

VULPIA SHARE CVBA

Coöperatieve vennootschap met beperkte aansprakelijkheid
Maatschappelijke zetel: 2920 Kalmthout, Leopoldstraat 48
Ondernemingsnummer: 0521.864.552

PROSPECTUS

voor de doorlopende openbare aanbieding van aandelen

voor een maximumbedrag van 10.000.000 EUR

19 juni 2013

Een investering in de aandelen zoals beschreven in dit prospectus houdt risico's in. Een belegger loopt het risico een deel of het geheel van het geïnvesteerde kapitaal te verliezen. Alvorens in te schrijven op de aandelen dienen potentiële beleggers aandachtig het hele prospectus, die een beschrijving van het aanbod en de risicofactoren bevat, te lezen, met bijzondere aandacht voor de risicofactoren (zie Deel I (Samenvatting), p. 12 tot 17 en Deel II (Risicofactoren), p. 19 tot 36). Hun beslissing dient uitsluitend gebaseerd te zijn op de informatie opgenomen in het prospectus.

Dit prospectus werd op 19 juni 2013 door de Autoriteit voor Financiële Diensten en Markten (FSMA) goedgekeurd overeenkomstig artikel 23 van de Wet van 16 juni 2006 betreffende de openbare aanbieding van beleggingsinstrumenten en de toelating van beleggingsinstrumenten tot de verhandeling op een gereglementeerde markt.

Deze goedkeuring door de Autoriteit voor Financiële Diensten en Markten houdt geen beoordeling in van de opportuniteit en de kwaliteit van de verrichting, noch van de toestand van de persoon die ze verwezenlijkt.

Dit prospectus is beschikbaar op de maatschappelijke zetel van Vulpia Share CVBA te 2920 Kalmthout, Leopoldstraat 48, en op de website www.vulpia.be. Het prospectus kan ook aangevraagd worden per e-mail via het e-mailadres info@vulpiashare.be of telefonisch via het nummer +32(3) 287 00 00. Het officiële prospectus bestaat enkel in het Nederlands met een samenvatting in het Nederlands en het Frans. Er is evenwel een officieuze vertaling in het Frans beschikbaar op de website van Vulpia Share CVBA. In geval van inconsistenties tussen de Franstalige en de huidige Nederlandstalige versie, heeft deze laatste alleszins voorrang

Belangrijke inleidende informatie

Vulpia Share CVBA is een coöperatieve vennootschap die werd opgericht op 15 februari 2013 (onder de vroegere naam VulpiaFin) en werd erkend door de Nationale Raad voor de Coöperatie.

De vennootschap heeft tot doel de bevordering van diensten, zorgverlening en van de realisatie van infrastructuur voor ouderen en/of andere zorgbehoevende personen, door onder meer de ophaling van coöperatief kapitaal, dat ze ter beschikking zal stellen van ondernemingen werkzaam in de zorgsector (met inbegrip van ondernemingen met als doel gebouwen en gronden die geschikt zijn voor huisvesting en/of dagbesteding voor zorgbehoevende personen op te richten, te beheren, te kopen, te verkopen, te huren, te verhuren, zakelijke rechten te verwerven op dergelijke gronden en gebouwen en alle andere activiteiten uit te oefenen, om zo te voorzien in een aangepaste infrastructuur voor zorgbehoevende personen).

Vulpia Share CVBA wil hierbij zoveel mogelijk burgers betrekken die elk een inbreng kunnen doen. Op die manier wil Vulpia Share CVBA burgers de kans geven een bijdrage te leveren aan de bevordering van de dienstverlening in de zorgsector en de financiële ondersteuning van de daarvoor noodzakelijke infrastructuur, in het bijzonder maar niet beperkt tot de sector van de ouderenzorg.

In het licht van het voorgaande plant Vulpia Share CVBA om de in huidige doorlopende openbare aanbidding opgehaalde gelden (na aftrek van haar geraamde werkingskosten verbonden aan deze uitgifte) uit te lenen aan **Vulpia Real Estate CVBA** (die deel uitmaakt van de Vulpia-groep, waartoe ook Vulpia Share CVBA behoort) door middel van een achtergestelde lening, tegen een vooraf met Vulpia Real Estate CVBA afgesproken interestvoet. Vulpia Share CVBA beoogt daarmee financiële opbrengsten te realiseren die haar in staat zouden moeten stellen een dividend toe te kennen aan haar aandeelhouders. Vulpia Real Estate CVBA is de moedervenootschap van alle vastgoedvennootschappen van de Vulpia-groep.

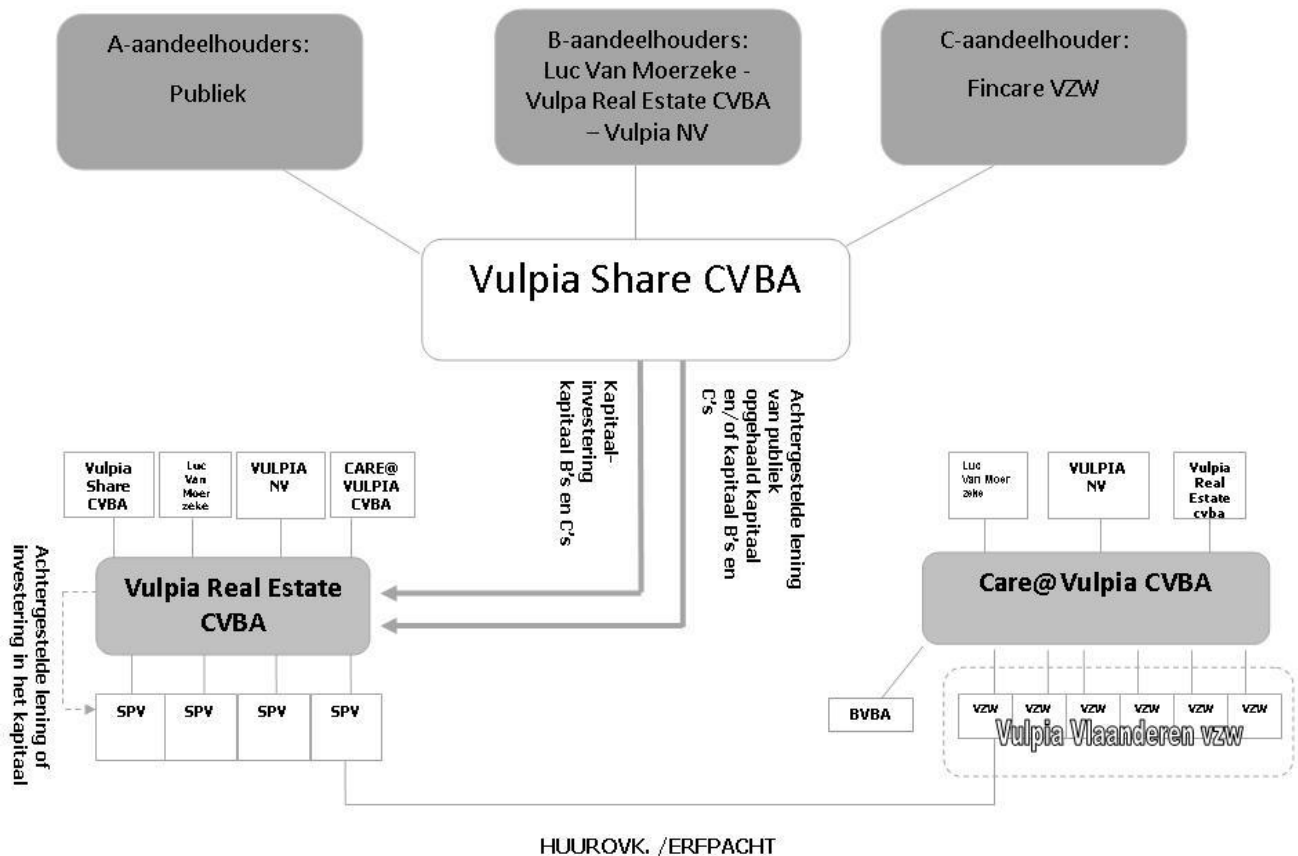
Vulpia Real Estate CVBA zal de ter beschikking gestelde gelden op haar beurt investeren in specifieke **vastgoedvennootschappen**, gecontroleerd door Vulpia Real Estate CVBA, die beschikken over zakelijke rechten m.b.t. onroerend goed dat bestemd is of reeds wordt aangewend voor de exploitatie van zorgondernemingen (bijvoorbeeld woonzorgcentra, assistentiewoningen, enz.). Zij zal dit doen door middel van achtergestelde leningen dan wel door een deelname in het kapitaal van deze vastgoedvennootschappen.

De vastgoedvennootschappen genereren op hun beurt inkomsten uit langlopende huurovereenkomsten of erfpachtovereenkomsten met de **operationele zorgentiteiten**, eveneens behorend tot de Vulpia-groep. Deze operationele zorgentiteiten beschikken over de nodige erkenningen om de zorgonderneming uit te baten. Op het ogenblik van uitgifte van dit prospectus zijn de nodige stappen aan de gang om de verschillende bestaande zorgentiteiten die door de Vlaamse Gemeenschap erkend zijn door middel van fusie onder te brengen in één VZW, de VZW Vulpia Vlaanderen, die op termijn dan ook zal optreden als huurder of erfpachtnemer.

Vulpia Real Estate CVBA heeft de intentie om de publiek opgehaalde gelden die door Vulpia Share CVBA ter beschikking werden gesteld, slechts te investeren in deze vastgoedvennootschappen van zodra een project realiseerbaar is en de totale projectkost kan geraamd worden (m.n. van zodra een zakelijk recht op een grond/gebouw werd verworven, een bouwvergunning voor de oprichting/verbouwing van gebouwen werd bekomen, de voorafgaande vergunning voor de exploitatie van een zorgonderneming ter beschikking is, alsook het ondernemingsplan van de zorgentiteit ingeschat kan worden en een minimale huurprijs of canon in hoofde van die zorgentiteit redelijkerwijze haalbaar lijkt).

Care@Vulpia CVBA, ten slotte, treedt op als overkoepelende serviceorganisatie die zorgt voor een centrale coördinatie en ondersteuning van de woonzorgcentra van de Vulpia-groep.

