toelichting omtrent de uitwerking van elk van deze scenario's verschaft in Sectie 7.5.3 van het Prospectus.

### **Het standpunt van de Raad van Toezicht**

De Raad van Toezicht onderschrijft de zienswijze van de Bieder aangaande de uitwerking van elk van de scenario's waarnaar hierboven verwezen (zoals deze door de Bieder in meer detail zijn uiteengezet in Sectie 7.5.3 van het Prospectus).

De Raad van Toezicht benadrukt dat gezien de onzekere uitkomst van het Bod het vandaag niet mogelijk is om te bevestigen of de Vennootschap haar fiscaal transparant statuut zal kunnen behouden. In het bijzonder, indien - als gevolg van het Bod - de Bieder meer dan 70%, maar minder dan de Uitkoopdrempel van 95% van de Aandelen zou aanhouden, zou de Vennootschap niet langer voldoen aan de 30% free float verplichtingen en zou zij dus het risico lopen haar fiscaal transparant statuut als GVV te verliezen.

In dat verband geeft de Bieder aan dat, hoewel artikel 23, §3 van de GVV-Wet niet uitdrukkelijk voorziet in een overgangperiode om de situatie te herstellen en te zorgen voor naleving van die verplichting, hij van mening is dat de redelijke termijn van een dergelijke overgangperiode gelijk zou moeten zijn aan een periode van één jaar, die van toepassing is op de free float verplichting die geldt voor de promotor van een nieuw erkende GVV en die de enige termijn is die wordt voorzien in artikel 23, § 3 van de GVV-Wet. De Raad van Toezicht neemt kennis van het standpunt van de Bieder, maar is - gezien het ontbreken van een duidelijk regulatorisch kader - niet in staat om te beoordelen of deze overgangperiode in de praktijk zou worden verleend. Een verlies van het GVV-statuuut (zonder de omvorming naar een GVBF) zou tot gevolg hebben dat de Vennootschap onderhevig wordt aan het normaal vennootschapsbelastingstelsel, hetgeen aanzienlijke nadelige gevolgen zou hebben voor de Vennootschap en haar aandeelhouders.

Om de situatie op te lossen waarin - als gevolg van het Bod - de Vennootschap niet langer zou voldoen aan de free float verplichtingen, geeft de Bieder aan dat hij (i) ofwel een kapitaalverhoging of een verkoop van een deel van de Aandelen aan een of meer onafhankelijke derden (d.w.z. niet handelend in onderling overleg met de Bieder) zou kunnen overwegen om zijn belang onder de 70% te laten zakken, of (ii) zou proberen zijn belang te verhogen om de drempel van 95% te bereiken die een Uitkoopprocedure mogelijk maakt. In dat verband neemt de Raad van Toezicht kennis van de duidelijke intenties van de Bieder om geen (i) Aandelen te verkopen tegen een prijs lager dan de Biedprijs of (ii) een kapitaalverhoging te steunen tegen een korting op de Biedprijs. Indien de Bieder aan het einde van de overgangperiode de drempel van 95% niet heeft bereikt, zal hij eerst proberen de drempel van 95% te bereiken door middel van een openbaar overnamebod aan het einde van de overgangperiode te lanceren, waardoor hij vervolgens een Uitkoopbod kan lanceren. Indien de Bieder de drempel van 95% niet haalt, zal de Bieder de opties die hem ter beschikking staan naar eigen goeddunken overwegen: (i) opnieuw proberen onder de drempel te zakken door middel van de hierboven vermelde opties (en onder voorbehoud van de hierboven gemaakte voorbeholden), d.w.z. een overdracht van een deel van de aandelen of de uitgifte van nieuwe aandelen aan een of meerdere onafhankelijke derden (in welk geval hij een GVV blijft), of (ii) aan de algemene vergadering van de Vennootschap voorstellen om een (hieronder beschreven) alternatieve herstructureringscenario uit te voeren. Indien de Bieder zou kiezen voor de alternatieve optie om minstens 95% van de Aandelen te verwerven om een Uitkoopbod mogelijk te maken, begrijpt de Raad van Toezicht dat de Bieder overweegt om een nieuw openbaar overnamebod te lanceren aan het einde van de eenjarige overgangperiode. De Raad van Toezicht geeft aan dat de voorwaarden (inclusief de prijs) van een dergelijk overnamebod op de datum van dit document onbekend zijn, maar merkt op dat de Bieder aangeeft zich ertoe te verbinden geen openbaar overnamebod te lanceren tegen een prijs lager dan de Biedprijs, onder voorbehoud van het in aanmerking nemen, in voorkomend geval, van bepaalde gerechtvaardigde aanpassingen (bijvoorbeeld rekening houdend met de waarde die reeds aan de Aandeelhouders is uitgekeerd in voorkomend geval na de afsluiting van het Bod). Indien de Bieder op dat ogenblik de drempel van 95% niet zou bereiken, geeft de Bieder aan dat hij zijn opties zal afwegen, die een alternatief herstructureringscenario zouden kunnen omvatten, dat aanzienlijke gevolgen zou kunnen hebben voor de aandeelhouders van de Vennootschap.

Het alternatieve herstructureringscenario dat in het Prospectus wordt voorgesteld, houdt in (i) het inbrengen van de universaliteit van de activa van Intervest in een nieuw opgerichte dochtervennootschap van Intervest die het institutionele GVV-statuuut zou hebben, (ii) het ontbinden en vereffenen van Intervest, met een uitkering van de aandelen (te certificeren) van de nieuwe dochtervennootschap van Intervest aan de Aandeelhouders bij wijze van liquidatiebonus in natura, en het afstand doen van het GVV-statuuut van Intervest, (iii) het certificeren van de aandelen van de dochtervennootschap via een private stichting naar Belgisch recht, en (iv) het

omvormen van die dochtervennootschap tot een GVBF met ingang van de uitkering van de aandelen certificaten aan de Aandeelhouders bij wijze van liquidatiebonus, om het behoud van het transparante fiscale statuut te verzekeren. De Raad van Toezicht merkt op dat hoewel dit alternatieve scenario niet het voorkeursscenario is, het nog steeds onderworpen zou zijn aan verschillende goedkeuringen door de algemene vergadering, die bepaalde bijzondere meerderheidsdrempels vereisen, en afhankelijk blijft van de fiscale en regulatoire wetgeving die dan van kracht is, en het verkrijgen van een gunstige fiscale ruling. Bovendien begrijpt de Raad van Toezicht dat in dat scenario de Bieder zou overwegen om verschillende begeleidende maatregelen te treffen ten voordele van de Aandeelhouders (dan certificatahouders van de private stichting) zoals gedetailleerd in Sectie 7.5.3(c)(ii)(c) van het Prospectus.

Een andere alternatieve oplossing om een niet-naleving van de free float beperking te verhelpen die de Bieder heeft geïdentificeerd, is de omzetting van de Vennootschap in een gewone beursgenoteerde vennootschap, wat aanzienlijke nadelige gevolgen zou hebben voor de Vennootschap en haar aandeelhouders, waaronder het verlies van haar huidige fiscaal transparante structuur (zie Sectie 7.5.3(c)(iii) van het Prospectus). De Raad van Toezicht neemt kennis van het feit dat de Bieder van plan is om de uitvoering van een dergelijke omzetting in een gewone beursgenoteerde vennootschap te laten voorafgaan door een nieuw openbaar overnamebod, zoals bevestigd in het Prospectus.

