

PINGUINLUTOSA
Naamloze Vennootschap
Romenstraat 3
8840 STADEN (WESTROZEBEKE)
(de **Vennootschap**)

RPR Ieper
BTW BE 0402.777.157

ADDENDUM

bij het verslag van de raad van bestuur van 7 november 2011
overeenkomstig artikel 583 van het Wetboek van Vennootschappen
inzake de uitgifte van warrants
en overeenkomstig de artikelen 596 en 598 van het Wetboek van Vennootschappen
inzake de opheffing van het voorkeurrecht
ten gunste van bepaalde personen die geen personeelsleden zijn
van de vennootschap of van één van haar dochtervennootschappen

22 november 2011

Geachte aandeelhouders,

Wij verwijzen naar het verslag van de raad van bestuur van 7 november 2011 in het kader van artikel 583 van het Wetboek van Vennootschappen en in het kader van de artikelen 596 en 598 van het Wetboek van Vennootschappen (het **Verslag**).

In het Verslag geeft de raad van bestuur (i) een uiteenzetting van het voorwerp en de verantwoording van de uitgifte van naakte warrants (de **Warrants**) en (ii) de verantwoording en een overzicht van de financiële gevolgen van de opheffing van het voorkeurrecht overeenkomstig de artikelen 596 en 598 van het Wetboek van Vennootschappen ten gunste van bepaalde personen die geen personeelsleden zijn van de vennootschap of van één van haar dochtervennootschappen.

Het is de bedoeling van de raad van bestuur om in dit addendum verdere toelichting en duiding te verschaffen bij de uitgifte van de Warrants en meer in het bijzonder met betrekking tot (i) de Achtergestelde Lening in het kader waarvan de Warrants worden uitgegeven, (ii) de waardering van de Warrants en de Uitoefenprijs, (iii) de reële rentevoet van de Achtergestelde Lening en (iv) de verwatering in hoofde van de huidige aandeelhouders die de geplande kapitaalverhoging en de uitgifte van de Warrants zal teweeg brengen.

1. INFORMATIE OVER DE ACHTERGESTELDE LENING

Zoals omschreven in het Verslag, is het de bedoeling de Warrants toe te kennen aan de vennootschappen Gimv NV, Gimv-XL Partners Comm. VA en Adviesbeheer Gimv-XL NV (samen **Gimv-XL**) als onderdeel van een achtergestelde lening (*Subordinated Loan Agreement*) van EUR 36.000.000 die Gimv NV, Gimv-XL Partners Comm. VA en Adviesbeheer Gimv-XL NV (samen **Gimv-XL**) hebben verstrekt aan de Vennootschap (de **Achtergestelde Lening**). De Achtergestelde Lening werd aangewend ter financiering van een deel van de koopprijs voor de aandelen van Scana Noliko Holding NV.

De partijen zijn overeengekomen dat de Warrants aan Gimv-XL worden toegekend ten belope van EUR 30.600.000 (zijnde 85 % van het bedrag van de Achtergestelde Lening m.n. EUR 36.000.000). De Warrants stellen Gimv-XL in staat om de Achtergestelde Lening te converteren in kapitaal onder bepaalde voorwaarden en volgens bepaalde modaliteiten. De belangrijkste voorwaarden zijn de volgende:

- het aantal Warrants dat zal worden uitgegeven hangt af van de initiële uitoefenprijs. De initiële uitoefenprijs is het hoogste bedrag van (i) EUR 12,75, of (ii) de gemiddelde slotkoers van het PinguinLutosa aandeel op Euronext Brussel gedurende de dertig dagen voor de uitgiftedatum (de **Initiële Uitoefenprijs**).
- het aantal uit te geven Warrants bedraagt dan EUR 30.600.000/Initiële Uitoefenprijs. In de hypothese dat de Initiële Uitoefenprijs EUR 12,75 bedraagt, zullen dus 2.400.000 Warrants worden uitgegeven aan Gimv-XL.
- voor Warrants uitgeoefend voor 1 januari 2015 zal de uitoefenprijs worden betaald bij wijze van een inbreng in natura door Gimv-XL van haar schuldvorderingen op de Vennootschap op grond van de Achtergestelde Lening. Na 1 januari 2015 kan de uitoefenprijs, naar keuze, ook worden uitgeoefend in cash of met een combinatie van cash en inbreng in natura.
- de looptijd van de Warrants is vijf jaar vanaf de uitgiftedatum. Een gedeeltelijke uitoefening kan slechts voor minimum van 25 % van de uitgegeven Warrants per uitoefening.
- de houder van Warrants heeft recht op één nieuw aandeel van de Vennootschap per Warrant, waaraan dezelfde rechten verbonden zullen zijn als aan de bestaande aandelen. Dit nieuw aandeel zal eveneens genoteerd worden op Euronext Brussel.