Schematisch kan het voorgaande als volgt worden voorgesteld:



Het besluit tot de huidige ophaling van kapitaal werd concreet genomen naar aanleiding van het project bestaande in de renovatie/verbouwing van het voormalige sanatorium "Lemaire", gelegen te Tombeek (Overijse) (hierna het "**Project Sanatorium Lemaire**"). Dit project zal worden gerealiseerd door Tombeekheyde NV, 99,99¹% dochter van Vulpia Real Estate CVBA en is gepland operationeel te zijn op 1 juli 2015.

Het sanatorium werd op 7 maart 1994 erkend als monument gelet op zijn artistieke, architectuurhistorische en historische waarde, en het sanatorium met zijn omliggend park werd in zijn geheel als dorpsgezicht erkend. Op heden wordt het sanatorium door Tombeekheyde NV onder toezicht van het Agentschap Onroerend Erfgoed (Vlaamse Overheid) gerenoveerd en verbouwd tot woonzorgcentrum en assistentiewoningen. Een kwaliteitsvolle herbestemming van de site wenst tegemoet te komen aan de zorgbehoefte en tegelijkertijd bij te dragen tot het behoud van architecturaal erfgoed.

De oprichting van de coöperatieve vennootschap Vulpia Share CVBA en de beslissing tot kapitaalophaling door een openbare aanbieding van aandelen, werden niet alleen ingegeven vanuit financieringsdoelinden bij Vulpia Real Estate CVBA en de vennootschappen waaraan Vulpia Real Estate CVBA de middelen ter beschikking zal stellen, maar eveneens vanuit de wens een maatschappelijk draagvlak te creëren voor de verbetering en uitbreiding van de dienstverlening en de infrastructuur van de zorgsector, in het bijzonder de sector van de ouderenzorg. Vulpia gelooft in vernieuwende en kwaliteitsvolle zorgconcepten en wil het publiek hier ook bij betrekken.

¹ 1 aandeel is in handen van Luc Van Moerzeke

I	SAMENVATTING	8
II	RISICOFACTOREN	19
1	ALGEMEEN	19
2	RISICOFACTOREN EIGEN AAN VULPIA SHARE CVBA	19
2.1	Risico's verbonden aan de activiteit van Vulpia Share CVBA	19
(2.1.1)	Voorafgaande opmerking	19
(2.1.2)	Risico's verbonden aan de financieringsactiviteit van Vulpia Share CVBA	21
(2.1.3)	Risico's verbonden aan de concentratie van de investeringen van Vulpia Share CVBA	22
2.2	Risico's verbonden aan de aanwending van coöperatief kapitaal	23
2.3	Risico's verbonden aan Vulpia Share CVBA als recent opgerichte vennootschap 23	
2.4	Risico's verbonden aan Vulpia Share CVBA als coöperatieve vennootschap	24
(2.4.1)	Risico's verbonden aan het behoud van aandeelhouders-coöperanten.....	24
(2.4.2)	Risico's verbonden aan de wijziging in de reglementering omtrent coöperatieve vennootschappen	24
2.5	Risico's verbonden aan de organisatie van het aandeelhouderschap en van het bestuur van Vulpia Share CVBA	25
3	RISICOFACTOREN EIGEN AAN VULPIA REAL ESTATE CVBA	27
3.1	Risico's verbonden aan de financieringsactiviteit van Vulpia Real Estate CVBA 27	
(3.1.1)	Kredietrisico.....	27
(3.1.2)	Risico's verbonden aan het achtergesteld karakter van de leningen	27
3.2	Risico's verbonden aan de concentratie van de investeringen van Vulpia Real Estate CVBA	27
3.3	Risico's verbonden aan het feit dat Vulpia Real Estate CVBA (gedeeltelijk) zal investeren in startende ondernemingen	27
3.4	Risico's verbonden aan de discretionaire en onafhankelijke investeringsbeslissingen van het bestuursorgaan van Vulpia Real Estate CVBA	28
3.5	Risico's op geschillen	28
4	RISICOFACTOREN EIGEN AAN DE VASTGOEDVENNOOTSCHAPPEN (WAARONDER TOMBEEKHEYDE NV)	29
4.1	Risico's verbonden aan het kapitaalintensief karakter van de vastgoedsector en de grote mate aan schuldfinanciering	29
4.2	Risico's verbonden aan het oprichten, beheren en verhuren van vastgoed	29
(4.2.1)	Risico's verbonden aan het realiseren van/het tot stand brengen van een onroerend goed 29	
(4.2.2)	Risico's verbonden aan aansprakelijkheid voor bouwactiviteiten.....	29
(4.2.3)	Risico's verbonden aan de noodzakelijke stedenbouwkundige vergunningen voor de oprichting van een onroerend goed.....	29
(4.2.4)	Risico's verbonden aan de verhuur of andere wijze van terbeschikkingstelling van onroerend goed.....	30
4.3	Risico's verbonden aan verzekeringen	31
4.4	Liquiditeitsrisico	31
4.5	Marktrisico	32
4.6	Risico van wijzigende regels, reglementeringen en normen	32
4.7	Risico's op geschillen	32
5	RISICOFACTOREN EIGEN AAN DE OPERATIONELE ZORGENTITEITEN	32
5.1	Risico dat de verwachte bezettingsgraad niet wordt behaald	32
5.2	Risico van wijzigende regels, reglementeringen en normen	33
5.3	Risico's verbonden aan verzekeringen	33
5.4	Risico's op geschillen	33
6	RISICO'S VERBONDEN AAN DE AANGEBODEN AANDELEN	34

6.1	Risico's verbonden aan de waarde van de aangeboden coöperatieve aandelen	34
(6.1.1)	"Return on investment"	34
(6.1.2)	Tegenwaarde in geval van uittreding of uitsluiting van een aandeelhouder of in geval van gedeeltelijke terugneming van aandelen	34
(6.1.3)	Tegenwaarde in geval van ontbinding of vereffening van Vulpia Share CVBA	35
6.2	Risico's verbonden aan de beperking op uittreding of gedeeltelijke terugneming van de aandelen	35
6.3	Risico's verbonden aan de afwezigheid van een liquide openbare markt en de overdrachtsbeperkingen	35
6.4	Risico's verbonden aan de mogelijkheid tot uitsluiting als aandeelhouder	36
6.5	Risico's verbonden aan het ontbreken van depositobescherming	36
III	GEGEVENS BETREFFENDE VULPIA SHARE CVBA	37
1	VERANTWOORDELIJKE PERSONEN	37
2	MET DE WETTELIJKE CONTROLE BELASTE COMMISSARIS	37
3	VOORNAAMSTE HISTORISCHE FINANCIËLE INFORMATIE VAN VULPIA SHARE CVBA	37
4	RISICOFACTOREN	37
5	GEGEVENS OVER DE UITGEVENDE INSTELLING VULPIA SHARE CVBA	37
5.1	Geschiedenis en ontwikkeling van Vulpia Share CVBA	38
(5.1.1)	Oprichting van Vulpia Share CVBA.....	38
(5.1.2)	Erkenning van Vulpia Share CVBA door de Nationale Raad voor de Coöperatie.....	38
5.2	Algemene informatie over de Vulpia-groep, waartoe Vulpia Share CVBA behoort	38
5.3	Investeringen	41
(5.3.1)	Investeringen tot op datum van huidig prospectus	41
(5.3.2)	Investering door Vulpia Share CVBA van de in de huidige openbare aanbieding opgehaalde gelden in Vulpia Real Estate CVBA.....	41
(5.3.3)	Aanwending door Vulpia Real Estate CVBA van de middelen die haar in het kader van de huidige openbare aanbieding ter beschikking worden gesteld door Vulpia Share CVBA	42
(5.3.4)	Aanwending door Vulpia Real Estate CVBA van de middelen die haar desgevallend in de toekomst ter beschikking worden gesteld door Vulpia Share CVBA.....	43
6	OVERZICHT VAN DE BEDRIJFSACTIVITEITEN	43
7	ONROERENDE GOEDEREN, TECHNISCHE INSTALLATIES EN UITRUSTING	44
8	FINANCIERINGSMIDDELEN	44
8.1	Financieringsmiddelen op datum van dit prospectus	44
8.2	Financieringsmiddelen na datum van dit prospectus	44
9	TENDENSEN	44
10	BESTUUR, LEIDINGGEVENDE EN TOEZICHTHOUDENDE ORGANEN	45
10.1	Bestuursorgaan van Vulpia Share CVBA	45
10.2	Oprichters	48
10.3	Potentiële belangenconflicten	48
(10.3.1)	Potentiële belangenconflicten	48
11	BEZOLDIGINGEN EN VOORDELEN	49
12	WERKING VAN HET BESTUURSORGAAN	49
(12.1.1)	Samenstelling van het bestuursorgaan	49
(12.1.2)	Lopende mandaten.....	49
(12.1.3)	Arbeidsovereenkomsten met bestuurders	49
(12.1.4)	Auditcommissie en remuneratiecommissie	50
(12.1.5)	Corporate governance.....	50
13	WERKNEMERS	50
14	BELANGRIJKSTE AANDEELHOUDERS	50
15	TRANSACTIES MET VERBONDEN PARTIJEN	51