De Raad van Toezicht herhaalt dat de alternatieve scenario's (alsook de oplossingen die door de Bieder worden voorgesteld) aanzienlijke (mogelijk nadelige) gevolgen kunnen hebben voor de Vennootschap en haar aandeelhouders, in het bijzonder wanneer de Vennootschap zou worden omgezet in een gewone vennootschap. De Raad van Toezicht begrijpt echter dat de Bieder van plan is om een nieuw openbaar overnamebod te lanceren om de aandeelhouders van de Vennootschap de mogelijkheid te bieden om hun aandelen aan de Bieder te verkopen alvorens een dergelijk alternatief herstructureringsscenario uit te voeren. De Raad van Toezicht merkt ook op dat elk herstructureringsscenario moet worden uitgevoerd in overeenstemming met het toepasselijke recht (met inbegrip van het verkrijgen van eventuele vereiste goedkeuringen van de aandeelhouders) en dat hiervoor verschillende beslissingen van de Raad van Toezicht nodig zullen zijn, die een analyse zullen vereisen in het licht van het dan toepasselijke juridische en regelgevende kader waarin de Vennootschap actief is, haar dan geldende juridische structuur en ten slotte het vennootschapsbelang van de Vennootschap.

(b) Belangen van de aandeelhouders beoordeeld overeenkomstig artikel 28, §1, 1<sup>o</sup> van het Overnamebesluit

Overeenkomstig artikel 28, §1, 1<sup>o</sup> van het Overnamebesluit heeft de Raad van Toezicht de gevolgen van de uitvoering van het Bod voor de belangen van de aandeelhouders van de Vennootschap in overweging genomen.

- (i) Verantwoording van de Biedprijs en beoordeling door de Raad van Toezicht

**Verklaring van de Bieder**

De Bieder heeft een Biedprijs van EUR 21,00 per Aandeel geboden. De rechtvaardiging van de Biedprijs wordt uiteengezet in Sectie 7.3 van het Prospectus.

Bij het bepalen van de Biedprijs heeft de Bieder een multi-criteriumbenadering gehanteerd die steunt op de volgende waarderingsmethoden, zoals uiteengezet in Sectie 7.3 van het Prospectus.

De Bieder hanteerde daarbij als primaire waarderingsmethode:

- “Verdisconteerde kasstroom (DCF) analyse”;

Daarnaast hanteerde de Bieder de volgende twee secundaire waarderingsmethoden:

- “Analyse van marktmultiples van vergelijkbare beursgenoteerde ondernemingen”; en

- “Analyse van premies geboden in eerdere openbare transacties in de Europese vastgoedsector.”

Daarnaast heeft de Bieder de volgende referentiepunten gebruikt om de Biedprijs in context te plaatsen:

- “Laatst gepubliceerde EPRA NTA”;
- “Analyse van de historische prestaties van de aandelenkoers”; en
- “Analyse van de koersdoelen van financiële analisten.”

(A) Primaire waarderingsmethode: DCF Analyse

Zoals uiteengezet door de Bieder in het Prospectus, bestaat deze methode erin de waarde van de activa van de Vennootschap (intrinsieke waarde) te berekenen door de verwachte kasstromen exclusief schuldfinanciering die door deze activa worden gegenereerd te verdisconteren op basis van de consensus volgens de prognoses die zijn gepubliceerd door de financiële analisten die de Vennootschap volgen, namelijk KBC Securities, Kepler Cheuvreux, Degroof Petercam, Oddo en Van Lanschot Kempen<sup>1</sup>.

De DCF-analyse van de Bieder heeft de eigen vermogenswaarde (*equity value*) die aan de Aandeelhouders van de Vennootschap toekomt, verkregen door de laatst gerapporteerde (30 juni 2023) nettoschuldpositie af te trekken van de impliciete ondernemingswaarde (*implied enterprise value*). De DCF-analyse werd berekend per 30 juni 2023 en heeft een waarderingsperiode die de boekjaren 2023 tot 2030 beslaat. De ongehevelde kasstromen werden verdisconteerd met behulp van een conventionele kasstroomontvangst (*conventional cash flow reception*) op halfjaarbasis. Deze waarderingsmethode is toegepast over de boekjaren 2023 (voor 50%) tot 2030, met een berekening van de restwaarde, met behulp van de Gordon Growth-formule op basis van een genormaliseerde ongehevelde kasstroom om de waarde van de toekomstige ongehevelde kasstromen die na het jaar 2030 worden gegenereerd, weer te geven. De restwaarde werd ook verdisconteerd met behulp van een conventionele kasstroomontvangst (*conventional cash flow reception*) op halfjaarbasis.

De assumpties die de Bieder heeft toegepast bij het beoordelen van het ondernemingsplan van de Vennootschap zijn uiteengezet in Sectie 7.3.1(a)(i) van het Prospectus.

Bij het uitvoeren van zijn DCF-analyse heeft de Bieder een *weighted average cost of capital* (WACC) van 7,45% gehanteerd (die bestaat uit het gemiddelde van de WACC voor logistiek en de WACC voor kantoren). Er werd een *terminal growth rate* van 2,00% gehanteerd, in lijn met de verwachte langetermijninflatieniveaus. De verdere veronderstellingen die de Bieder in dit verband heeft gebruikt, zijn uiteengezet in Sectie 7.3.1(a)(ii) van het Prospectus.

Op basis van de DCF-analyse van de Bieder impliceert de Biedprijs van EUR 21,00 per Aandeel een premie van 17,4% ten opzichte van de middelste waarde (*mid-point value*) van de DCF van €17,89 per Aandeel op basis van de brokerconsensus (inclusief de bovengenoemde extrapolaties) van de Doelvennootschap. Op basis van de gevoeligheidsanalyse van de Bieder, uitgaande van een afwijking in de WACC en de *terminal growth rate*, is de volgende tabel verstrekt:

<b>Gevoeligheidsanalyse van de waarde per aandeel (€ per aandeel)</b>						
		<b>WACC</b>				
		<b>6,45%</b>	<b>6,95%</b>	<b>7,45%</b>	<b>7,95%</b>	<b>8,45%</b>
<b>Terminaal groeipercentage</b>	<b>2,50%</b>	35,84	28,16	22,06	17,11	13,02
	<b>2,25%</b>	32,31	25,41	19,87	15,33	11,55
	<b>2,00%</b>	29,17	22,94	<b>17,89</b>	13,71	10,20
	<b>1,75%</b>	26,37	20,71	16,07	12,21	8,95
	<b>1,50%</b>	23,85	18,68	14,41	10,83	7,78

<sup>1</sup> De Bieder merkt op in het Prospectus dat VFB niet werd weerhouden, gezien zij geen prognoses, noch een koersdoel bekendmaken.

(B) Secundaire waarderingmethode: analyse van handelsmultiples van genoteerde vergelijkbare ondernemingen

Deze methode bepaalt de waarde van Intervest door de multiples die worden waargenomen op een steekproef van vergelijkbare ondernemingen, die genoteerd zijn op gereguleerde markten, toe te passen op de halfjaarlijkse gerapporteerde cijfers van Intervest per 30 juni 2023 (in het geval van premie / (korting) ten opzichte van de laatst gepubliceerde EPRA Netto Activa Waarde per aandeel) aangepast voor de recente kapitaalverhoging in verband met de overname van Herstal die op 3 augustus 2023 werd aangekondigd, en op de financiële ramingen volgens de vooruitzichten gebaseerd op de Broker consensuscijfers (in het geval van EPRA Earnings yield 2023E).