De integrale uitgifte- en uitoefenvoorwaarden van de Warrants zijn aan het Verslag gehecht als Bijlage 1.

De raad van bestuur merkt op dat de Warrants niet kunnen uitgeoefend worden om in te schrijven op de nieuwe aandelen die zullen worden aangeboden in het kader van de geplande kapitaalverhoging waarbij maximaal 5.340.288 nieuwe aandelen zullen worden uitgegeven door de Vennootschap (de **Kapitaalverhoging**).

Hieronder volgt een overzicht van de belangrijkste bepalingen van de Achtergestelde Lening:

- het bedrag van de Achtergestelde Lening van EUR 36.000.000 werd ter beschikking gesteld als volgt:
 - o EUR 21.186.193,24 door Gimv-XL Partners Comm.VA.;
 - o EUR 12.962.080,92 door Gimv NV; en
 - o EUR 1.851.725,84 door Adviesbeheer Gimv-XL NV.

- de jaarlijkse interestvoet bedraagt 6,75%, waarvan 5 % betaalbaar is op kwartaalbasis en het resterende gedeelte ten belope van 1,75 % jaarlijks gekapitaliseerd wordt (in overeenstemming met artikel 1154 Burgerlijk Wetboek). De gekapitaliseerde intrest wordt bij de hoofdsom gevoegd en dient op de vervaldag terugbetaald te worden samen met de hoofdsom. Op de gekapitaliseerde intrest wordt de normale jaarlijkse intrestvoet van 6,75 % aangerekend, waarvan 5 % betaalbaar is met de normale intrestbetalingen en 1,75 % opnieuw gekapitaliseerd wordt.

- indien de Vennootschap haar betalingsverplichtingen onder de Achtergestelde Lening niet nakomt zal op het verschuldigde bedrag een jaarlijkse interest van 10 % aangerekend worden, te rekenen vanaf de dag waarop dit bedrag betaald had moeten worden tot de dag dat het bedrag uiteindelijk betaald wordt.

- indien de Vennootschap de Warrants niet heeft uitgegeven tegen 31 december 2011 zal de interestvoet verhoogd worden met nog eens 6,75 % tot 13,5 %, waarvan een gedeelte van 8,5% jaarlijks gekapitaliseerd zal worden vanaf 1 januari 2012.

- de looptijd van de Achtergestelde Lening bedraagt zeven (7) jaar.

- Gimv-XL heeft, zoals hiervoor beschreven, de mogelijkheid om bij de uitoefening van de Warrants de betaling van de uitoefenprijs van de Warrants te voldoen middels aanwending van de uitstaande bedragen onder de Achtergestelde Lening;

- de Vennootschap en haar dochtervennootschappen hebben zich er onder bepaalde voorwaarden toe verbonden om geen bijkomende financiering aan te gaan zonder aan Gimv-XL voorrang te verlenen om deze financiering te verstrekken tegen de geldende marktvoorwaarden.

2. WAARDERING VAN DE WARRANTS

De voorwaarden en modaliteiten van de Achtergestelde Lening, waaronder de uitgifte van de Warrants en de uitgiftevoorwaarden voor de Warrants werden tussen partijen onderhandeld en overeengekomen in het kader van de overname van de aandelen van Scana Noliko Holding NV. Er werd geen specifieke mathematische waarderingmethode gehanteerd om aan de Warrants een bepaalde waarde toe te kennen en de Initiële Uitgifteprijs te bepalen. De Initiële Uitoefenprijs van de Warrants werd, net zoals de overige uitgiftevoorwaarden en modaliteiten, contractueel overeengekomen en vastgelegd door de partijen.