16	FINANCIËLE GEGEVENS BETREFFENDE HET VERMOGEN, DE FINANCIËLE POSITIE EN DE RESULTATEN VAN DE UITGEVENDE INSTELLING VULPIA SHARE CVBA	52
16.1	Historische financiële informatie	52
16.2	Beperkt nazicht van historische financiële informatie door de commissaris ...	55
16.3	Dividendbeleid	57
16.4	Rechtszaken en arbitrages	57
16.5	Wijzigingen van betekenis in de financiële of handelspositie van Vulpia Share CVBA	57
17	BUSINESS PLAN, STRATEGISCHE OBJECTIEVEN EN WINSTPROGNOSE	57
17.1	Niet-becijferde algemene bespreking	58
17.2	Winstprognose.....	60
(17.2.1)	Hypothesen betreffende factoren die het bestuursorgaan van Vulpia Share CVBA niet kan beïnvloeden	60
(17.2.2)	Hypothesen betreffende factoren die het bestuursorgaan van Vulpia Share CVBA kan beïnvloeden	60
(17.2.3)	Winstprognose	61
(17.2.4)	Controle van de winstprognose door de commissaris	65
18	AANVULLENDE INFORMATIE	69
18.1	Aandelenkapitaal	69
18.2	Akte van oprichting en statuten	69
(18.2.1)	Het maatschappelijk doel	69
(18.2.2)	De statutaire bepalingen betreffende de leden van de bestuurs-, leidinggevende en toezichthoudende organen	70
(18.2.3)	Rechten en beperkingen verbonden aan de aandelen	72
(18.2.4)	Wijziging van de rechten van de aandeelhouders	77
(18.2.5)	Bijeenroeping van en toelating tot de algemene vergadering.....	78
(18.2.6)	Bepalingen die een controlewijziging kunnen vertragen, uitstellen of verhinderen	78
(18.2.7)	Statutaire voorwaarden ten aanzien van wijziging van het kapitaal, voor zover deze voorwaarden strenger zijn dan de wettelijke voorwaarden	78
19	BELANGRIJKE OVEREENKOMSTEN	79
20	INFORMATIE VAN DERDEN, DESKUNDIGENVERKLARING EN BELANGENVERKLARINGEN	79
21	TER INZAGE BESCHIKBARE DOCUMENTEN	79
22	INFORMATIE OVER DEELNEMINGEN	79
IV	KERNGEGEVENS BETREFFENDE VULPIA REAL ESTATE CVBA	80
1	ACTIVITEITEN VAN VULPIA REAL ESTATE CVBA	80
2	AANDEELHOUDERSSTRUCTUUR EN RAAD VAN BESTUUR	81
2.1	Bestuursorgaan van Vulpia Real Estate CVBA.....	81
2.2	Aandelhouders	81
3	VOORNAAMSTE HISTORISCHE FINANCIËLE INFORMATIE	82
V	KERNGEGEVENS BETREFFENDE TOMBEEKHEYDE NV	97
1	ACTIVITEITEN VAN TOMBEEKHEYDE NV	97
2	AANDEELHOUDERSSTRUCTUUR EN RAAD VAN BESTUUR	97
2.1	Bestuursorgaan van Tombeekheyde NV	97
2.2	Aandelhouders van Tombeekheyde NV.....	98
3	VOORNAAMSTE HISTORISCHE FINANCIËLE INFORMATIE	98
VI	GEGEVENS BETREFFENDE DE AANDELEN	118
1	VERANTWOORDELIJKE PERSONEN	118
2	RISICOFACTOREN	118
3	KERNGEGEVENS	118
3.1	Verklaring inzake werkkapitaal	118
3.2	Kapitalisatie en schuldenlast	118

3.3	Belangen van bij de uitgifte/aanbieding betrokken natuurlijke en rechtspersonen.....	118
3.4	Redenen voor de aanbieding en bestemming van de opbrengsten	118
4	INFORMATIE OVER DE AANGEBODEN AANDELEN	118
4.1	Type en categorie van effecten.....	118
4.2	Toepasselijke wetgeving	119
4.3	Vorm van de effecten.....	119
4.4	Munteenheid.....	119
4.5	Rechten verbonden aan de aangeboden aandelen	119
4.6	Besluiten, machtigingen en goedkeuringen.....	119
4.7	Beperkingen op de vrije overdraagbaarheid.....	119
(4.7.1)	Overdraagbaarheidsbeperkingen.....	119
(4.7.2)	Beperking van het recht op uittreding of gedeeltelijke terugneming van aandelen.....	119
4.8	Belastingstelsel.....	120
5	VOORWAARDEN VAN DE AANBIEDING	121
5.1	Algemene intekenvoorwaarden	121
5.2	Plan voor het op de markt brengen en de toewijzing van effecten	122
5.3	Uitgifteprijs en -kosten.....	122
5.4	Kosten.....	122
5.5	Verwatering	123

I **SAMENVATTING**

Deze samenvatting moet alleen worden gelezen als een inleiding op het prospectus. De samenvatting bevat geselecteerde informatie over Vulpia Share CVBA en het aanbod in de huidige openbare aanbieding van aandelen in Vulpia Share CVBA. De samenvatting moet samen worden gelezen met en wordt volledig bepaald door de gedetailleerde informatie die elders in dit prospectus is opgenomen. De samenvatting moet in het bijzonder samen worden gelezen met de informatie die wordt verstrekt met betrekking tot de risicofactoren onder Deel II van het prospectus.

Een beslissing om te beleggen in de aangeboden aandelen moet gebaseerd zijn op het prospectus in zijn geheel. Indien er door een belegger een vordering wordt ingesteld bij een rechtbank over de informatie in het prospectus, is het mogelijk dat deze belegger krachtens de toepasselijke wetgeving de kosten dient te betalen voor de vertaling van het prospectus alvorens de gerechtelijke procedure wordt gestart. Niemand kan burgerrechtelijk aansprakelijk worden gesteld louter op basis van de samenvatting, tenzij de inhoud misleidend, onjuist of inconsistent is wanneer ze samen met de andere delen van dit prospectus gelezen wordt.

Voornaamste gegevens betreffende de uitgevende vennootschap Vulpia Share CVBA

Vulpia Share is een coöperatieve vennootschap met beperkte aansprakelijkheid die opgericht werd op 15 februari 2013 (onder de vroegere naam VulpiaFin) en erkend werd door de Nationale Raad voor de Coöperatie op 4 april 2013.

Zij werd opgericht binnen de Vulpia-groep, m.n. door oprichters Luc Van Moerzeke, Vulpia NV en Vulpia Real Estate CVBA. De Vulpia-groep is reeds bijna 20 jaar actief in de zorgsector. Enerzijds bestaat de groep op heden uit een immo-tak, met name Vulpia Real Estate CVBA en haar vastgoeddochtervennootschappen die over zakelijke rechten beschikken op onroerend goed dat bestemd is voor of reeds wordt aangewend voor de exploitatie van zorgondernemingen. Anderzijds kent Vulpia een zorg-tak (Care@Vulpia CVBA en de operationele zorgentiteiten), binnen dewelke woonzorgcentra en assistentiewoningen worden uitgebaat op grond van huur- of erfpachtovereenkomsten met de vastgoedvennootschappen van de groep dan wel met derden.

De bevordering van diensten, zorgverlening en infrastructuur voor ouderen en/of andere zorgbehoevende personen, is het doel van Vulpia Share CVBA. Ze kan daartoe coöperatief kapitaal verwerven, dat ze kan aanwenden voor de oprichting en ontwikkeling van ondernemingen werkzaam in de zorgsector (met inbegrip van ondernemingen met als doel gebouwen en gronden die geschikt zijn voor huisvesting en/of dagbesteding voor zorgbehoevende personen op te richten, te beheren, te kopen, te verkopen, te huren, te verhuren, zakelijke rechten te verwerven op dergelijke gronden en gebouwen en alle andere activiteiten uit te oefenen, om zo te voorzien in een aangepaste infrastructuur voor zorgbehoevende personen).

Hierna volgt de belangrijkste financiële informatie van Vulpia Share CVBA voor de periode van haar oprichting op 15 februari 2013 tot 31 mei 2013, onderworpen aan een beperkt nazicht door de commissaris van Vulpia Share CVBA.

Totaal activa:	2.059.803,30 EUR
Totaal schulden:	1.860 EUR
Totaal eigen vermogen:	2.057.943,30 EUR
Winst/Verlies:	-2.056,70 EUR

Reden van de aanbieding, aanwending van het opgehaalde kapitaal en toekomstige kapitaalophalingen

Het besluit tot de huidige ophaling van kapitaal werd concreet genomen naar aanleiding van het project bestaande in de renovatie/verbouwing van het voormalige sanatorium "Lemaire", gelegen te Tombeek (Overijse) (het "Project Sanatorium Lemaire").

Het sanatorium werd op 7 maart 1994 erkend als monument gelet op zijn artistieke, architectuurhistorische en historische waarde, en het sanatorium met zijn omliggend park werd in zijn geheel als dorpsgezicht erkend. Op heden wordt het sanatorium onder toezicht van het Agentschap Onroerend Erfgoed (Vlaamse Overheid) gerenoveerd en verbouwd tot woonzorgcentrum en assistentiewoningen. Tombeekheyde NV, 99,99²% dochter van Vulpia Real Estate CVBA (die net als Vulpia Share CVBA behoort tot de Vulpia-groep), is eigenaar van de terreinen van het voormalige sanatorium Lemaire alsook van de te renoveren gebouwen. Het Project Sanatorium Lemaire zal dan ook door haar worden gerealiseerd en is gepland operationeel te zijn op 1 juli 2015.

Met de huidige openbare aanbieding wenst Vulpia Share CVBA publiek opgehaalde gelden ter beschikking te stellen van Vulpia Real Estate CVBA, die met die middelen op haar beurt zal investeren in vastgoedprojecten in de zorgsector.