De Bieder heeft voor deze waarderingmethode de volgende referentiebedrijven geselecteerd:

- Montea NV (logistiek);
- Argan (logistiek);
- NSI NV (kantoren); en
- INEA (kantoren);

De Bieder heeft in Sectie 7.3.1(b) van het Prospectus nadere toelichting gegeven op de regelgevende aspecten voor de referentiebedrijven.

Op basis van de steekproef impliceert de Biedprijs een premie van 19,8% op basis van PF EPRA NTA en 15,6% op basis van de 2023E EPRA Earnings per Aandeel.

(C) Secundaire waarderingmethode: analyse van eerdere openbare transacties in de Europese vastgoed sector

Als derde waarderingmethode heeft de Bieder een reeks voorgaande openbare transacties in de Europese vastgoedsector geselecteerd, waarbij de nadruk ligt op vrijwillige contante overnamebiedingen voor logistieke en kantoorvastgoedbedrijven in de afgelopen vier jaar - met het oog op het weerspiegelen van de meest relevante transacties vanwege de portefeuillekenmerken en het tijdstip van de transacties. Daarnaast zijn ook twee transacties betreffende bedrijven die actief zijn in de Britse multi-let industriële sector (Industrials REIT en St Modwen Properties) opgenomen, hoewel deze sector over het algemeen profiteert van sterkere fundamenten dan big box logistieke activa buiten de stad, zoals die door Intervest worden geëxploiteerd.

De geselecteerde reeks voorgaande openbare transacties in de Europese vastgoedsector die voor de analyse is gebruikt, omvat alleen geslaagde openbare biedingen (d.w.z. transacties waarbij aan de voorwaarde voor de minimale aanvaardingsdrempel is voldaan). De Bieder verstrekt verdere toelichting bij zijn analyse in Sectie 7.3.1(c) van het Prospectus.

De door de Bieder voor zijn analyse geselecteerde steekproef bestond uit de volgende doelondernemingen:

- Industrials REIT (VK);
- COIMA Res SpA SIO (Italië);
- Hibernia REIT Plc (Ierland);
- Befimmo SA (België);
- VIB Vermoegen (Duitsland);
- Immofinanz AG (Oostenrijk);
- Alstria (Duitsland);
- St. Mowden Properties Ltd. (VK);

- RDI REIT (VK);
- CA Immobiliën (Oostenrijk);

Op basis van deze analyse vertegenwoordigt de Biedprijs een premie van 13,8% tot 17,4% ten opzichte van de impliciete waarden per Aandeel op basis van de aandelenkoers op de dag voorafgaand aan de (voor)aankondiging Bod (zoals uiteengezet in Sectie 7.3.1(c) van het Prospectus). Daarnaast vertegenwoordigt de Biedprijs een korting van 10,2% tot 6,1% ten opzichte van de impliciete waarden per Aandeel op basis van de EPRA NTA, en een korting van 44,7% tot 43,9% ten opzichte van de impliciete waarden per Aandeel op basis van de EPRA Earnings rendement.

De Bieder concludeert, in Sectie 7.3 van het Prospectus, dat de Biedprijs een substantieel aantrekkelijk Bod vormt voor de Aandeelhouders van de Doelvennootschap, aangezien de waardering een weerspiegeling is van:

“primaire waarderingsmethode:

- *een premie van 17,4% ten opzichte van de impliciete waarde van EUR 17,89 per Aandeel op basis van het middelpunt van de verdisconteerde kasstroom (DCF) analyse op basis van de analistenconsensus;*

secundaire waarderingsmethoden:

- *een premie van 19,8% ten opzichte van de impliciete waarde van EUR 17,53 per Aandeel verkregen uit het gemiddelde van de marktmultiples van tier 1 vergelijkbare beursgenoteerde ondernemingen op basis van premie / (Korting) ten aanzien van de PF EPRA Net Tangible Assets (H1 '23 EPRA NTA aangepast voor de Herstal acquisitie (€13,8m kapitaalverhoging door middel van de uitgifte van 944k aandelen);*
- *een premie van 15,6% ten opzichte van de impliciete waarde van EUR 18,16 per Aandeel verkregen uit het gemiddelde van de marktmultiples van tier 1 vergelijkbare beursgenoteerde ondernemingen op basis van het rendement op 2023E EPRA Earnings; **deze methode van de marktmultiples is minder relevant als waarderingsmethode door significante verschillen in waarden van deze sectorgenoten;***
- *een premie van 13,8% - 17,4% ten opzichte van de impliciete waarde van EUR 17,88 – EUR 18,46 per Aandeel op basis van de analyse van premie / (korting) ten opzichte van de laatste aandelenkoers voorafgaand aan het bod (i.e. de aandelenkoers op de dag voorafgaand aan de vooraankondiging/aankondiging van het Bod) in eerdere openbare transacties in de Europese vastgoedsector;*
- *een korting van (10,2%) - (6,1%) ten opzichte van de impliciete waarde van EUR 22,35 – EUR 23,39 per Aandeel op basis van de analyse van premie / (korting) ten opzichte van EPRA NTA (H1 '23 EPRA NTA aangepast voor de Herstal acquisitie (€13,8m kapitaalverhoging door middel van de uitgifte van 944k aandelen) in eerdere openbare transacties in de Europese vastgoedsector;*
- *een korting van (44,7%) - (43,9%) ten opzichte van de impliciete waarde van EUR 37,43 – EUR 37,99 per Aandeel op basis van de analyse van EPRA Earnings rendement in eerdere openbare transacties in de Europese vastgoedsector; **deze methode van de eerdere openbare transacties is als waarderingsmethode minder relevant omdat de mix van transacties voornamelijk transacties in het kantoreensegment omvat;***

referentiepunten:

- *een korting van (5,5%) ten opzichte van de EUR 22,23 PF EPRA Net Tangible Assets;*
- *een premie van 20,2% - 52,2% ten opzichte van de laatste aandelenkoers voorafgaand aan het bod en de gemiddelde aandelenkoersen over de periode van de laatste 12 maanden; en*
- *een premie van 17,3% ten opzichte van de gemiddelde koersdoelen van de financiële analisten.”*

Verder merkt de Bieder op dat: **“Hoewel de geselecteerde groep van vergelijkbare ondernemingen vergelijkbaar is met de Doelvennootschap, hanteren we, gezien de kleine steekproef van vergelijkbare**

*ondernemingen en de mix van voorgaande transacties, de marktwaardering van vergelijkbare ondernemingen en de analyse van eerdere openbare transacties in de Europese vastgoedsector als secundaire waarderingsmethoden.”*

### **Het standpunt van de Raad van Toezicht**

De Vennootschap heeft Lazard aangesteld om een billijkheidsadvies op te stellen over de Biedprijs (het **Billijkheidsadvies**). Bij het opstellen van het Billijkheidsadvies heeft Lazard niet gehandeld als een onafhankelijke deskundige overeenkomstig de artikelen 20 tot 23 van het Overnamebesluit en werd het Billijkheidsadvies uitsluitend ten behoeve van de Raad van Toezicht opgesteld.

