

NV THENERGO

Antwerpsesteenweg 124 bus 34, 2630 Aartselaar
RPR Antwerpen 0477.032.538

**Verslag van de commissaris
overeenkomstig artikel 602 W. Venn.:
Kapitaalverhoging door inbreng in natura van een
aandelenpakket**



NV THENERGO
Antwerpsesteenweg 124 bus 34
2630 Aartselaar
RPR Antwerpen 0477.032.538

Inhoud	Pagina
1. Opdracht en wettelijk kader	3
2. Identificatie van de voorgenomen verrichting	5
3. Beschrijving en waardering van de inbreng in natura	7
4. Als tegenprestatie verstrekte vergoeding	10
5. Besluit	11

1. Opdracht en wettelijk kader

1.1. Opdracht

Ingevolge onze aanstelling d.d. 19 december 2013 door het bestuursorgaan¹ van de NV THENERGO, hebben wij de eer, in uitvoering van artikel 602 van het Wetboek van vennootschappen, verslag uit te brengen over de beschrijving van de inbreng in natura, de toegepaste methoden van waardering en de werkelijke vergoeding die als tegenprestatie wordt verstrekt voor de inbreng in natura in de NV THENERGO.

De tussenkomst van de bedrijfsrevisor heeft tot doel een commentaar te verstrekken bij de identificatie en beschrijving van de bestanddelen die worden ingebracht, alsook bij de waarderingmethoden die het bestuursorgaan heeft toegepast om de vergoeding vast te stellen. De bedrijfsrevisor moet het algemeen kader van de verrichting nagaan, en zijn onderzoek moet rekening houden met de wijze waarop de belangen van de partijen en van derden werden behandeld. De bedrijfsrevisor zal zich evenwel niet uitspreken over de rechtmatigheid en billijkheid van de verrichting (“no fairness opinion”). De bedrijfsrevisor zal bijzonder aandachtig zijn voor het feit dat de inbreng in natura niet overgewaardeerd wordt.

¹ De gebruikte algemene term “het bestuursorgaan” dient te worden gelezen als “de zaakvoerder(s)” of “het college van zaakvoerders” voor de BVBA, als “de raad van bestuur” voor de NV en als “de bestuurder(s)” voor de CVBA. “De leden van het bestuursorgaan” zijn bijgevolg “de zaakvoerder(s)” of “de bestuurder(s)”.

1.2. Wettelijk kader

Artikel 602 §1 van het Wetboek van vennootschappen

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

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

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

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

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

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

2. Identificatie van de voorgenomen verrichting

2.1. De vennootschap

Rechtsvorm	NV
Naam	THENERGO
Opgericht bij akte van	20 februari 2002, verleden voor notaris Jos DE ROECK te Antwerpen, bekendgemaakt in de Bijlagen bij het Belgisch Staatsblad van 19 maart 2002, onder het nummer 2002-03-19/366
Laatste statutenwijziging	4 februari 2011, blijktens akte verleden voor notaris Frank LIESSE te Antwerpen, bekendgemaakt in de Bijlagen bij het Belgisch Staatsblad van 18 februari 2011, onder het nummer 2011-02-18/0027429
Zetel	2630 Aartselaar, Antwerpsesteenweg 124 bus 34
Website	www.thenergo.eu
Ondernemingsnummer	0477.032.538
RPR	Antwerpen
Doel (beknopt)	Ontwikkelaar en operator van duurzame energieprojecten op basis van biogas, aardgas, plantaardige olie, houtafval en secundaire brandstoffen uit afval.
Maatschappelijk kapitaal	139.828.062,37 EUR
Vertegenwoordigd door	28.633.631 aandelen zonder vermelding van nominale waarde, met een fractiewaarde van 139.828.062,37 EUR/28.633.631 aandelen = 4,88 EUR
Bestuurders	de vennootschap FIVE FINANCIAL SOLUTIONS BVBA, vertegenwoordigd door Paul VAN DE PERRE de vennootschap PARTICIPATIEMAATSCHAPPIJ VLAANDEREN NV, vertegenwoordigd door Jan VAN DE VOORDE de vennootschap BEHEERS- EN ADVIESKANTOOR VAN VAERENBERGH EN CO NV, vertegenwoordigd door Ivo VAN VAERENBERG de vennootschap NICO TERRY BVBA, vertegenwoordigd door Nico TERRY de vennootschap DV-COM BVBA, vertegenwoordigd door David CLAIKENS de vennootschap BENPHISTEMA BVBA, vertegenwoordigd door Martin DUVINIER