Concreet zal Vulpia Share CVBA het opgehaalde kapitaal (na afhouding van het bedrag dat nodig is om in haar werkingskosten verbonden aan deze uitgifte te voldoen en dat wordt geraamd op minimaal 50.000 EUR en maximaal 300.000 EUR, afhankelijk van het uiteindelijk opgehaalde kapitaal) in het kader van de huidige openbare aanbieding:

- 1) tot een bedrag van 7.000.000 EUR ter beschikking stellen van Vulpia Real Estate CVBA, als volgt:
 - Een achtergestelde lening wordt toegekend tot een bedrag van 7.000.000 EUR met een looptijd van 8 jaar en aan een jaarlijkse marktconforme bruto interestvoet die zich zal situeren tussen 4,5% en 6,5% (afhankelijk van het uiteindelijk opgehaalde kapitaal en de daaruit voortvloeiende kostenstructuur (bv. (relatief) grotere beheerskosten bij meer, kleinere inschrijvingen, de impact van eventuele bijkomende publicitaire inspanningen om de ophaling van kapitaal verder te faciliteren, etc.));
 - Op haar beurt zal Vulpia Real Estate CVBA deze publiek opgehaalde middelen ter beschikking stellen van haar dochtervennootschap Tombeekheyde NV, d.m.v. een achtergestelde lening tot een bedrag van 7.000.000 EUR, en dit eveneens voor een looptijd van 8 jaar en aan eenzelfde interestvoet als van toepassing op de achtergestelde lening tussen Vulpia Share CVBA en Vulpia Real Estate CVBA.
 - Het woonzorgcentrum, eigendom van Tombeekheyde NV, zal via een huurovereenkomst of erfpachtovereenkomst in eerste instantie ter beschikking gesteld worden van Residentie Tombeekheyde VZW, die tot de Vulpia-groep behoort en het woonzorgcentrum zal uitbaten. Op het ogenblik van de uitgifte van dit prospectus zijn evenwel de nodige stappen aan de gang om de verschillende bestaande zorgentiteiten van de Vulpia-groep (o.m. Residentie Tombeekheyde VZW) in Vlaanderen onder te brengen in één VZW, m.n. de VZW Vulpia Vlaanderen, die op termijn dan ook zal optreden als huurder of erfpachtnemer. De assistentiewoningen zullen worden verhuurd aan de residenten van de assistentiewoningen. De huuropbrengst of canon van het uiteindelijke woonzorgcentrum en de assistentiewoningen zouden Tombeekheyde NV, en zo ook Vulpia Real Estate CVBA, vanaf 1 juli 2015 in staat moeten stellen om de jaarlijkse intrest op de genoemde achtergestelde lening te betalen en deze achtergestelde lening terug te betalen op de vervaldag. De periode zonder deze huuropbrengst / canon wordt overbrugd met de ondersteuning door Vulpia Real Estate CVBA

² 1 aandeel is in handen van Luc Van Moerzeke

die haar verplichtingen richting Vulpia Share zal nakomen, ook zonder ontvangst van interest op de middelen die het ter beschikking stelt van Tombeekheyde NV gedurende de projectwerkzaamheden.

- 2) ten belope van het eventuele saldo eveneens ter beschikking stellen van Vulpia Real Estate CVBA door middel van één of meerdere achtergestelde leningen, waarvan de jaarlijkse marktconforme bruto interestvoet zich ook zal situeren tussen 4,5% en 6,5% (afhankelijk van de looptijd en de kostenstructuur zoals hoger toegelicht). Deze (eventuele) middelen zullen door Vulpia Real Estate CVBA worden aangewend ter investering in andere projecten.

Concreet overweegt het bestuursorgaan van Vulpia Share CVBA om in de toekomst te investeren in volgende projecten (via terbeschikkingstelling van middelen aan Vulpia Real Estate CVBA, die deze vervolgens zal inzetten voor deze projecten):

- "De Wielingen", Dynastielaan, De Panne
(www.vulpia.be/Corporate/NL/projecten-DeWielingen.html);
- "Leopoldspark", Leopoldsborg
(<http://www.vulpia.be/Corporate/NL/projecten-Leopoldspark.html>);
- "Bocasa", Vrunstraat, Heusden-Zolder
(www.bocasa.eu).

De looptijd van de lening(en) zal onder meer afhangen van het feit of een project op korte of middellange termijn zal worden verkocht aan een investeerder dan wel door Vulpia in portefeuille zal worden gehouden.

Naast het uitlenen van het publiek opgehaald kapitaal in het kader van de huidige openbare aanbieding (verschafte door de A-aandeelhouders), heeft Vulpia Share CVBA ook de kapitaalmiddelen die werden verschafte door de B- en C-aandeelhouders van Vulpia Share CVBA (op de datum van dit prospectus bestaande uit 60.000 EUR ingebracht door de oprichters en 2.000.000 EUR ingebracht door Fincare VZW) geïnvesteerd via een kapitaalparticipatie in Vulpia Real Estate CVBA, met het oog op financiering van projecten.

Ook naar de toekomst toe (tijdens of na de duurtijd van de huidige openbare aanbieding) heeft Vulpia Share CVBA de intentie om aan Vulpia Real Estate CVBA bijkomende middelen ter beschikking te stellen, met het oog op financiering van projecten. De middelen die Vulpia Share CVBA ter beschikking zal stellen, zal zij bekomen uit een nieuwe kapitaalophaling door een openbare aanbieding van aandelen (publiek kapitaal) ofwel zal zij daarvoor andere financieringsbronnen aanspreken (leningen/kredieten).

In de mate aan Vulpia Real Estate CVBA publiek opgehaalde gelden worden ter beschikking gesteld door Vulpia Share CVBA, zal Vulpia Real Estate CVBA deze op haar beurt steeds aanwenden ter financiering van specifieke projecten door terbeschikkingstelling (d.m.v. de toekenning van een lening of de investering in kapitaal) aan vastgoedvennootschappen, die beschikken over zakelijke rechten m.b.t. onroerend goed dat bestemd is of reeds wordt aangewend voor de exploitatie van zorgondernemingen. Deze vastgoedvennootschappen zullen steeds vennootschappen zijn die worden gecontroleerd door Vulpia Real Estate CVBA. Die vastgoedvennootschappen genereren hun inkomsten uit huurovereenkomsten of erfpachtovereenkomsten met een duur van 27 jaar (met mogelijkheden tot verlenging) met de operationele zorgentiteiten, eveneens behorend tot de Vulpia-groep. Deze operationele zorgentiteiten beschikken over de nodige erkenningen om de zorgonderneming uit te baten.

Vulpia Real Estate CVBA heeft de intentie om deze publiek opgehaalde gelden die door Vulpia Share CVBA ter beschikking werden gesteld, slechts te investeren in deze vastgoedvennootschappen van zodra een project realiseerbaar is en de totale projectkost kan geraamd worden, m.n. van zodra minstens:

- door de betreffende vastgoedentiteit een zakelijk recht op een grond/gebouw werd verworven;

- een (al dan niet definitieve) bouwvergunning voor de oprichting/verbouwing van gebouwen op die grond werd bekomen;
- aan de operationele zorgentiteiten een voorafgaande vergunning voor de exploitatie van een zorgonderneming werd toegekend door de bevoegde overheid, en dit voor de locatie waarvoor een zakelijk recht door de vastgoedvennootschap werd bekomen;
- de minimale huurprijs of canon in hoofde van de zorgentiteit redelijkerwijs kan ingeschat worden op basis van het ondernemingsplan van deze zorgentiteit.

Vulpia Real Estate CVBA zal evenwel ook met andere middelen dan de middelen die in het publiek werden opgehaald door Vulpia Share CVBA (bijvoorbeeld middelen toegekend door derden (kredieten) of eigen kapitaal), investeren in vastgoedprojecten. Deze projecten zullen zich al dan niet in opstartfase bevinden (en derhalve niet noodzakelijk voldoen aan de hierboven opgesomde voorwaarden). Dergelijke investering door Vulpia Real Estate CVBA zal de vorm aannemen van een achtergestelde lening aan of het nemen van een participatie in het kapitaal van de vennootschap die het betreffende project beheert/realiseert.

Door het werven van coöperatief kapitaal wenst Vulpia Share CVBA aan burgers, in het bijzonder ook de omwonenden van het Project Sanatorium Lemaire, enerzijds de kans te geven om actief mee te werken aan de ondersteuning van de dienstverlening in de zorgsector en de uitbreiding van de daarvoor noodzakelijke infrastructuur, in het bijzonder maar niet beperkt tot de sector van de ouderenzorg. Anderzijds wenst Vulpia Share CVBA de mogelijkheid te bieden aan burgers om bij te dragen tot het behoud van cultureel/architecturaal erfgoed.

Hieronder wordt de belangrijkste financiële informatie van Vulpia Real Estate CVBA opgenomen voor de laatste drie boekjaren. Deze financiële informatie werd voor de boekjaren 2011 en 2012 gecontroleerd door de commissaris van Vulpia Real Estate CVBA. In 2010 was nog geen commissaris aangesteld. De cijfers van 2010 zijn niet-geauditeerd.

		2010	2011	2012
Vulpia Real Estate CVBA	Totaal activa	393.300 €	429.669 €	28.257.001 €
	Totaal schulden	320.174 €	354.385 €	22.055.372 €
	Totaal voorzieningen	0 €	0 €	0 €
	Totaal eigen vermogen	73.127 €	75.284 €	6.201.629 €
	Nettowinst/Verlies	18.790 €	14.657 €	- 187.655 €

De schuldgraad van Vulpia Real Estate CVBA bedraagt 78,05% per 31 december 2012. Het totaal van schulden van 22.055.372 EUR bestaat evenwel voor 7.600.000 EUR aan schulden ten aanzien van rechtspersonen die deel uitmaken van de Vulpia-groep en 8.415.000 EUR aan schulden ten aanzien van aandeelhouders van Vulpia Real Estate CVBA, exclusief leveranciersschulden, te ontvangen facturen en overlopende rekeningen ten aanzien van deze rechtspersonen / aandeelhouders.

Het verschil op balansniveau tussen de boekjaren 2010 en 2011 enerzijds en 2012 anderzijds, vindt zijn oorsprong in de reorganisatie die plaatsvond tijdens het boekjaar 2012. Voorheen fungeerde de vennootschap onder de naam Catering@Vulpia NV als centrale aankooporganisatie van voeding, dranken en klein keukenmateriaal voor de zorg-tak van de Vulpia-groep. Per 1 januari 2012 werd het desbetreffende handelsfonds overgedragen aan Care@Vulpia CVBA (met ondernemingsnummer 0885.883.479). Sinds mei 2012 treedt Vulpia Real Estate CVBA op als moedervenootschap binnen de vastgoedtak van de Vulpia-Groep. Positie die zij heeft overgenomen van RDV-Invest NV (met ondernemingsnummer 0427.149.101), de voormalige vastgoedhoudstervenootschap van de groep.

De toegenomen balanspositie is een gevolg van:

- o de participaties in vastgoeddochtervennootschappen die zij van RDV-Invest heeft overgenomen;

- de doorgevoerde kapitaalverhogingen; en
- de gedane inbrengen in rekening-courant.