Lazard heeft zijn Billijkheidsadvies uitgebracht op 13 oktober 2023. Het advies is gebaseerd op gebruikelijke waarderingsmethoden voor dit type transactie en concludeerde dat, op die datum, de Biedprijs billijk is, vanuit een financieel oogpunt, voor de aandeelhouders.

In het algemeen merkt de Raad van Toezicht op dat het Bod de aandeelhouders onmiddellijke liquiditeit biedt tegen de Biedprijs voor de door hen gehouden Aandelen.

In het licht van de gedetailleerde rechtvaardiging van de Biedprijs zoals uiteengezet in het Prospectus (hierboven beschreven), en gelet op de conclusie van het Billijkheidsadvies, is de Raad van Toezicht van mening dat de Biedprijs een eerlijke prijs vertegenwoordigt voor de aandeelhouders.

- (ii) Gevolgen van het Bod voor niet-verkopende aandeelhouders

Zoals hierboven beschreven, verschillen de bedoelingen van de Bieder naargelang het aanvaardingspercentage van het Bod bij de afsluiting ervan. Deze bedoelingen en hun impact zullen een impact hebben op het (i) regulatoire statuut van de Vennootschap, (ii) de liquiditeit van de Aandelen (in geval de Vennootschap haar notering op Euronext Brussel behoudt), (iii) de governancestructuur van de Vennootschap, en (iv) het dividendbeleid van de Vennootschap.

- (A) Impact op de regelgevende status van de Vennootschap;

### **Verklaring van de Bieder**

De Bieder heeft in het Prospectus een vergelijkend overzicht verschaft van de belangrijkste karakteristieken van een GVV, een GVBF en een ‘gemeenrechtelijke’ genoteerde vennootschap in tabelvorm in Sectie 7.5.3(a) van het Prospectus. Daarnaast heeft de Bieder verdere toelichting verschaft (o.a. met betrekking tot de *free float* vereisten waaraan de Vennootschap op heden als GVV onderworpen is, de eventuele kwalificatie van de Bieder als promotor in het kader van het Bod, etc.) in Sectie 7.5.3(b) van het Prospectus.

### **Het standpunt van de Raad van Toezicht**

De Raad van Toezicht verwijst naar Sectie (a)(iii) hierboven, die de impact van het Bod op het regulatoire statuut van de Vennootschap uiteenzet, en de impact voor de aandeelhouders van de Vennootschap.

De Raad van Toezicht kan zich ook vinden in het vergelijkend overzicht van de karakteristieken tussen een GVV, een GVBF en een ‘gemeenrechtelijke’ genoteerde vennootschap (onder andere op het vlak van governance) zoals uiteengezet door de Bieder in het Prospectus (o.m. in de tabel uit Sectie 7.5.3(a) van het Prospectus en Sectie 7.5.3(e) van het Prospectus).

- (B) Impact op de liquiditeit van het Aandeel;

### **Verklaring van de Bieder**



De Bieder heeft specifiek de implicaties van de eventuele conversie van de Vennootschap naar een GVBF voor de liquiditeit van het Aandeel toegelicht in Sectie 7.5.3(c)(ii)(c) van het Prospectus.

### **Het standpunt van de Raad van Toezicht**

Het Bod zou in elk voorzien scenario de liquiditeit van het Aandeel voor niet-verkopende aandeelhouders beïnvloeden. In scenario's waar de Vennootschap een GVV of een gewone beursgenoteerde vennootschap blijft, zullen niet-verkopende aandeelhouders hun Aandelen kunnen blijven verhandelen op de gereguleerde markt, maar de Raad van Toezicht wijst erop dat in dergelijke gevallen de liquiditeit en de handelsvolumes van het Aandeel zullen afnemen. Afhankelijk van het aanvaardingspercentage van het Bod, kan de impact van de verminderde liquiditeit op het Aandeel variëren.

(C) Impact op de governance structuur van de Vennootschap;

### **Verklaring van de Bieder**

Zoals beschreven door de Bieder in het Prospectus, indien de Bieder de controle over de Vennootschap verwerft, is het voornemen om de governancestructuur van de Vennootschap te herzien. In Sectie 7.5.3(e) van het Prospectus heeft de Bieder de volgende drie scenario's voor de Vennootschap uiteengezet:

#### ***“Indien de Doelvennootschap een GVV blijft***

*De door de Bieder beoogde wijzigingen in het bestuur zijn uiteengezet in de Transactieovereenkomst en zijn goedgekeurd door de Doelvennootschap, haar raad van toezicht en directieraad (zie Sectie 7.6.1).*

*De Bieder heeft de intentie om de duale bestuursstructuur te behouden. Bovendien, indien de Bieder de controle verwerft over de Doelvennootschap:*

- (i) heeft de Bieder de intentie dat de meerderheid van de leden van de raad van toezicht van de Doelvennootschap zal worden benoemd onder kandidaten voorgedragen door de Bieder als meerderheidsaandeelhouder;*
- (ii) heeft de Bieder de intentie dat de voorzitter van de raad van toezicht van de Doelvennootschap en van de verschillende adviserende comités van de raad van toezicht zal worden benoemd onder de vertegenwoordigers van de Bieder;*
- (iii) heeft de Bieder momenteel niet de intentie om de samenstelling van de directieraad van de Doelvennootschap te wijzigen; en*
- (iv) zal het totaal aantal onafhankelijke leden van de raad van toezicht worden teruggebracht tot drie (3).*

Er wordt verduidelijkt dat de leden van de raad van toezicht en de directieraad van een openbare GVV, overeenkomstig de toepasselijke GVV-Wetgeving, permanent over de nodige professionele betrouwbaarheid en de passende deskundigheid moeten beschikken om hun functies te kunnen uitoefenen en dat de benoeming van deze leden onderworpen is aan de voorafgaande goedkeuring van de FSMA. *Er wordt bovendien verduidelijkt dat de wijzigingen in het bestuur hierboven uiteengezet reeds geïmplementeerd kunnen worden indien de Bieder ten minste 50% +1 van de Aandelen verwerft na de Initiële Aanvaardingsperiode.*

#### ***Indien de Doelvennootschap een beursgenoteerde onderneming naar gemeen recht wordt***

*De intenties van de Bieder zijn dezelfde als in de situatie waarin de Doelvennootschap een GVV blijft, met dien verstande dat de relevante vereisten van de GVV-Wetgeving (in het bijzonder de geschiktheidstoetsing onder toezicht van de FSMA) niet langer van toepassing zouden zijn.*

### ***In geval van schrapping van de notering***

*De Bieder heeft de intentie om de bestuursstructuur te wijzigen in overeenstemming met wat gebruikelijk is voor niet-beursgenoteerde ondernemingen. De Bieder zou overwegen om de duale bestuursstructuur al dan niet te behouden. In het geval van een omzetting naar een monistische bestuursstructuur zou de Bieder overwegen om de huidige leden van de directieraad te behouden als bestuurders (naast hun managementfunctie). De Bieder voorziet verder dat:*

- (i) de raad van toezicht, c.q. de raad van bestuur, geen onafhankelijke leden zal hebben;*
- (ii) de verschillende comités van de raad van toezicht c.q. raad van bestuur, zullen worden opgeheven.*