De kost voor de Vennootschap van de Warrants wordt conform IFRS 2 ("op aandelen gebaseerde betalingen"), paragraaf 14 en 15 geboekt. Deze kost werd berekend aan de hand van de Black & Scholes methode:

$$C = SN(da) - Ee^{-R_f T} N(db)$$

waarbij :

$$da = \frac{\ln \frac{S}{E} + \left[R_f + \left(\frac{1}{2} \right) \sigma^2 \right] T}{\sigma \sqrt{T}}$$
$$db = da - \sigma \sqrt{T}$$

De bij de waardering gebruikte parameters zijn:

- C = theoretische waarde van een Warrant
- N(a), N(b) = kans dat een Warrant wordt uitgeoefend
- e = exponentiële functie
- ln = natuurlijke logaritme

De variabelen zijn:

- S = aandelenkoers : EUR 9,28
- E = uitoefenprijs : EUR 12,75
- R_f = risicovrije rentevoet : 2,56
% interbancaire rente 5 jaar OLO
op 19 juli 2011)
- s = maat voor volatiliteit van het
aandeel : 23,406 %
- T = resterende looptijd tot
uitoefendatum : 1992 dagen

Aan de hand van voornoemde waarderingmethode is de waarde van een Warrant per 19 juli 2011 gelijk aan EUR 1,40. De totale waarde van alle Warrants samen bedraagt volgens voornoemde waarderingmethode dus EUR 3.365.621. Gecorrigeerd rekening houdend met de

verwatering komt dit neer op EUR 2.947.335. De waarde werd bepaald per 19 juli 2011, aangezien op die datum de Achtergestelde Lening werd ondertekend.

Hierbij werd rekening gehouden met de volgende veronderstellingen:

- alle Warrants zullen uitgeoefend worden gedurende het vierde jaar volgend op hun uitgifte en voor het verstrijken van de vijfde verjaardag van hun uitgifte.
- er zal geen dividend uitgekeerd worden.
- de uitoefenprijs van de Warrants is EUR 12,75. De slotkoers van het aandeel PinguinLutosa NV per 19 juli 2011 is EUR 9,28.
- de eigen vermogenswaarde van een aandeel PinguinLutosa NV per 31 december 2010 bedraagt EUR 11,988455945. Het eigen vermogen van PinguinLutosa NV per 31 december 2010 op geconsolideerde basis bedraagt EUR 138.714.000 (zie het jaarverslag van 2010) gedeeld door het totaal aantal aandelen op 7 november 2011, m.n. 11.570.631 aandelen = EUR 11,988455945 per aandeel (het eigen vermogen wordt derhalve fictief constant gehouden op het niveau van 31 december 2010).
- de eigen vermogenswaarde van een aandeel PinguinLutosa NV na de geplande kapitaalverhoging bedraagt EUR 11,0447. Het eigen vermogen van PinguinLutosa NV na de geplande kapitaalverhoging op geconsolideerde basis bedraagt EUR 138.714.000 (eigen vermogen per 31 december 2010, zie het jaarverslag van 2010) + EUR 48.062.592 (het maximumbedrag van de geplande kapitaalverhoging), zijnde EUR 186.776.592, gedeeld door het totaal aantal aandelen na de geplande kapitaalverhoging, m.n. 11.570.631 aandelen (voorafgaandelijk aan de kapitaalverhoging) + 5.340.288 (maximaal aantal nieuwe aandelen uitgegeven naar aanleiding van de kapitaalverhoging), zijnde 16.910.919 = EUR 11,0447 per aandeel (het eigen vermogen wordt derhalve fictief constant gehouden op het niveau van na de geplande kapitaalverhoging).
- de eigen vermogenswaarde van een aandeel PinguinLutosa NV na de geplande kapitaalverhoging en na de uitoefening van alle Warrants in het vierde jaar na uitgifte bedraagt EUR 11,256667. In het vierde jaar na de uitgifte wordt het eigen vermogen EUR 186.776.592 (eigen vermogen na de geplande kapitaalverhoging) + EUR 30.600.000 (het aantal Warrants uitgeoefend in het vierde jaar x de uitoefenprijs), zijnde EUR 217.376.592, gedeeld door het totaal aantal aandelen dat er op dat moment is, m.n. 16.910.919 (aantal aandelen na de geplande kapitaalverhoging) + 2.400.000 (nieuwe aandelen uitgegeven naar aanleiding van de uitoefening van de Warrants), zijnde 19.310.919, oftewel EUR 11,25667 per aandeel.
- het totaal aantal aandelen na de geplande kapitaalverhoging is 16.910.919, m.n. 11.570.631 aandelen (aandelen voorafgaandelijk aan de kapitaalverhoging) + 5.340.288 (maximum aantal nieuwe aandelen uitgegeven naar aanleiding van de kapitaalverhoging).
- het totaal aantal aandelen na de uitoefening van de Warrants is 19.310.919, m.n. 16.910.919 (aantal aandelen na de kapitaalverhoging) + 2.400.000 (nieuwe aandelen uitgegeven naar aanleiding van de uitoefening van de Warrants).