Het nettoverlies per 31 december 2012 is eveneens een gevolg van deze reorganisatie waarbij significante, niet-recurrente kosten rond juridische en fiscale adviesverlening werden gemaakt evenals financiële kosten die noodzakelijk waren voor de optimalisatie van de kapitaalstructuur van de vennootschap.

Hieronder wordt de belangrijkste financiële informatie opgenomen van Tombeekheyde NV voor de laatste drie boekjaren, gecontroleerd door de commissaris van Tombeekheyde NV.

		2010	2011	2012
Tombeekheyde NV	Totaal activa	4.676.366 €	9.265.724 €	10.900.559 €
	Totaal schulden	3.344.191 €	5.475.278 €	7.135.353 €
	Totaal voorzieningen	86.828 €	936.361 €	936.361 €
	Totaal eigen vermogen	1.245.347 €	2.854.084 €	2.828.844 €
	Nettowinst/Verlies	- 23.276 €	- 41.093 €	- 25.241 €

Tombeekheyde NV werd begin 2009 opgericht. Het eerste boekjaar loopt van 5 februari 2009 tot 31 december 2010. De schuldgraad van Tombeekheyde NV is jaarlijks toegenomen in functie van de investeringen in het project Sanatorium Lemaire. Per 31 december 2012 bedraagt deze schuldgraad 65,46%.

De uiteindelijke, totale boekwaarde van het onroerend goed bij de oplevering van het Project Sanatorium Lemaire (opening is voorzien vanaf 1 juli 2015) wordt geraamd op 37.500.000 EUR. Hierbij wordt de volgende financieringsstructuur beoogd:

Rubriek	Bedrag
Geplaatst kapitaal	3.750.000 €
Kapitaalsubsidies	2.754.814 €
Achtergestelde lening Vulpia Real Estate	7.000.000 €
Bankfinanciering	20.745.186 €
Alternatieve financieringen (bv. obligatielening)	3.250.000 €
Totaal	37.500.000 €

Dit betekent een uiteindelijke schuldgraad van 82,65%. De lening die zal worden verstrekt door Vulpia Real Estate CVBA bestaat uit de door Vulpia Share CVBA publiek opgehaalde middelen. Omwille van het achtergestelde karakter van de lening en de vooropgestelde looptijd van 8 jaar kan deze lening als quasi kapitaal worden beschouwd en wordt de schuldgraad 63,99%. Indien Vulpia Share CVBA minder dan de beoogde 7.000.000 EUR publieke gelden kan ophalen, heeft Tombeekheyde NV evenwel de mogelijkheid om de bankfinanciering op te trekken tot 75% van de totale projectkost, zijnde 28.125.000 EUR.

Risicofactoren

Vooraleer de beslissing te nemen om op aandelen in te schrijven, worden potentiële beleggers verzocht om aandachtig de risicofactoren opgenomen in Deel II van dit prospectus, te lezen. Hieronder worden deze risico's kort samengevat.

Risico's eigen aan Vulpia Share CVBA

- Risico's verbonden aan de activiteit van Vulpia Share CVBA:
 - Risico's verbonden aan de financieringsactiviteit
 - Kredietrisico: Vulpia Share CVBA is zelf niet operationeel actief in de vastgoed- of zorgsector. Zij zal haar inkomsten moeten genereren uit rendement uit

achtergestelde lening(en) toegekend aan Vulpia Real Estate CVBA dan wel uit haar participatie in het kapitaal van Vulpia Real Estate CVBA. De resultaten van Vulpia Share CVBA zijn derhalve afhankelijk van de financiële positie van Vulpia Real Estate CVBA en de onderliggende entiteiten binnen de Vulpia-groep waarvoor onroerend goed via huurcontracten of zakelijke rechten ter beschikking worden gesteld.

- Risico's verbonden met het achtergesteld karakter van de leningen: in geval van faillissement of vereffening van Vulpia Real Estate CVBA, zal Vulpia Share CVBA als schuldeiser na de bevoorrechte en gewone schuldeisers komen en slechts voorrang hebben ten aanzien van de aandeelhouders van Vulpia Real Estate CVBA.
- Risico's verbonden aan de concentratie van de investeringen van Vulpia Share CVBA: Vulpia Share CVBA zal slechts middelen (d.m.v. een achtergestelde lening of aandelenparticipatie) toekennen aan Vulpia Real Estate CVBA. Vulpia Real Estate CVBA zal deze middelen ter beschikking stellen van vastgoedentiteiten binnen de groep, en derhalve slechts financieren in de vastgoedsector (en dit uitsluitend op het Belgisch grondgebied, grotendeels in Vlaanderen). Deze vastgoedentiteiten zullen hun onroerend goed uitsluitend bestemmen voor de exploitatie van zorgondernemingen.

Deze concentratierisico's houden in dat indien zich binnen de Vulpia-groep tegenvallende resultaten zouden voordoen, of wanneer er zich risico's zouden voordoen inherent aan de vastgoed- en/of zorgsector, dit een nadelige invloed kan hebben op de resultaten van Vulpia Real Estate CVBA en derhalve ook die van Vulpia Share CVBA. Het gebrek aan sectorale en geografische diversificatie verhoogt eveneens het risico dat politieke, economische en regelgevende wijzigende omstandigheden, de resultaten van Vulpia Real Estate CVBA en ook onrechtstreeks die van Vulpia Share CVBA nadelig beïnvloeden.

- Risico's verbonden aan de aanwending van coöperatief kapitaal: het bestuursorgaan van Vulpia Share CVBA beslist op onafhankelijke en discretionaire wijze over investeringsbeslissingen. De goedkeuring van de aandeelhouders dient hiervoor niet te worden gevraagd.
- Risico's verbonden aan Vulpia Share CVBA als recent opgerichte vennootschap: Vulpia Share CVBA beschikt nog niet over financiële reserves of bestaande inkomstenbronnen, zodat bij tegenvallende resultaten haar solvabiliteit en liquiditeit in het gedrang kunnen komen.
- Risico's verbonden aan Vulpia Share CVBA als coöperatieve vennootschap:
 - Risico's verbonden aan het behoud van aandeelhouders-coöperanten: het risico bestaat dat indien een groot aantal aandeelhouders-coöperanten gelijktijdig wenst uit te treden, Vulpia Share CVBA op dat ogenblik niet over voldoende liquide middelen beschikt om de tegenwaarde van de aandelen te betalen en dat het bestuursorgaan derhalve de uittreding dient te weigeren of uit te stellen.
 - Risico's verbonden aan de wijziging in de reglementering omtrent coöperatieve vennootschappen: gewijzigde regelgeving kan van invloed zijn op de werking van de vennootschap en op de aantrekkelijkheid van de situatie van de aandeelhouders-coöperanten. Zo kan Vulpia Share CVBA niet garanderen dat de vrijstelling van roerende voorheffing van een eerste schijf van 190 EUR (aanslagjaar 2014) aan dividenden uitgekeerd aan natuurlijke personen-aandeelhouders behouden zal blijven.

- Risico's verbonden aan de organisatie van het aandeelhouderschap en van het bestuur van Vulpia Share CVBA:

Vulpia Share CVBA heeft 3 categorieën van aandelen: A-, B- en C-aandelen. In huidige openbare aanbieding kan door het publiek worden ingeschreven op A-aandelen. De B-aandelen zijn voorbehouden aan de oprichters van Vulpia Share CVBA (of een andere natuurlijke of rechtspersoon die door de oprichters op unanieme wijze als B-aandeelhouder wordt aanvaard), en de C-aandelen zijn voorbehouden aan Fincare VZW (of een andere natuurlijke of rechtspersoon die door het bestuursorgaan als C-aandeelhouder wordt aanvaard).

Voor beslissingen van de algemene vergadering dient de meerderheid van de B-aandeelhouders vertegenwoordigd te zijn, en de in de statuten vereiste meerderheid van stemmen voor beslissingen is ook vereist binnen de groep van de op de vergadering vertegenwoordigde B-aandeelhouders. Het risico bestaat derhalve dat beslissingen niet kunnen worden goedgekeurd, bij gebrek aan aanwezigheid en/of instemming door de B-aandeelhouders.

Zolang de vennootschap geen A-aandeelhouders telt, wordt zij bestuurd door een B-bestuurder. Indien er meerdere bestuurders worden benoemd, worden een A-, een B- en een C-bestuurder benoemd. De vertegenwoordigers van de Vulpia-groep (B- en C-bestuurder) wegen alsdan door in aantal in de raad van bestuur. In principe kunnen zij derhalve zelfs in geval van niet-instemming door de A-bestuurder beslissingen nemen. Bovendien kan de raad van bestuur slechts geldig beraadslagen mits aanwezigheid/vertegenwoordiging van de B-bestuurder.

Risico's eigen aan Vulpia Real Estate CVBA

- Risico's verbonden aan de financieringsactiviteit
 - Kredietrisico: Vulpia Real Estate CVBA zal haar inkomsten genereren uit rendement uit achtergestelde lening(en) toegekend aan vastgoedvennootschappen dan wel uit haar participatie in het kapitaal van vastgoedvennootschappen. De resultaten van Vulpia Real Estate CVBA zijn derhalve afhankelijk van de financiële positie van deze vastgoedvennootschappen.
 - Risico's verbonden aan het achtergesteld karakter van de leningen: in geval van faillissement of vereffening van de vastgoedvennootschap, zal Vulpia Real Estate CVBA als schuldeiser na de bevoorrechte en gewone schuldeisers komen en slechts voorrang hebben ten aanzien van de aandeelhouders van de vastgoedvennootschap.
- Risico's verbonden aan de concentratie van de investeringen van Vulpia Real Estate CVBA: zie hoger bij "Risico's verbonden aan de concentratie van de investeringen van Vulpia Share CVBA".
- Risico's verbonden aan het feit dat Vulpia Real Estate CVBA gedeeltelijk zal investeren in startende ondernemingen: startende ondernemingen beschikken in principe niet over alternatieve inkomstenbronnen of financiële reserves om onverwachte problemen of verliezen op te vangen. Indien dergelijke situatie leidt tot de onmogelijkheid voor de startende onderneming om haar contractuele verplichtingen te voldoen, kan dit onrechtstreeks de resultaten van Vulpia Real Estate CVBA en derhalve ook Vulpia Share CVBA beïnvloeden. Zo zal het project Sanatorium Lemaire slechts huuropbrengsten of canons realiseren vanaf 1 juli 2015.
- Risico's verbonden aan de discretionaire en onafhankelijke investeringsbeslissingen van het bestuursorgaan van Vulpia Real Estate CVBA: Vulpia Share CVBA noch haar aandeelhouders dienen hun goedkeuring te verlenen voor investeringsbeslissingen die het bestuursorgaan

van Vulpia Real Estate CVBA neemt. Vulpia Real Estate CVBA beslist op discretionaire en onafhankelijke wijze of en op welke wijze zij in bepaalde projecten investeert. Bepaalde investeringsbeslissingen kunnen een nadelige invloed hebben op de resultaten of de positie van Vulpia Real Estate CVBA en derhalve ook haar terugbetalingscapaciteit t.a.v. Vulpia Share CVBA.