*Bovendien, in het geval het alternatieve scenario beschreven onder Sectie 7.5.3(c)(ii)(c) zou worden geïmplementeerd, wenst de Bieder te verduidelijken dat de raad van bestuur van de nieuw opgerichte vennootschap geen onafhankelijke bestuurders zal bevatten, ook al zouden de Aandeelhouders die zouden besluiten hun Aandelen niet in te brengen in het Bod een economisch belang behouden, hetzij als houders van certificaten van de stichting of als rechtstreekse aandeelhouder (voor degenen die in aanmerking komen om de omwisseling van hun certificaten in aandelen te vragen). Hoewel het bestuursorgaan van de stichting in ieder geval alleen zou bestaan uit onafhankelijke bestuurders, zal de stichting zelf geen vertegenwoordiger hebben op het niveau van de voornoemde vennootschap”.*

### **Het standpunt van de Raad van Toezicht**

De Raad van Toezicht bevestigt dat de beoogde wijzigingen in de corporate governance van de Vennootschap indien de Bieder minstens 50% van het totale aantal Aandelen plus één Aandeel verwerft (cfr. het eerste en het tweede scenario voorgesteld door de Bieder) in overeenstemming zijn met wat is overeengekomen in de Transactieovereenkomst. De Raad van Toezicht is m.n. van mening dat het niet ongebruikelijk is dat een meerderheidsaandeelhouder de meerderheid van de leden van de Raad van Toezicht kan benoemen. De Raad van Toezicht merkt op dat in dat scenario de Raad van Toezicht en haar adviserende comités nog steeds samengesteld zullen zijn overeenkomstig de toepasselijke wettelijke en regulatoire bepalingen (met inbegrip van de aanwezigheid van onafhankelijke bestuurders binnen de Raad van Toezicht en haar adviserende comités).

Indien de beursnotering van de Vennootschap geschrapt zou worden (cfr. het derde scenario voorgesteld door de Bieder), dient een onderscheid te worden gemaakt tussen de situatie waarbij de schrapping het gevolg is van (i) een vereenvoudigd uitkoopbod, of (ii) een herstructurering van de Vennootschap zoals beschreven onder Sectie 7.5.3(c)(ii)(c) van het Prospectus en Sectie 4.2(a)(ii) van deze Memorie van Antwoord.

De Raad van Toezicht is van mening dat de vereenvoudiging van de bestuursstructuur naar aanleiding van een vereenvoudigd uitkoopbod in lijn is met een normaal bestuursmodel voor niet-beursgenoteerde vennootschappen, en dat dergelijke vereenvoudiging ook in het belang zou zijn van de Vennootschap. De Raad van Toezicht wijst er op dat de wijzigingen aan de bestuursstructuur die de Bieder wenst door te voeren indien het alternatieve herstructureringscenario beschreven onder Sectie 7.5.3(c)(ii)(c) van het Prospectus zou worden geïmplementeerd potentieel nadelige gevolgen zou hebben voor de Aandeelhouders die hun Aandelen niet inbrengen in het Bod (en als zodanig een economisch belang zouden behouden), in die zin dat de raad van bestuur van de nieuw opgerichte vennootschap geen onafhankelijke bestuurders zal bevatten. In dat kader wijst de Raad van Toezicht er opnieuw op dat de Bieder de intentie heeft om om een alternatief herstructureringscenario te laten voorafgaan door een nieuw openbaar overnamebod om iedere Aandeelhouder die niet wenst deel te nemen aan dergelijk scenario de mogelijkheid te geven diens Aandelen te verkopen voorafgaand aan de uitvoering ervan.

- (D) Impact op het dividendbeleid van de Vennootschap;

### **Verklaring van de Bieder**

De Bieder heeft in Sectie 7.5.3(h) van het Prospectus aangegeven dat, in het scenario waarin de Vennootschap haar statuut als genoteerde GVV zou behouden, *“zal zij dividenden blijven uitkeren in overeenstemming met de vereisten die in dit verband worden bepaald in Artikel 13 van het GVV-KB. Een minimale dividenduitkeringsverplichting zou ook bestaan in het geval van een overgang van het GVV-statuut naar het GVBF-statuut krachtens Artikel 22 van het GVBF-KB.”*

Als de Vennootschap een gewone beursgenoteerde onderneming wordt, zal de Bieder, zoals beschreven in het Prospectus *“de toekomstige dividendpolitiek van de Doelvennootschap beoordelen in het licht van de investeringsvereisten en -opportunities van de Doelvennootschap, alsook haar financieringsbehoeften, mede in het licht van de door de Bieder beoogde strategie.”*. Aandeelhouders *“mogen in dergelijk geval niet veronderstellen dat de Doelvennootschap een dividendbeleid zal voeren dat in lijn ligt met het typische dividendbeleid van een GVV”*. Bovendien, zoals uiteengezet in het Prospectus, is er *“geen zekerheid dat het huidige niveau van het dividend in euro’s gehandhaafd zou worden bij voltooiing van het Bod (boven het wettelijke verplichte minimum waarnaar hierboven wordt verwezen)”*, dit zou onder meer afhangen van de herfinanciering van de schuld, de herstructurering van de vastgoedportefeuille van de Vennootschap, eventueel beoogde toekomstige investeringen en de heersende kapitaalmarktcondities. Zo licht de Bieder toe dat: *“Enige schuldfinanciering door een beroep door de Doelvennootschap op de Backstop Faciliteiten voor de financiële schulden die opeisbaar geworden zijn naar aanleiding van de implementatie van het Bod en waarvoor de betrokken schuldeisers geen afstand gedaan hebben van het recht om de vervroegde opeisbaarheid van de betrokken schuld te eisen naar aanleiding van de controlewijziging, het verlies van GVV-statuut of het verlies van notering, of enige andere schuldfinanciering op lange termijn die de Bieder in samenwerking met de Doelvennootschap na implementatie van het Bod kan overwegen, en de herstructurering van de vastgoedportefeuille door een verkoop van de niet-kern kantooractiva, evenals de voorgenomen investeringen voor groei in de logistieke portefeuille beperken, waardoor het dividend structureel zou dalen.”*

### **Het standpunt van de Raad van Toezicht**

De Raad van Toezicht merkt op dat de strategie van de Bieder gericht zou zijn op *“het herinvesteren van kasstromen in groei en andere opportuniteiten voor waardecreatie”* en wijst erop dat de strategie van de Bieder daardoor zou kunnen leiden tot een verlaging van de uitgekeerde dividenden ten gunste van het herinvesteren in de onderneming om potentiële kapitaalwinsten op langere termijn na te streven.

#### (c) Belangen van de schuldeisers beoordeeld overeenkomstig artikel 28, §1, 1° van het Overnamebesluit

Overeenkomstig artikel 28, §1, 1° van het Overnamebesluit heeft de Raad van Toezicht ook de gevolgen van de uitvoering van het Bod voor de belangen van de schuldeisers van de Vennootschap in overweging genomen.