2.2. Inbreng in natura

Inbreng in natura door de heer Frank DE PALMENAER
Wonende te 9000 Gent, Kortrijksesteenweg 766
Burgerlijke staat gehuwd met mevrouw Hilde De SMET
Huwelijksvermogensstelsel zuivere scheiding van goederen blijkens huwelijkscontract

Inbreng in natura door de heer Feliciaan DE PALMENAER
Wonende te 9000 Gent, Kortrijksesteenweg 766
Burgerlijke staat ongehuwd

Inbreng in natura door de heer Ludovic DE PALMENAER
Wonende te 9000 Gent, Kortrijksesteenweg 766
Burgerlijke staat ongehuwd

2.3. De inbreng in natura bij de kapitaalverhoging

De kapitaalverhoging zal worden verwezenlijkt door de inbreng in natura van een aandelenpakket bestaande uit 1.646 aandelen van de NV ABO HOLDING, voor een inbrengwaarde van 24.898.000,00 EUR.

De voorgestelde vergoeding voor deze inbreng in natura bestaat uit 2.489.800.000 aandelen van dezelfde aard en met dezelfde rechten als de bestaande aandelen.

Voorvermelde kapitaalverhoging door de aandeelhouders van de NV ABO Holding, door inbreng in natura van alle aandelen van de NV ABO Holding, zal enkel plaatsvinden indien voorafgaandelijk aan deze transactie een kapitaalverhoging zal plaatsvinden door inbreng in natura door ParticipatieMaatschappij Vlaanderen NV van een gedeelte van haar schuldvordering voor een bedrag van 1.237.500,00 EUR.

Samenvatting:	Kapitaal (in EUR)	Aantal aandelen
Huidige toestand	139.828.062,37	28.633.631
• Kapitaalverhoging door inbreng schuldvordering ParticipatieMaatschappij Vlaanderen NV	1.237.500,00	123.750.000
• Kapitaalverhoging door inbreng van alle aandelen van ABO Holding door haar aandeelhouders	24.898.000,00	2.489.800.000
Na de kapitaalverhoging	165.963.562,37	2.642.183.631

3. Beschrijving en waardering van de inbreng in natura

3.1. Beschrijving

Het betreft alle 1.646 aandelen van de NV ABO HOLDING. De voormelde aandelen zijn volledig volstort. De inbreng omvat meer bepaald de inbreng van 1.616 aandelen door de heer Frank DE PALMENAER, 15 aandelen door de heer Feliciaan DE PALMENAER en 15 aandelen door de heer Ludovic DE PALMENAER.

Rechtsvorm	Naamloze Vennootschap
Naam	ABO HOLDING
Opgericht bij akte van	30 maart 2006, verleden voor notaris Jacques HULSBOSH te De Pinte, bekendgemaakt in de Bijlagen bij het Belgisch Staatsblad van 12 april 2006, onder het nummer 2006-04-12/06066444
Laatste statutenwijziging	20 januari 2014, blijkens akte verleden voor notaris Steven VERBIST te Gent, nog bekend te maken in de Bijlagen bij het Belgisch Staatsblad
Zetel	9051 Sint-Denijs-Westrem, Derbystraat 55
Website	www.exequtes.eu
Ondernemingsnummer	0880.469.790
RPR	Gent
Doel (beknopt)	Multidisciplinaire expertise rond bodem- en milieubeheer, geotechniek en energie
Maatschappelijk kapitaal	2.818.000 EUR
Vertegenwoordigd door	1.646 aandelen zonder vermelding van nominale waarde, met een fractiewaarde van elk 1/1.646 ^{ste} van het kapitaal
Bestuursorgaan	Frank DE PALMENAER, GERARD VAN ACKER BVBA, vertegenwoordigd door Gerard VAN ACKER

Eventuele dividenden of andere financiële voordelen toegekend vanaf de datum van kapitaalverhoging door inbreng in natura ,met betrekking tot de vorige boekjaren of het huidige boekjaar, komen geheel aan de inbrenggenietende vennootschap toe.