- Risico's op geschillen: Vulpia Real Estate CVBA zou kunnen worden geconfronteerd met juridische vorderingen, onder meer naar aanleiding van de overname of verkoop van de aandelen van vastgoedvennootschappen, naar aanleiding van haar bestuursmandaten, etc. Deze zouden voor Vulpia Real Estate CVBA aanzienlijke kosten met zich kunnen meebrengen, wat haar terugbetalingscapaciteit t.a.v. Vulpia Share CVBA in het gedrang kan brengen.

Risico's eigen aan de vastgoedvennootschappen (waaronder Tombeekheyde NV)

- Risico's verbonden aan het kapitaalintensief karakter van de vastgoedsector en de grote mate van schuldfinanciering: vastgoedvennootschappen hebben doorgaans een grote kapitaalbehoefte die ze vaak maximaal financieren met vreemde middelen. Gelet op de interestlasten van vreemd vermogen, neemt naarmate de schuldfinanciering toeneemt, eveneens het risico toe dat een vastgoedvennootschap bij tegenvallende resultaten, niet in staat zal zijn haar betalingsverplichtingen t.a.v. Vulpia Real Estate CVBA na te komen.
- Risico's verbonden aan het oprichten, beheren en verhuren van vastgoed:
 - Risico's verbonden aan het realiseren van/het tot stand brengen van een onroerend goed: problemen tijdens de bouwfase kunnen extra niet-voorzien koste meebrengen voor de vastgoedentiteiten waarin door Vulpia Real Estate CVBA zal worden geïnvesteerd.
 - Risico's verbonden aan aansprakelijkheid voor bouwactiviteiten: eventuele aansprakelijkheden voor verwezenlijkte bouwprojecten kunnen extra niet-voorzien koste meebrengen voor de vastgoedentiteiten waarin door Vulpia Real Estate CVBA zal worden geïnvesteerd.
 - Risico's verbonden aan de noodzakelijke stedenbouwkundige vergunningen voor de oprichting van een onroerend goed: bouwprojecten zijn onderworpen aan een noodzakelijke voorafgaande stedenbouwkundige vergunning. Dergelijke vergunningen kunnen na toekenning worden aangevochten door derde partijen, zelfs nadat de betreffende bouwwerken reeds zijn van start gegaan. Indien dergelijke bezwaren van een derde partij gegrond zouden blijken, kan dit leiden tot aanzienlijke extra kosten voor de betreffende vastgoedentiteit. Tombeekheyde heeft op datum van dit prospectus een uitvoerbare stedenbouwkundige vergunning voor het Project Sanatorium Lemaire. Op heden is een regularisatieaanvraag hangende m.b.t. een aantal technische aanpassingen.
 - Risico's verbonden aan de verhuur of andere wijze van terbeschikkingstelling van onroerend goed: de vastgoedentiteiten waarin Vulpia Real Estate CVBA investeert zullen hun onroerend verhuren (of in erfpacht geven) aan zorgondernemingen. Het onderhoud van gebouwen en herstel van grote schade valt ten laste van de verhuurder/erfpachtgever. De verhuurder/erfpachtgever draagt het risico van vroegtijdige opzegging door de huurder en derhalve van leegstand. Investerings door de verhuurder/erfpachtgever met het oog op de exploitatie van een zorgonderneming kunnen niet-recupereerbaar blijken. De verhuurder/erfpachtgever draagt het risico van niet-nakoming door de huurder/erfpachtnemer van zijn contractuele verplichtingen.

- Risico's verbonden aan verzekeringen: indien een vastgoedentiteit een ernstig niet-verzekerd verlies zou lijden of een verlies zou lijden dat de limieten van de verzekeringspolissen in aanzienlijke mate overschrijdt, kan dit een belangrijk nadelig effect hebben op haar activiteiten en resultaten.
- Liquiditeitsrisico: onroerend goed, het vermogen van een vastgoedentiteit, is als actiefbestanddeel niet liquide. Het risico kan zich voordoen dat een vastgoedentiteit niet (of niet op korte termijn) kan voldoen aan een plotse liquiditeitsbehoefte mocht die zich voordoen.
- Marktrisico: de vastgoedentiteiten dienen voor de bouw en het onderhoud van hun onroerend goed beroep te doen op professionele derden. Zij zijn derhalve onderworpen aan de marktschommelingen in de bouw- en vastgoedsector. Hetzelfde geldt bij een eventuele verkoop van onroerend goed of de aandelen in de vennootschap die een onroerend goed in eigendom heeft.
- Risico van wijzigende regels, reglementeringen en normen: een wijziging van reglementering van overheidswege kan aanleiding geven tot extra kosten om zich in de regel te stellen of boetes/schadevergoedingen indien de gewijzigde reglementering niet wordt nageleefd.
- Risico's op geschillen: de vastgoedvennootschappen zouden kunnen worden geconfronteerd met juridische vorderingen, onder meer naar aanleiding van het bouwproces, in het kader van de huur- of erfpachtovereenkomst met de operationele zorgentiteit, etc. Deze zouden aanzienlijke kosten met zich kunnen meebrengen.

Risico's eigen aan de operationele zorgentiteiten

- Risico dat de verwachte bezettingsgraad niet wordt behaald: indien door een zorgentiteit de vooropgestelde bezettingsgraad van haar infrastructuur niet wordt behaald, kunnen verwachte inkomsten (gedeeltelijk) uitblijven. Dit risico situeert zich voornamelijk in de eerste jaren na de opstart van een zorgonderneming.
- Risico van wijzigende regels, reglementeringen en normen: de steeds veranderende regelgeving in de zorgsector kan aanleiding geven tot extra kosten om zich te conformeren aan nieuwe regels, of boetes/schadevergoedingen indien de regelgeving niet wordt nageleefd. Bovendien kan in geval van niet-naleving het risico bestaan dat erkenningen voor de exploitatie van de zorgonderneming worden ingetrokken.
- Risico's verbonden aan verzekeringen: een zorgentiteit kan geconfronteerd worden met aansprakelijkheidsvorderingen. Indien er zich op dit punt een ernstig niet-verzekerd risico zou voordoen, dan wel een risico dat de limieten van haar verzekeringspolis overschrijdt, kunnen aanzienlijke kosten worden opgelopen.
- Risico's op geschillen: de zorgentiteiten zouden kunnen worden geconfronteerd met juridische vorderingen, onder meer naar aanleiding van de exploitatie. Deze zouden aanzienlijke kosten met zich kunnen meebrengen.

Risico's verbonden aan de aangeboden aandelen

- Risico verbonden aan de waarde van de aangeboden coöperatieve aandelen: aandeelhouders zullen de boekhoudkundige minwaarde van hun aandelen ondergaan, terwijl de aandelen geen recht geven op eventuele reserves of meerwaarden. Zij kunnen derhalve maximaal aanspraak maken op de nominale waarde (500 EUR voor de A-aandelen). Aandeelhouders kunnen een rendement verkrijgen op hun investering via het jaarlijks dividend van maximaal 6%, in de mate dat daartoe wordt besloten door de algemene vergadering. Ook in geval van ontbinding of vereffening van Vulpia Share CVBA is het

mogelijk dat de aandeelhouder het geïnvesteerde kapitaal niet of slechts gedeeltelijk terugkrijgt, met name wanneer het een deficitaire ontbinding/vereffening betreft.

- Risico verbonden aan de beperking op uittreding of gedeeltelijke terugneming van de aandelen: aandeelhouders-coöperanten kunnen slechts uittreden (of verzoeken om de gedeeltelijke terugneming van aandelen) vanaf het negende jaar na inschrijving, en dit slechts de eerste zes maanden van het boekjaar. De uittreding of terugneming kan door het bestuursorgaan worden geweigerd of uitgesteld om gegronde reden, en mag niet tot gevolg hebben dat het netto-actief wordt verminderd tot een bedrag kleiner dan het vast kapitaal of dat het aantal aandeelhouders minder wordt dan drie.
- Risico verbonden aan de afwezigheid van een liquide openbare markt en de overdrachtsbeperkingen: de aandelen worden niet genoteerd op een gereguleerde markt of MTF (Multilateral Trading Facility), en zijn dus niet zonder meer verhandelbaar. A-aandelen kunnen bovendien slechts worden overgedragen mits goedkeuring van het bestuursorgaan.
- Risico verbonden aan de mogelijkheid tot uitsluiting als aandeelhouder: een aandeelhouder kan om gegronde redenen bij beslissing van het bestuursorgaan worden uitgesloten als aandeelhouder.
- Risico verbonden aan het ontbreken van depositobescherming: de aandelen komen niet in aanmerking voor de waarborg van het Beschermingsfonds voor deposito's en financiële instrumenten.

Winstprognose en verwacht dividend

Vulpia Share CVBA verwacht op basis van haar winstprognose een jaarlijks dividend te kunnen uitbetalen aan haar aandeelhouders van minimum 4%, op voorwaarde dat de algemene vergadering van Vulpia Share CVBA tot winstuitkering beslist. Vulpia Share CVBA wijst erop dat de winstprognose een inschatting betreft van de toekomst en derhalve onzeker is. Ingevolge de reglementering van erkende coöperatieve vennootschappen mag het jaarlijkse dividend alleszins niet hoger zijn dan 6%.