### **Verklaring van de Bieder**

De Bieder zet zijn voornemens met betrekking tot het financieringsbeleid van de Vennootschap als volgt uiteen in Sectie 7.5.3(i) van het Prospectus: *“De Bieder heeft niet de intentie om de huidige schuldratio van de Doelvennootschap (49,4% per september 2023) proactief te verminderen, maar neemt akte van de aankondiging van de Doelvennootschap dat zij haar schuldratio zou trachten terug te brengen tot 45%-47% in 2023-2025 in de context van het GVV-statuut en de toepasselijke GVV-Wetgeving.*

*Indien de Doelvennootschap een GVV blijft, zal zij blijven voldoen aan de vereisten die in dat verband zijn uiteengezet in de Artikelen 13 en 24 van het GVV-KB, i.e. een maximale schuldratio van 65%. Indien de Doelvennootschap een beursgenoteerde onderneming naar gemeen recht of een GVBF wordt, zal niet voldaan moeten worden aan dergelijke maximale schuldratio.*

*In geval van een geslaagd Bod kunnen bepaalde schuldeisers van de huidige financiële schuld van de Doelvennootschap bepaalde rechten uitoefenen, waaronder mogelijks een recht op de vervroegde terugbetaling van de schuld en/of betaling van verbrekingskosten door de Doelvennootschap als gevolg van een controlewijziging, een verlies van het GVV-statuut en/of een verlies van notering. De Bieder heeft de*

*Backstop Faciliteiten opgezet om deze mogelijkheid volledig in te dekken en werkt samen met de Doelvennootschap om te anticiperen op mogelijke acties van de belanghebbenden. Onder de Backstop Faciliteiten, zijn de betrokken banken (BNP Paribas S.A., BNP Paribas Fortis SA/NV, KBC Bank NV en ING Belgium SA/NV) akkoord gegaan om hun kredietrelatie met de Doelvennootschap verder te zetten<sup>2</sup> en hebben zij hun kredietverbintenissen verhoogd om enige bedragen te dekken die opeisbaar kunnen worden onder de financiële schuld van de Doelvennootschap (met uitzondering van de kredieten verstrekt door Belfius en de kredieten verstrekt aan Genk Green Logistics NV, gezien de relevante schuldeisers reeds afstand gedaan hebben van hun recht de vervroegde opeisbaarheid van deze kredieten te eisen naar aanleiding van de implementatie van het Bod). De Backstop Faciliteiten dekken het volledige hoofdbedrag van de financiële schuld van de Doelvennootschap (met uitzondering van de hierboven vermelde kredieten waarvoor reeds een verzaking van opeisbaarheid werd bekomen en de kredieten waarvoor de Doelvennootschap met de Bieder is overeengekomen dat zij zullen worden beëindigd en vervroegd terugbetaald met beschikbare kasmiddelen). De Backstop Faciliteit zijn een kortlopend krediet op 12 maanden, dat naargelang het geval verlengd kan worden tot ten hoogste 36 maanden. De Bieder kan samen met de Doelvennootschap een mogelijke herfinanciering van de Doelvennootschap op lange termijn overwegen. De interestvoet van de Backstop Faciliteiten zal waarschijnlijk, naargelang van de financiële schuld die ermee wordt geherfinancierd, hoger zijn dan de interestvoet op de betrokken bestaande financiële schuld van de Doelvennootschap, gelet op het beperkt aantal banken die de Backstop Faciliteiten onderschrijven en de korte looptijd ervan.*

*De Bieder zal het toekomstige financieringsbeleid van de Doelvennootschap beoordelen in het licht van de investeringsbehoeften en -opportunities van de Doelvennootschap”.*

### **Het standpunt van de Raad van Toezicht**

De Raad van Toezicht merkt op dat, zoals de Bieder aangeeft in het Prospectus, als de Vennootschap een gewone beursgenoteerde onderneming of een GVBF zou worden, “*het niet langer verplicht zou zijn om te voldoen aan bovenvermelde maximale schuldratio*”.

Terwijl de Vennootschap onlangs haar voornemen heeft aangekondigd om haar schuldgraad te verlagen tot 45-47% over 2023-2025, heeft de Bieder aangegeven dat hij geen intentie heeft om de huidige schuldgraad van de Vennootschap (49,4% per september 2023) te verlagen. De Raad van Toezicht neemt verder kennis van de intentie van de Bieder om te blijven voldoen aan de regelgevende vereisten die aan de Vennootschap worden opgelegd.

De Raad van Toezicht wijst erop dat ingeval van een succesvol Bod (waarbij de Bieder de controle verwerft over de Vennootschap), een aantal financierings- en andere (commerciële) overeenkomsten vervroegd beëindigd kunnen worden door de respectieve co-contractanten van de Vennootschap ten gevolge van de controlewijziging, het verlies van de GVV statuut en/of de-listing. Ter voorbereiding van deze eventualiteit, heeft de Vennootschap haar relevante financiers en co-contractanten verzocht te verzaken aan deze beëindigingsrechten. Op datum van deze Memorie van Antwoord hebben een aantal financiers schriftelijk bevestigd te verzaken aan deze bepalingen. Anderen hebben de Vennootschap evenwel in kennis gesteld niet te zullen verzaken aan deze bepalingen of hebben aangegeven dat ze de publicatie van het Prospectus zouden afwachten om meer informatie te ontvangen omtrent het Bod.

Teneinde bestaande leningsfaciliteiten waarvoor financiers niet wensen te verzaken aan hun beëindigingsrecht te kunnen terugbetalen, zal de Vennootschap toegang hebben tot zogenaamde backstopfaciliteiten ter beschikking gesteld door BNP Paribas S.A., BNP Paribas Fortis SA/NV, KBC Bank NV en ING Belgium SA/NV (de **Backstop Faciliteiten**). De Backstop Faciliteiten dekken de volledige hoofdsom van de bestaande financiële schuld van de Vennootschap (met uitzondering van enige bestaande schuld waarvoor er reeds een verklaring van afstand zou zijn bekomen, waaronder de bestaande kredietfaciliteiten bij Belfius en deze die toegekend werden aan Genk Green Logistics NV). De Backstop Faciliteiten zijn een overbruggingskrediet met een looptijd van 12 maanden, dewelke tot tweemaal toe kan worden verlengd voor opeenvolgende periodes

---

<sup>2</sup> Met dien verstande dat er geen verzaking bekomen is voor bepaalde BNP-faciliteiten aangegaan na juni 2023, maar deze faciliteiten zullen worden geannuleerd.

van 12 maanden. Voor afloop van deze periode zal de Vennootschap de schulden onder de Backstop Faciliteiten noodzakelijkerwijze moeten herfinancieren. De toepasselijke rentevoet (EURIBOR plus marge) op de Backstop Faciliteiten zal waarschijnlijk, afhankelijk van de schuld die geherfinancierd wordt, hoger zijn dan de toepasselijke rentevoet (EURIBOR plus marge) op de relevante bestaande financiële schuld van de Vennootschap die middels de Backstop Faciliteiten wordt geherfinancierd.

Verder merkt de Raad van Toezicht op dat de voorwaarden (waaronder de toepasselijke rentevoet) in geval van een toekomstige herfinanciering afhankelijk zal zijn van de dan vigerende marktcondities en -omstandigheden.

(d) Belangen van de werknemers, inclusief de gevolgen van het Bod voor de werkgelegenheid en de vestigingsplaatsen zoals vermeld in het Prospectus beoordeeld overeenkomstig artikel 28, § 1, 1° en artikel 28, § 1, 2° van het Overnamebesluit

Overeenkomstig artikel 28, § 1, 1° en artikel 28, § 1, 2° van het Overnamebesluit heeft de Raad van Toezicht de gevolgen van de uitvoering van het Bod voor de werknemers van de Vennootschap, alsook de gevolgen voor de werkgelegenheid en de vestigingsplaatsen zoals vermeld in het Prospectus in overweging genomen.