3.2. Waardering

De waarde van de aandelen werd door de inbrengers vastgelegd en is gebaseerd op de klassieke bedrijfseconomische methoden van waardebepaling van aandelen.

De waardering van een niet ter beurse genoteerde onderneming in going-concern optiek kan gebeuren op basis van diverse benaderingen of waarderingmethoden. De gangbare waarderingmethoden kunnen ingedeeld worden in twee grote groepen: de methoden gebaseerd op de substantiële of intrinsieke waarde en de methoden gebaseerd op de rendementswaarde.

De methoden gebaseerd op de substantiële of intrinsieke waarde berekenen het netto-actief van de onderneming op een gegeven ogenblik. Men tracht een foto te maken van de exploitatiewaarde van de activa, na aftrek van de passiva. Het gaat dus in feite om het samenstellen van een inventaris, waarbij het boekhoudkundig plaatje van de balans eventueel wordt bijgeschaafd om te komen tot een - meer realistisch - bedrijfseconomisch beeld.

De methoden gebaseerd op de rendementswaarde associëren de waarde van de onderneming met de actualisatie van de toekomstverwachtingen inzake de resultaten, de dividendstromen of de kasstromen. Met andere woorden, de in de toekomst verwachte cijfers worden teruggerekend naar vandaag.

De statische aanpak (substantiële waarde) heeft geen oog voor het rendement van de zaak, terwijl de dynamische aanpak (de rendementswaarde) geen rekening houdt met de balansstructuur. Door enkel de substantiële waarde of de rendementswaarde te berekenen loopt men het risico te komen tot een eenzijdige en onvolledige waardering. Daarom wordt vaak een combinatie van de twee basismethoden gezocht.

De waarde van de aandelen van de NV ABO Holding werd door de inbrengers bepaald op basis van de "discounted cash flow methode". Een onafhankelijk derde werd aangesteld om de waardebepaling en de gehanteerde assumpties te beoordelen.

Steunend op bovenstaande waardering, worden de aandelen ingebracht voor een waarde van 24.898.000,00 EUR.

3.3. Uitgevoerde controlewerkzaamheden

De controle van de waarderingen van elke inbreng is erop gericht vast te stellen in welke mate de methoden, zoals weerhouden door de partijen, leiden tot waarden die niet kennelijk afwijken van de waarden, die zouden volgen uit een overeenkomst tussen niet-verbonden partijen in normale marktomstandigheden.

Om de door de partijen toegepaste waarderingmethoden van de inbreng te beoordelen, zijn we overgegaan tot:

- het onderzoek van de door partijen toegepaste waarderingmethoden;
- de analyse van de motivatie voor de keuze van deze waarderingmethoden;

- de beoordeling van de geschiktheid van de toegepaste waarderingsmethoden vanuit een bedrijfseconomisch standpunt, d.w.z. in functie van hun nut voor de inbrenggenietende vennootschap en rekening houdend met de marktomstandigheden; de waarderingsgebeuren in principe in een perspectief van going-concern;
- een beperkt nazicht van de berekeningen en onderliggende financiële staten;
- een nazicht van het rapport opgemaakt door een onafhankelijk derde over de waardebepaling van ABO HOLDING NV

3.4. Besluit

Uit de ontleding van de weerhouden waardering van de in te brengen bestanddelen blijkt dat de door de inbrengers toegepaste waarderingsmethodes vanuit bedrijfseconomisch standpunt, d.w.z. in functie van hun nut voor de vennootschap die de inbreng ontvangt en rekening houdend met de marktomstandigheden, verantwoord zijn in het kader van de voorgenomen transactie en dat de inbreng niet overgewaardeerd is.