Het dividend is evenwel niet gegarandeerd. De mogelijkheid bestaat derhalve dat geen dividend wordt uitgekeerd. Het dividendrecht zal slechts worden verworven wanneer het dividend betaalbaar wordt gesteld door de algemene vergadering en zal worden toegekend pro rata temporis vanaf de storting van de gelden tot het einde van het boekjaar (indien de betreffende aandeelhouder nog geen aandeelhouder was aan het begin van het boekjaar) of vanaf het begin van het boekjaar tot de datum van uittreding (indien de betreffende aandeelhouder geen aandeelhouder meer was aan het einde van het boekjaar).

De dividendrechten van de B- en de C-aandeelhouders zullen achtergesteld zijn aan deze van de A-aandeelhouders, zoals hierna omschreven. In de mate er voldoende winsten worden gegenereerd en de algemene vergadering beslist tot winstuitkering, zal er tot 4% dividend aan de A-aandeelhouders worden uitgekeerd. Indien er na deze uitkering voldoende winst overblijft, kan tot 4% dividend aan de B-aandeelhouders worden uitgekeerd. Vervolgens kan de algemene vergadering beslissen tot uitkering aan de A-aandeelhouders van een bijkomend dividend tot 2% (zodat maximaal 6% wordt uitgekeerd) resp. vervolgens tot uitkering aan de B-aandeelhouders van een bijkomend dividend tot 2% (zodat eveneens maximaal 6% wordt uitgekeerd). Indien er na deze uitkering voldoende winsten overblijven, kan de algemene vergadering aan de C-aandeelhouders maximaal 6% uitkeren.

De eerste schijf dividenden van 190 EUR (van toepassing op aanslagjaar 2014) is vrijgesteld van roerende voorheffing in hoofde van natuurlijke personen-aandeelhouders (zie daarover meer uitgebreid Deel VI titel 4.8 van het prospectus).

Gegevens betreffende de aandelen en de intekenvoorwaarden

Het bestuursorgaan van Vulpia Share CVBA heeft te allen tijde het recht om de aanbieding op te schorten of stop te zetten (voor de toekomst) gelet op het reeds verzamelde kapitaal in verhouding tot de geplande projecten of om te beslissen dat de inschrijving gedurende een periode alleen open is voor toetreding door natuurlijke of rechtspersonen met woonplaats/zetel in een bepaald gebied gelet op de regio's waarin projecten zullen worden opgestart.

Huidige aanbieding vindt enkel plaats in België en zal bekendgemaakt worden via de website van Vulpia Share CVBA op www.vulpia.be.

Het kapitaal wordt opengesteld voor inschrijving vanaf 20.06.2013 tot 18.06.2014.

De aangeboden aandelen betreffen aandelen van categorie A en zijn op naam. De rechten en beperkingen verbonden aan de aandelen van elk van de categorieën van aandelen, zijn uiteengezet in Deel III titel 18.2.3 van het prospectus.

De A-aandelen zijn niet genoteerd en zullen niet genoteerd worden op een gereguleerde markt of op een MTF (Multilateral Trading Facility of Multilaterale handelsfaciliteit).

De A-aandelen hebben een nominale waarde van 500 EUR. Dit is de waarde waaraan op de aandelen kan worden ingeschreven in de huidige openbare aanbieding.

Een belegger kan (behoudens andersluidende beslissing van het bestuursorgaan) maximaal op 6 A-aandelen intekenen, hetzij een maximumbedrag van 3.000 EUR.

Intekenen op de aanbieding kan uitsluitend door het invullen van het inschrijvingsformulier op de website: www.vulpia.be. Aandeelhouders die slechts op 1 of 2 aandelen inschrijven dienen een instapkost te betalen van tien (10) EUR. Aandeelhouders die op 3 of meer aandelen inschrijven dienen geen instapkost te betalen. Er zijn geen uitstapkosten.

Toetreding als aandeelhouder van Vulpia Share CVBA is onderworpen aan de goedkeuring door het bestuursorgaan, zoals voorzien in de statuten van Vulpia Share CVBA. Het bestuursorgaan beslist minstens om de twee weken over de toetreding van inschrijvers als nieuwe aandeelhouders.

Elke inschrijver dient over te gaan tot volledige volstorting van de aandelen waarop hij of zij intekende, uiterlijk 5 dagen na uitnodiging door het bestuursorgaan.

De aandelen zullen worden uitgegeven door middel van inschrijving in het aandelenregister na storting van het met de verworven aandelen overeenstemmende bedrag, m.n. 500 EUR per aandeel waarop wordt ingeschreven.

Van de inschrijving in het aandelenregister worden certificaten afgegeven aan de betreffende aandeelhouders. Deze certificaten kunnen niet worden aangewend als bewijs tegen de vermeldingen in het aandelenregister.

De resultaten van de aanbieding zullen binnen de 5 werkdagen na afsluiting van de aanbieding, bekend worden gemaakt op de website van Vulpia Share CVBA.

Een intekening kan niet worden herroepen door de partijen. Het voorgaande doet geen afbreuk aan het recht van het bestuursorgaan om over de aanvaarding of weigering van aandeelhouders te beslissen, noch aan het recht van het bestuursorgaan om aandeelhouders uit te sluiten, noch aan het recht voor aandeelhouders om uit te treden of de aandelen gedeeltelijk terug te nemen, overeenkomstig wat werd beschreven in de statuten van de vennootschap.

Het maximum bedrag van de aanbieding is bepaald op 10.000.000 EUR.

II RISICOFACTOREN

1 ALGEMEEN

Investeren in de aangeboden aandelen houdt risico's in. Alvorens te beslissen om op deze aandelen in te tekenen, dienen mogelijke beleggers de volgende risicofactoren alsook de andere informatie opgenomen in dit prospectus te lezen en te overwegen. Wanneer één of meerdere van deze risico's zich voordoen, kan dit een aanzienlijk nadelig effect hebben op de cash flows, op de resultaten uit investeringen, op de financiële toestand van Vulpia Share CVBA (of Vulpia Real Estate CVBA) en op de mogelijkheden van Vulpia Share CVBA (of Vulpia Real Estate CVBA) om haar activiteiten verder te zetten. Bovendien kan de waarde van de aandelen van Vulpia Share CVBA ten gevolge van het zich voordoen van één van deze risico's aanzienlijk dalen waardoor beleggers hun volledige investering of een deel ervan zouden kunnen verliezen.

Elke mogelijke belegger moet zich ook bewust zijn van het feit dat de hieronder beschreven risico's niet de enige risico's zijn waaraan Vulpia Share CVBA (of Vulpia Real Estate CVBA) blootgesteld is. Alle op dit moment gekende belangrijke risicofactoren zijn opgenomen in dit prospectus. Bijkomende risico's en onzekerheden die op dit ogenblik niet bekend zijn aan Vulpia Share CVBA (of Vulpia Real Estate CVBA) of waarvan Vulpia Share CVBA momenteel denkt dat ze onbelangrijk zijn, kunnen in de toekomst eveneens een nadelig effect hebben op Vulpia Share CVBA (of Vulpia Real Estate CVBA) of op de waarde van de aandelen in Vulpia Share CVBA.

De volgorde waarin de risico's besproken worden, is geen weergave van de waarschijnlijkheid waarmee ze zich kunnen voordoen noch van de omvang van hun mogelijke invloed op Vulpia Share CVBA (of Vulpia Real Estate CVBA) of op de waarde van de aandelen.

Beleggers moeten zorgvuldig overwegen of een belegging in de aangeboden aandelen geschikt is voor hen in het licht van de informatie opgenomen in dit prospectus en hun persoonlijke omstandigheden. Bovendien dienen beleggers hun financiële, juridische en fiscale adviseurs te raadplegen om de risico's die gepaard gaan met een belegging in de aangeboden aandelen zorgvuldig te beoordelen. Een belegging in de aangeboden aandelen is alleen geschikt voor beleggers die in staat zijn de risico's en de verdiensten van dergelijke belegging te beoordelen, en die over voldoende middelen beschikken om de eventuele verliezen te dragen die mogelijk uit dergelijke belegging voortvloeien.

2 RISICOFACTOREN EIGEN AAN VULPIA SHARE CVBA

2.1 Risico's verbonden aan de activiteit van Vulpia Share CVBA

(2.1.1) Voorafgaande opmerking

Met de huidige openbare aanbieding wenst Vulpia Share CVBA publiek opgehaalde gelden ter beschikking te stellen van Vulpia Real Estate CVBA, die met die middelen op haar beurt zal investeren in vastgoedprojecten in de zorgsector.

Concreet zal Vulpia Share CVBA het opgehaalde kapitaal (na afhouding van het bedrag dat nodig is om in haar werkingskosten verbonden aan deze uitgifte te voldoen en dat wordt geraamd op minimaal 50.000 EUR en maximaal 300.000 EUR, afhankelijk van het uiteindelijk opgehaalde kapitaal) in het kader van de huidige openbare aanbieding:

1) tot een bedrag van 7.000.000 EUR ter beschikking stellen van Vulpia Real Estate CVBA, als volgt:

- Een achtergestelde lening wordt toegekend tot een bedrag van 7.000.000 EUR met een looptijd van 8 jaar en aan een jaarlijkse marktconforme bruto interestvoet die zich zal situeren tussen 4,5% en 6,5% (afhankelijk van het uiteindelijk opgehaalde kapitaal en de daaruit

voortvloeiende kostenstructuur (bv. (relatief) grotere beheerskosten bij meer, kleinere inschrijvingen, de impact van bijkomende publicitaire inspanningen om de ophaling van kapitaal verder te faciliteren, etc.));

- Op haar beurt zal Vulpia Real Estate CVBA deze publiek opgehaalde middelen ter beschikking stellen van haar dochtervennootschap Tombeekheyde NV, d.m.v. een achtergestelde lening tot een bedrag van 7.000.000 EUR, en dit eveneens voor een looptijd van 8 jaar en aan eenzelfde interestvoet als van toepassing op de achtergestelde lening tussen Vulpia Share CVBA en Vulpia Real Estate CVBA.
- Het woonzorgcentrum, eigendom van Tombeekheyde NV, zal via een huurovereenkomst of erfpachtovereenkomst in eerste instantie ter beschikking gesteld worden van Residentie Tombeekheyde VZW (die tot de Vulpia-groep behoort en het woonzorgcentrum zal uitbaten) en, na afronding van de hergroepering van de exploitatie-VZW's (waaronder Residentie Tombeekheyde VZW) in Vlaanderen van de Vulpia-groep in de VZW Vulpia Vlaanderen, door deze laatste. De assistentiewoningen zullen worden verhuurd aan de residenten van de assistentiewoningen. De huuropbrengst of canon van het uiteindelijke woonzorgcentrum en de assistentiewoningen zouden Tombeekheyde NV, en zo ook Vulpia Real Estate CVBA, vanaf 1 juli 2015 in staat moeten stellen om de jaarlijkse intrest op de genoemde achtergestelde lening te betalen en deze achtergestelde lening terug te betalen op de vervaldag. De periode zonder deze huuropbrengst / canon wordt overbrugd met de ondersteuning door Vulpia Real Estate CVBA die haar verplichtingen richting Vulpia Share zal nakomen, ook zonder ontvangst van interest op de middelen die het ter beschikking stelt van Tombeekheyde NV gedurende de projectwerkzaamheden.