3. REËLE RENTEVOET VAN DE ACHTERGESTELDE LENING

De jaarlijkse rentevoet van de Achtergestelde Lening bedraagt 6,75%, waarvan 5% betaalbaar is per kwartaal en waarvan 1,75 % jaarlijks gekapitaliseerd wordt. Rekening houdend met voornoemde waardering, levert dit een reële interestvoet van **8,422 %** op voor de Achtergestelde Lening (exclusief het effect van inflatie).

4. VERWATERING

Hieronder wordt dieper ingegaan op de verwatering die zal optreden ten gevolge van (i) de Kapitaalverhoging en (ii) de uitgifte van de Warrants.

4.1. Kapitaalverhoging

De Vennootschap zal in het kader van de Kapitaalverhoging maximaal 5.340.288 nieuwe aandelen uitgeven, waarbij aan de bestaande aandeelhouders een prioritair inschrijvingsrecht wordt toegekend.

De bestaande aandeelhouders kunnen verwatering vermijden door in te tekenen op de Kapitaalverhoging door middel van het prioritair inschrijvingsrecht.

Voor een bestaande aandeelhouder die besluit zijn/haar prioritair inschrijvingsrecht niet uit te oefenen en bijgevolg niet inschrijft op de nieuwe aandelen, zal ten gevolge van de uitgifte van de nieuwe aandelen verwatering optreden.

De weerslag van het aanbod voor een bestaande aandeelhouder die – bij wijze van voorbeeld – 1% van het maatschappelijk kapitaal van de Vennootschap bezit voor de uitgifte van de nieuwe aandelen en die zijn prioritair inschrijvingsrecht niet uitoefent volgt hierna.

De berekening werd uitgevoerd in de hypothese dat een kapitaalverhoging wordt doorgevoerd van achtenveertig miljoen tweeënzestigduizend vijfhonderd tweeënnegentig euro (EUR 48.062.592) door uitgifte van vijf miljoen driehonderd veertig duizend tweehonderd achtentachtig (5.340.288) nieuwe aandelen aan een uitgifteprijs van EUR 9.

	Participatie in het kapitaal in % gebaseerd op totaal aantal aandelen volledig verwaterd
Vóór de uitgifte van de 5.340.288 nieuwe aandelen	1 %

Na de uitgifte van de 5.340.288 nieuwe aandelen	0,68 %
---	--------

4.2. Uitgifte van de Warrants

Wat betreft de verwatering die optreedt ten gevolge van de uitgifte van de Warrants, verwijzen we naar de bijlage bij dit addendum waarin volgende evaluaties worden gemaakt:

- Evaluatie 1: de verwatering op het gebied van het eigen vermogen ondergaan door de huidige aandeelhouders uit hoofde van de uitgifte van de Warrants;
- Evaluatie 2: de verwatering van de winst- en stemrechten ondergaan door de huidige aandeelhouders uit hoofde van de uitgifte van de Warrants.

De financiële verwatering voor de aandeelhouders zal afhankelijk zijn van de evolutie van de beurskoers van de aandelen van PinguinLutosa NV.