Bepaalde waarderingsmethodes gaan uit van hypothesen en toekomstgerichte informatie waarvan de realisatie, de werkelijke resultaten en prestaties kunnen verschillen van de verwachtingen die gehanteerd werden bij de analyses door factoren die niet onder de controle vallen van het bestuursorgaan of andere betrokken partijen. Het betreft hier in het bijzonder de uitgangspunten die zijn weerhouden voor de opmaak van het budget en de inschatting van de toekomstige (netto free) cash flows. Wij kunnen ons dan ook niet uitspreken over de effectieve realisatie van deze hypothesen. De onafhankelijk derde, die werd aangesteld voor de beoordeling van de waardebepaling van ABO HOLDING NV, bevestigt dit in zijn rapport van 16 december 2013 .

Bovendien dient gesteld te worden dat bij een gedwongen verkoop van de activa of bij een gedwongen stopzetting van de activiteiten het mogelijk zou zijn dat de betreffende inbrengwaarde niet gerealiseerd kan worden.

4. Als tegenprestatie verstrekte vergoeding

De voorgestelde vergoeding voor deze inbreng in natura bestaat uit 2.489.800.000 aandelen van dezelfde aard en met dezelfde rechten als de bestaande aandelen.

De nieuwe aandelen zullen dezelfde rechten genieten als de bestaande aandelen en alle aandelen zullen een gelijke fractiewaarde van het kapitaal vertegenwoordigen.

De uitgifteprijs van de nieuwe aandelen is vastgesteld op 0,01 EUR per aandeel en ligt beneden de fractiewaarde van de bestaande aandelen. De uitgifteprijs werd bepaald op basis van een waardebeoordeling van de vennootschap Thenergo NV uitgevoerd door een onafhankelijke derde. Voor de verdere verantwoording van deze uitgifteprijs verwijzen we naar het bijzonder verslag dat door de Raad van Bestuur en de commissaris werd opgemaakt betreffende de uitgifte van aandelen zonder nominale waarde beneden de fractiewaarde overeenkomstig artikel 582 van het Wetboek van Vennootschappen.

5. Besluit

De inbreng in natura bij de kapitaalverhoging in de NV THENERGO, bestaat uit de inbreng van alle aandelen van ABO HOLDING NV, waarvan 1.616 aandelen door de heer Frank DE PALMENAER, 15 aandelen door de heer Feliciaan DE PALMENAER, en 15 aandelen door de heer Ludovic PALMENAER, samen voor een inbrengwaarde van 24.898.000,00 EUR. Deze kapitaalverhoging zal pas plaatsvinden als voorafgaandelijk aan deze kapitaalverhoging een kapitaalverhoging zal plaatsvinden door de NV PARTICIPATIEMAATSCHAPPIJ VLAANDEREN door inbreng van een gedeelte van haar schuldvordering.

Bij het beëindigen van onze controlewerkzaamheden zijn wij van oordeel

- a) dat de verrichting werd nagezien overeenkomstig de normen uitgevaardigd door het Instituut van de Bedrijfsrevisoren inzake inbreng in natura en dat het bestuursorgaan van de vennootschap verantwoordelijk is voor de waardering van de ingebrachte bestanddelen en voor de bepaling van het aantal door de vennootschap uit te geven aandelen ter vergoeding van de inbreng in natura;
- b) dat de beschrijving van de inbreng in natura beantwoordt aan de normale vereisten van nauwkeurigheid en duidelijkheid;
- c) dat de voor de inbreng in natura door de partijen weerhouden methoden van waardering bedrijfseconomisch verantwoord zijn en dat de waardebepalingen waartoe deze methoden van waardering leiden, onder voorbehoud van de realisatie van het businessplan, tenminste overeenkomen met het aantal en de fractiewaarde van de tegen de inbreng uit te geven aandelen, zodat de inbreng in natura niet overgewaardeerd is.

De vergoeding van de inbreng in natura bestaat uit 2.489.800.000 aandelen van de NV THENERGO, zonder vermelding van nominale waarde.

Dit verslag werd opgesteld overeenkomstig artikel 602 van het Wetboek van vennootschappen in het kader van de voorgenomen inbreng in natura bij de kapitaalverhoging in de NV THENERGO en mag niet voor andere doeleinden worden gebruikt.

Merelbeke, 28 januari 2014



BDO Bedrijfsrevisoren Burg. Ven. CVBA
Vertegenwoordigd door Veerle Catry