### **Verklaring van de Bieder**

In dit verband neemt de Raad van Toezicht kennis van het feit dat in Sectie 7.5.3(g) van het Prospectus wordt uiteengezet dat de Bieder de bedoeling heeft om het huidige managementteam van de Vennootschap aan te houden. Zoals aangegeven door de Bieder, *“vergoedingsfilosofie voor het management zal worden aangepast om hen sterker in lijn te brengen met het creëren van aandeelhouderswaarde door de invoering van een langetermijn management incentive plan”*.

De Bieder heeft verder aangegeven dat, op de datum van het Prospectus, *“heeft de Bieder niet de intentie om de algemene arbeidsvoorwaarden binnen de Intervest Groep aanzienlijk te wijzigen en voorziet hij momenteel niet dat zijn Bod wezenlijke gevolgen zou hebben op het personeel van de Intervest Groep. De Bieder overweegt momenteel niet om de vestigingsplaatsen van de Vennootschap te wijzigen buiten België.”*

In dit verband heeft de Bieder verder uiteengezet dat hij *“de intentie heeft om nauw samen te werken met het managementteam en de werknemers van de Doelvennootschap en streeft ernaar om een aantrekkelijke en competitieve werkomgeving te handhaven waarin de werknemers zich kunnen ontplooiën. De Bieder beschouwt het als essentieel om de werknemers kansen te bieden voor voortdurende persoonlijke ontwikkeling en ondersteunt de cultuur en het engagement van de Doelvennootschap om zorg te dragen voor mensen, werknemers en lokale gemeenschappen.”*

In Sectie 7.5.3(g) van het Prospectus wijst de Bieder erop dat *“een interne vennootschapsrechtelijke reorganisatie alsook de reorganisatie ten gevolge van een mogelijke overgang van de activiteiten van de Doelvennootschap van het GVV-statuut naar het GVBF-statuut of een vennootschap naar gemeen recht, evenwel zal resulteren in de overdracht van arbeidsovereenkomsten van werknemers van de Intervest Groep naar bestaande of op te richten dochtervennootschappen van de Doelvennootschap of de Bieder of naar een zusterentiteit van de Bieder, of in de overdracht van aandelen van (bestaande of toekomstige) entiteiten van de Intervest Groep (die werknemers van de Intervest Groep tewerkstellen) naar andere entiteiten van de Intervest Groep of naar een dochtervennootschap of zusterentiteit van de Bieder.”*

Zoals aangegeven door de Bieder, zou dit *“kunnen leiden tot de functionele scheiding van de werknemers van de operationele vennootschappen van de rest van de Intervest Groep (in de mate dat dit momenteel nog niet het geval is)”*. De Bieder gaf aan dat *“een vennootschapsrechtelijke reorganisatie van de portefeuille van de Intervest Groep zou eveneens kunnen leiden tot de overdracht van werknemers zoals hierboven vermeld.”*

In het Prospectus stelt de Bieder verder nog het volgende:

*“Op de datum van dit Prospectus heeft de Bieder niet de intentie om de algemene arbeidsvoorwaarden, zoals deze vandaag bestaan binnen de Intervest Groep, aanzienlijk te wijzigen als een gevolg van, of volgend op, de mogelijke overdracht van werknemers ingevolge de voormelde vennootschapsrechtelijke reorganisaties.”*

### **Het standpunt van de Raad van Toezicht**

De Raad van Toezicht heeft kennisgenomen van de voornemens van de Bieder in het kader van het Bod en is van mening dat deze ook in het belang zijn van de werknemers en dat zij geen negatieve invloed hebben op de belangen van haar werknemers en de werkgelegenheid binnen de Vennootschap. De Raad van Toezicht neemt kennis van de intentie van de Bieder om de vestigingsplaatsen van de Vennootschap niet te wijzigen buiten België.

De Raad van Toezicht merkt op dat, zoals uiteengezet in het Prospectus, in bepaalde scenario's die de Bieder voorziet, een reorganisatie van de Vennootschap en haar groep ook zou kunnen leiden tot de overdracht van werknemers binnen de groep, zoals hierboven vermeld.

De Vennootschap heeft geen werknemersvertegenwoordigende organen.

De Raad van Toezicht zal, overeenkomstig artikel 42 en volgende van de Overnamewet, het Prospectus aan de werknemers toesturen zodra het Prospectus betreffende het Bod openbaar wordt gemaakt, om de positie van de Raad van Toezicht over het Bod aan de werknemers mee te delen.

#### (e) Algemene beoordeling van het Bod door de Raad van Toezicht

De Raad van Toezicht heeft het Bod naar behoren overwogen en, gelet op de bovenstaande overwegingen in dit onderdeel van de Memorie van Antwoord, steunt het Bod unaniem.

De Raad van Toezicht is van oordeel dat het Bod in het beste belang is van de Vennootschap en haar belanghebbenden (inclusief haar Aandeelhouders, haar schuldeisers en haar werknemers), zoals nader uiteengezet in de bovenstaande onderdelen van deze Memorie van Antwoord. De Raad van Toezicht beveelt de Aandeelhouders van de Vennootschap aan om het Bod te aanvaarden.

**5. VERKLARING VAN DE VOORNEMENS VOOR AANDELEN GEHOUDEN DOOR BESTUURDERS EN PERSONEN DIE *DE FACTO* VERTEGENWOORDIGD WORDEN DOOR ZULKE BESTUURDERS**

Op de datum van deze Memorie van Antwoord houden de leden van de Raad van Toezicht en de Directieraad en de aandeelhouders die *de facto* vertegenwoordigd zijn in de Raad van Toezicht van de Vennootschap de volgende Aandelen aan, en hebben de betrokken personen de volgende verklaringen hierover afgelegd:

Naam en functie	Aantal effecten in de Vennootschap	Intentie	Verklaring
Ann Smolders Voorzitster en Onafhankelijk Lid van de Raad van Toezicht	0	Niet van toepassing	Verklaart geen <i>de facto</i> vertegenwoordiger van een aandeelhouder te zijn
Johan Buijs Lid van de Raad van Toezicht	0	Niet van toepassing	Verklaart geen <i>de facto</i> vertegenwoordiger van een aandeelhouder te zijn
Marleen Willekens Onafhankelijk Lid van de Raad van Toezicht	0	Niet van toepassing	Verklaart geen <i>de facto</i> vertegenwoordiger van een aandeelhouder te zijn
Marc Peeters Onafhankelijk Lid van de Raad van Toezicht	0	Niet van toepassing	Verklaart geen <i>de facto</i> vertegenwoordiger van een aandeelhouder te zijn
Dirk Vanderschrick Lid van de Raad van Toezicht	0	Niet van toepassing	Verklaart dat hij <i>de facto</i> Belfius Assurances SA vertegenwoordigt, die al haar 1.852.364 aandelen zal aanbieden in het kader van het Bod
Patricia Laureys Onafhankelijk Lid van de Raad van Toezicht	0	Niet van toepassing	Verklaart geen <i>de facto</i> vertegenwoordiger van een aandeelhouder te zijn
Joël Gorsele Chief Executive Officer en voorzitter van de Directieraad	5.800	Deze aandelen zullen worden aangeboden in het Bod	Verklaart geen <i>de facto</i> vertegenwoordiger van een aandeelhouder te zijn

Vincent Macharis Chief Financial Officer	0	Niet van toepassing	Verklaart geen <i>de facto</i> vertegenwoordiger van een aandeelhouder te zijn
Kevin De Greef Chief Legal Officer	0	Niet van toepassing	Verklaart geen <i>de facto</i> vertegenwoordiger van een aandeelhouder te zijn

## 6. TOEPASSING VAN GOEDKEURINGSCLAUSULES EN/OF VOORKOOPRECHTEN

De statuten van de Vennootschap bevatten geen goedkeuringsclausules of voorkooprechten met betrekking tot de overdracht van de Aandelen waarop het Bod betrekking heeft. De Raad van Toezicht heeft geen kennis van enige preferentiële rechten tot verwerving van dergelijke effecten van de Vennootschap in hoofde van bepaalde personen.