Opgemaakt te Staden (Westrozebeke) op 22 november 2011

The Marble BVBA,
voorzitter,
alhier vertegenwoordigd
door Luc Van Nevel,
vaste vertegenwoordiger

Vijverbos NV,
gedelegeerd bestuurder,
alhier vertegenwoordigd
door Herwig Dejonghe,
vaste vertegenwoordiger

**Management Deprez
BVBA,**
bestuurder,
alhier vertegenwoordigd
door Veerle Deprez,
vaste vertegenwoordiger

Deprez Invest NV,
bestuurder,
alhier vertegenwoordigd
door Hein Deprez,
vaste vertegenwoordiger

Bonem BVBA,
bestuurder,
alhier vertegenwoordigd
door Marc Ooms,
vaste vertegenwoordiger

Ardiego BVBA,
bestuurder,
alhier vertegenwoordigd
door Arthur Goethals,
vaste vertegenwoordiger

Frank Donck,
bestuurder

Jean-Michel Jannez,
Bestuurder

BIJLAGE - VERWATERING

Evaluatie 1 : Evaluatie van de dilutie op het gebied van het eigen vermogen ondergaan door de huidige aandeelhouders in hoofde van de uitgifte van de Warrants.

Hierbij wordt het effect berekend van de uitoefening van de Warrants op de eigen vermogenswaarde van een aandeel PinguinLutosa NV. Deze berekening is evenwel theoretisch en afhankelijk van bepaalde hypothesen.

In de methode die wij weerhouden hebben in deze bijlage bij het bijzonder verslag van de raad van bestuur, zijnde onderliggende hypothesen de volgende :

- alle Warrants zullen uitgeoefend worden gedurende het vierde jaar volgend op hun uitgifte en voor het verstrijken van de vijfde verjaardag van hun uitgifte.
- er zal geen dividend uitgekeerd worden.
- de uitoefenprijs van de Warrants is EUR 12,75. De slotkoers van het aandeel PinguinLutosa NV per 19 juli 2011 is EUR 9,28.
- de eigen vermogenswaarde van een aandeel PinguinLutosa NV per 31 december 2010 bedraagt EUR 11,988455945. Het eigen vermogen van PinguinLutosa NV per 31 december 2010 op geconsolideerde basis bedraagt EUR 138.714.000 (zie het jaarverslag van 2010) gedeeld door het totaal aantal aandelen op 7 november 2011, m.n. 11.570.631 aandelen = EUR 11,988455945 per aandeel (het eigen vermogen wordt derhalve fictief constant gehouden op het niveau van 31 december 2010).
- de eigen vermogenswaarde van een aandeel PinguinLutosa NV na de geplande kapitaalverhoging bedraagt EUR 11,0447. Het eigen vermogen van PinguinLutosa NV na de geplande kapitaalverhoging op geconsolideerde basis bedraagt EUR 138.714.000 (eigen vermogen per 31 december 2010, zie het jaarverslag van 2010) + EUR 48.062.592 (het maximumbedrag van de geplande kapitaalverhoging), zijnde EUR 186.776.592 gedeeld door het totaal aantal aandelen na de geplande kapitaalverhoging, m.n. 11.570.631 aandelen (voorafgaandelijk aan de kapitaalverhoging) + 5.340.288 (maximaal aantal nieuwe aandelen uitgegeven naar aanleiding van de kapitaalverhoging), zijnde 16.910.919 = EUR 11,0447 per aandeel (het eigen vermogen wordt derhalve fictief constant gehouden op het niveau van na de geplande kapitaalverhoging).

- de eigen vermogenswaarde van een aandeel PinguinLutosa NV na de geplande kapitaalverhoging en na de uitoefening van alle Warrants in het vierde jaar na uitgifte bedraagt EUR 11,25667. In het vierde jaar na de uitgifte wordt het eigen vermogen EUR 186.776.592 (eigen vermogen na de geplande kapitaalverhoging) + EUR 30.600.000 (het aantal Warrants uitgeoefend in het vierde jaar x de uitoefenprijs), zijnde EUR 217.376.592 gedeeld door het totaal aantal aandelen dat er op dat moment is, m.n. 16.910.919 (aantal aandelen na de geplande kapitaalverhoging) + 2.400.000 (nieuwe aandelen uitgegeven naar aanleiding van de uitoefening van de Warrants), zijnde 19.310.919.