## 7. SLOTBEPALINGEN

### 7.1 Verantwoordelijke personen

De Vennootschap, vertegenwoordigd door haar Raad van Toezicht (wiens samenstelling is weergegeven in Sectie 2 van deze Memorie van Antwoord), is verantwoordelijk voor de informatie die is opgenomen in deze Memorie van Antwoord.

De Vennootschap, vertegenwoordigd door haar Raad van Toezicht, verklaart dat, voor zover haar bekend, de gegevens in deze Memorie van Antwoord in overeenstemming zijn met de werkelijkheid en geen gegevens zijn weggelaten waarvan de vermelding de strekking van de Memorie van Antwoord zou wijzigen.

### 7.2 Aanvulling

De informatie in deze Memorie van Antwoord heeft betrekking op de status op de datum van de Memorie van Antwoord. Elke belangrijke nieuwe ontwikkeling, of materiële vergissing of onjuistheid met betrekking tot de informatie in de Memorie van Antwoord, die van invloed kan zijn op de beoordeling van het Bod en dat zich voordoet of wordt vastgesteld bij de Raad van Toezicht tussen het tijdstip van de goedkeuring van de Memorie van Antwoord en de definitieve afsluiting van de Aanvaardingsperiode, zal in België openbaar worden gemaakt door middel van een aanvulling op de Memorie van Antwoord in overeenstemming met artikel 30 van de Overnamewet.

### 7.3 Toekomstgerichte verklaringen

Deze Memorie van Antwoord bevat toekomstgerichte verklaringen en schattingen. Dergelijke schattingen en toekomstgerichte verklaringen zijn voornamelijk gebaseerd op huidige verwachtingen en schattingen van toekomstige gebeurtenissen en trends, die van invloed zijn of kunnen zijn op het bedrijf en de bedrijfsresultaten van de Vennootschap. Hoewel de Raad van Toezicht van mening is dat deze schattingen en toekomstgerichte verklaringen gebaseerd zijn op redelijke veronderstellingen, zijn ze onderhevig aan risico's en onzekerheden en zijn ze gebaseerd op informatie die momenteel beschikbaar is voor de Raad van Toezicht.

De woorden "geloven", "kunnen", "moeten", "kunnen hebben", "zouden", "schatten", "verderzetten", "voorspellen", "anticiperen", "van plan zijn", "verwachten" en soortgelijke woorden zijn bedoeld om schattingen en toekomstgerichte verklaringen te identificeren. Deze toekomstgerichte verklaringen spelen alleen vanaf de datum van deze Memorie van Antwoord, en de Raad van Toezicht wijst uitdrukkelijk elke verplichting of verbintenis af om updates of herzieningen van enige toekomstgerichte verklaring of schattingen hierin opgenomen te verspreiden om elke wijziging in de verwachtingen van de Raad van Toezicht met betrekking tot deze of enige wijziging in gebeurtenissen, voorwaarden of omstandigheden waarop een



dergelijke verklaring is gebaseerd weer te geven, behalve voor zover een dergelijke actualisering vereist is als aanvulling op de Memorie van Antwoord op grond van artikel 30 van de Overnamewet (zie onderdeel 7.2).

Toekomstgerichte verklaringen en schattingen houden risico's en onzekerheden in en bieden geen garantie voor toekomstige prestaties, aangezien de werkelijke resultaten of ontwikkelingen aanzienlijk kunnen verschillen van de verwachtingen die worden beschreven in de toekomstgerichte verklaringen en schattingen. Aandeelhouders worden gewaarschuwd om niet overmatig te vertrouwen op toekomstgerichte verklaringen of schattingen bij het nemen van beslissingen met betrekking tot het Bod.

#### 7.4 Disclaimer

Niets in deze Memorie van Antwoord mag worden opgevat als beleggings-, fiscaal, juridisch, financieel, boekhoudkundig of ander advies. Deze Memorie van Antwoord is niet bedoeld voor gebruik of verspreiding onder personen indien het beschikbaar stellen van de informatie aan dergelijke personen verboden is door enige wet of jurisdictie. Aandeelhouders moeten hun eigen beoordeling van het Bod maken voordat ze een investeringsbeslissing nemen en worden uitgenodigd om advies in te winnen bij professionele adviseurs om hen te helpen bij het nemen van een dergelijke beslissing.

#### 7.5 Goedkeuring van de Memorie van Antwoord door de FSMA

De Memorie van Antwoord werd op januari 16 2024 goedgekeurd door de FSMA overeenkomstig artikel 28, §3 van de Overnamewet. Deze goedkeuring vormt geen beoordeling van de opportuniteit of de kwaliteit van het Bod. Geen enkele andere autoriteit heeft deze Memorie van Antwoord goedgekeurd.

#### 7.6 Taal

Deze Memorie van Antwoord is opgesteld in het Nederlands, in het Engels en in het Frans.

De Nederlandstalige versie werd goedgekeurd door de FSMA op 16 januari 2024 (zoals uiteengezet in onderdeel 7.5) en maakt de enige officiële versie uit van de Memorie van Antwoord. De Vennootschap heeft de consistentie tussen de respectievelijke versies geverifieerd en draagt er de verantwoordelijkheid voor. In geval van verschillen tussen de Nederlandstalige, de Engelstalige en Franstalige versie, prevaleert de Nederlandstalige versie.

#### 7.7 Beschikbaarheid van de Memorie van Antwoord

Deze Memorie van Antwoord is opgenomen in het Prospectus in Bijlage 4. Het Prospectus en de Aanvaardingsformulieren zijn gratis verkrijgbaar aan de loketten van BNP Paribas Fortis NV/SA of telefonisch bij BNP Paribas Fortis NV/SA op +32 2 433 41 13 (in het Engels, Nederlands en Frans). Elektronische versies van het Prospectus en de Aanvaardingsformulieren zijn ook beschikbaar op de volgende websites: [www.bnpparibasfortis.be/sparenenbeleggen](http://www.bnpparibasfortis.be/sparenenbeleggen) (in het Engels en Nederlands), [www.bnpparibasfortis.be/epartneretplacer](http://www.bnpparibasfortis.be/epartneretplacer) (in het Engels en Frans), [www.kbc/be/intervest](http://www.kbc/be/intervest) (in het Engels, Nederlands en Frans), en op de websites van de Bieder ([www.bid-co-offer.be](http://www.bid-co-offer.be)) en de Vennootschap (<https://www.intervest.be/en>).