$$= \frac{\text{EUR } 186.776.592 + \text{EUR } 30.600.000}{19.310.919}$$

$$= \text{EUR } 11,256667 \text{ per aandeel}$$

Het effect van de uitoefening van de Warrants op de eigen vermogenswaarde van een aandeel PinguinLutosa NV wordt berekend als het verschil tussen de eigen vermogenswaarde per aandeel vlak voor de uitoefening van alle Warrants en de eigen vermogenswaarde per aandeel na de uitoefening van alle Warrants. Dat verschil is gelijk aan:

$$\text{EUR } 11,256667 - \text{EUR } 11,0447 = + \text{EUR } 0,211967$$

Aangezien de uitoefenprijs per Warrant (per hypothese EUR 12.75) hoger is dan de huidige fractiewaarde van de aandelen PinguinLutosa NV, zal uitgifte van aandelen als gevolg van een uitoefening van de Warrants geen negatief effect hebben op de fractiewaarde van het aandeel en een toename van het eigen vermogen van PinguinLutosa NV tot gevolg hebben van EUR 0.211967 per aandeel. Voor de bestaande aandeelhouders vindt derhalve op het vlak van de eigen vermogenswaarde per aandeel geen dilutie plaats als gevolg van de uitoefening van de Warrants.

Evaluatie 2 : Evaluatie van de dilutie op het gebied van winst- en stemrechten ondergaan door de huidige aandeelhouders in hoofde van de uitgifte van de Gimv XL.

Aangezien de nieuw uit te geven aandelen van PinguinLutosa NV ten gevolge van de uitoefening van de Warrants dezelfde rechten zullen hebben als de op dat ogenblik bestaande gewone aandelen van PinguinLutosa NV en recht zullen hebben op hetzelfde dividend en vanaf dezelfde datum als de bestaande gewone aandelen, zal uitgifte van aandelen ingevolge de uitoefening van Warrants voor de bestaande aandeelhouders een verwatering van de stemrechten en dividendrechten met zich meebrengen.

Deze dilutie wordt hierin berekend. Zij is evenwel theoretisch en afhankelijk van bepaalde hypothesen.

In de methode die wij weerhouden hebben in deze bijlage bij het bijzonder verslag van de raad van bestuur, zijnde onderliggende hypothesen de volgende :

- alle Warrants zullen uitgeoefend worden gedurende het vierde jaar volgend op hun uitgifte en voor het verstrijken van de vijfde verjaardag van hun uitgifte.
- het totaal aantal aandelen per 7 november 2011 is 11.570.631 aandelen.
- het totaal aantal aandelen na de geplande kapitaalverhoging is 16.910.919, m.n. 11.570.631 aandelen (aandelen voorafgaandelijk aan de kapitaalverhoging) + 5.340.288 (maximaal aantal nieuwe aandelen uitgegeven naar aanleiding van de kapitaalverhoging).
- het totaal aantal aandelen na de uitoefening van de Warrants is 19.310.919, m.n. 16.910.919 (aantal aandelen na de kapitaalverhoging) + 2.400.000 (nieuwe aandelen uitgegeven naar aanleiding van de uitoefening van de Warrants).
- er bestaat maar één soort aandelen bij PinguinLutosa NV, ook na de uitoefening van Warrants.

Berekening van de dilutie

De dilutie voor de aandeelhouders op het vlak van de dividend- en stemrechten aan het einde van de uitoefenperiode van de Warrants bij volledige uitoefening van alle Warrants wordt berekend als volgt :

Aantal Warrants uitgeoefend aan het einde van de uitoefenperiode
Totaal aantal aandelen na de uitoefening van alle Warrants

$$= \frac{2.400.000}{19.310.919}$$

$$= 0,12428 \text{ (12,43 \%)}$$

Derhalve heeft de uitoefening van alle Warrants aan een uitoefenprijs van EUR 12.75 per Warrant een dilutie van de dividend- en stemrechten van 12.43% tot gevolg voor de bestaande aandeelhouders van PinguinLutosa NV.