2) ten belope van het saldo ter beschikking stellen van Vulpia Real Estate CVBA door middel van één of meerdere achtergestelde leningen, waarvan de marktconforme bruto interestvoet zich ook zal situeren tussen 4,5% en 6,5% (afhankelijk van de looptijd en de kostenstructuur zoals hoger toegelicht). Deze (eventuele) middelen zullen door Vulpia Real Estate CVBA worden aangewend ter investering in andere projecten. De looptijd van de lening(en) zal onder meer afhangen van het feit of een project op korte of middellange zal worden verkocht aan een investeerder dan wel door Vulpia in portefeuille zal worden gehouden.

Naast het uitlenen van het publiek opgehaald kapitaal in het kader van de huidige openbare aanbidding (verschafte door de A-aandeelhouders), heeft Vulpia Share CVBA ook de kapitaalmiddelen die werden verschafte door de B- en C-aandeelhouders van Vulpia Share CVBA (op de datum van dit prospectus bestaande uit 60.000 EUR ingebracht door de oprichters en 2.000.000 EUR ingebracht door Fincare VZW) geïnvesteerd via een kapitaalparticipatie in Vulpia Real Estate CVBA, met het oog op financiering van projecten.

Ook naar de toekomst toe (tijdens of na de duurtijd van de huidige openbare aanbidding) heeft Vulpia Share CVBA de intentie om aan Vulpia Real Estate CVBA bijkomende middelen ter beschikking te stellen, met het oog op financiering van projecten. De middelen die Vulpia Share CVBA ter beschikking zal stellen, zal zij bekomen uit een nieuwe kapitaalophaling door een openbare aanbidding van aandelen (publiek kapitaal) ofwel zal zij daarvoor andere financieringsbronnen aanspreken (leningen/kredieten).

In de mate aan Vulpia Real Estate CVBA publiek opgehaalde gelden worden ter beschikking gesteld door Vulpia Share CVBA, zal Vulpia Real Estate CVBA deze op haar beurt steeds aanwenden ter financiering van specifieke projecten door terbeschikkingstelling (d.m.v. de toekenning van een lening aan of de investering in kapitaal van) vastgoedvennootschappen, die beschikken over zakelijke rechten m.b.t. onroerend goed dat bestemd is of reeds wordt aangewend voor de exploitatie van zorgondernemingen. Deze vastgoedvennootschappen zullen steeds vennootschappen zijn die worden gecontroleerd door Vulpia Real Estate CVBA. Die vastgoedvennootschappen genereren hun inkomsten uit huurovereenkomsten of erfpachtovereenkomsten met een duur van 27 jaar (met mogelijkheden tot verlenging) met de operationele zorgentiteiten, eveneens behorend tot de Vulpia-groep. Deze operationele zorgentiteiten beschikken over de nodige erkenningen om de zorgonderneming uit te baten.

Vulpia Real Estate CVBA heeft de intentie om deze publiek opgehaalde gelden die door Vulpia Share CVBA ter beschikking werden gesteld, slechts te investeren in deze vastgoedvennootschappen van zodra een project realiseerbaar is en de totale projectkost kan geraamd worden, m.n. van zodra minstens:

- door de betreffende vastgoedentiteit een zakelijk recht op een grond/gebouw werd verworven;
- een (al dan niet definitieve) bouwvergunning voor de oprichting/verbouwing van gebouwen op die grond werd bekomen;
- aan de operationele zorgentiteiten een voorafgaande vergunning voor de exploitatie van een zorgonderneming werd toegekend door de bevoegde overheid, en dit voor de locatie waarvoor een zakelijk recht door de vastgoedvennootschap werd bekomen;
- een minimale huurprijs of canon in hoofde van de zorgentiteit redelijkerwijs kan ingeschat worden op basis van het ondernemingsplan van deze zorgentiteit.

Vulpia Real Estate CVBA zal evenwel ook met andere middelen dan de middelen die in het publiek werden opgehaald door Vulpia Share CVBA (bijvoorbeeld middelen toegekend door derden (kredieten) of eigen kapitaal), investeren in vastgoedprojecten. Deze projecten zullen zich al dan niet in opstartfase bevinden (en derhalve niet noodzakelijk voldoen aan de hierboven opgesomde voorwaarden). Dergelijke investering door Vulpia Real Estate CVBA zal de vorm aannemen van een achtergestelde lening aan of het nemen van een participatie in het kapitaal van de vennootschap die het betreffende project beheert/realiseert.

Het belangrijkste risico voor Vulpia Share CVBA op het vlak van haar activiteiten betreft dan ook het kredietrisico, met name het risico dat Vulpia Real Estate CVBA, die de genoemde achtergestelde lening (cfr. de 4^{de} paragraaf van deze titel 2.1.1.) ontvangt, er niet in slaagt haar contractuele verplichtingen t.a.v. Vulpia Share CVBA na te komen (betaling rente en terugbetaling kapitaal binnen de afgesproken termijn).

De mate waarin Vulpia Real Estate CVBA in de mogelijkheid zal zijn om haar verbintenissen t.a.v. Vulpia Share CVBA na te komen, zal bovendien mede bepaald worden door eventuele risico's die zich zouden kunnen voordoen op het niveau van de vastgoedvennootschappen en de operationele zorgentiteiten, of ruimer in de vastgoed- en/of zorgsector.

Hieronder zullen dus niet enkel de voornaamste risico's worden besproken die rechtstreeks verbonden zijn met de activiteit van Vulpia Share CVBA en Vulpia Real Estate CVBA, maar ook de voornaamste risico's verbonden met de vastgoed- en de zorgsector en de risico's verbonden met de activiteiten van vastgoedvennootschappen en operationele (zorg)entiteiten.

(2.1.2) Risico's verbonden aan de financieringsactiviteit van Vulpia Share CVBA

1) Kredietrisico

Vulpia Share CVBA is geen operationele vennootschap actief in de vastgoed- of (ouderen)zorgsector, maar zal haar inkomsten volledig moeten genereren uit rendement uit één of meerdere achtergestelde lening(en) die zij zal toekennen aan Vulpia Real Estate CVBA of uit haar kapitaalparticipatie in Vulpia Real Estate CVBA.

Vulpia Share CVBA zal in eerste instantie aan Vulpia Real Estate CVBA een achtergestelde lening toekennen, in het kader van het Project Sanatorium Lemaire. Het risico van deze financieringsactiviteit (kredietrisico) bestaat er derhalve in dat de aan Vulpia Real Estate CVBA toegekende lening door deze laatste niet (of niet binnen de afgesproken termijn) kan worden terugbetaald of dat Vulpia Real Estate CVBA er niet in slaagt de contractueel overeengekomen interest te betalen (en dit door bepaalde risico's eigen de activiteiten van Vulpia Real Estate CVBA,

aan de vastgoedentiteiten waarin Vulpia Real Estate CVBA investeert , dan wel eigen aan de operationele zorgentiteiten).

Naast het uitlenen van publiek kapitaal, verschaft door de A-aandeelhouders, heeft Vulpia Share CVBA ook de kapitaalmiddelen die werden verschaft door de B- en C-aandeelhouders van Vulpia Share CVBA (op de datum van dit prospectus bestaande uit 60.000 EUR ingebracht door de oprichters en 2.000.000 EUR ingebracht door Fincare VZW) geïnvesteerd via een kapitaalparticipatie in Vulpia Real Estate CVBA. Het aanhouden van deze participatie houdt eveneens risico's in. Winstuitkering door Vulpia Real Estate CVBA is immers afhankelijk van het behalen van voldoende winsten én een beslissing tot uitkering van winst door de algemene vergadering van Vulpia Real Estate CVBA. Bovendien hebben de schuldeisers van Vulpia Real Estate CVBA voorrang boven haar aandeelhouders (wat betreft de terugbetaling van het geïnvesteerde kapitaal) in geval van faillissement of vereffening.

Aangezien Vulpia Share CVBA derhalve niet zelf een vastgoedvennootschap of operationele zorgentiteit is, zijn een gezond beleid van Vulpia Real Estate CVBA, de vastgoedvennootschap waaraan die laatste middelen ter beschikking stelt, en de operationele zorgentiteit van dewelke de vastgoedvennootschap afhankelijk is op vlak van haar huur- of erfpachtinkomsten, dus bepalend voor de financiële toestand van Vulpia Share CVBA.

2) Risico's verbonden aan het achtergesteld karakter van de leningen

De publiek opgehaalde gelden zullen door middel van achtergestelde leningen worden toegekend aan Vulpia Real Estate CVBA. Gelet op dit achtergesteld karakter zal in geval van faillissement of vereffening van Vulpia Real Estate CVBA, Vulpia Share CVBA als schuldeiser na de bevoorrechte en gewone schuldeisers komen en slechts voorrang hebben ten aanzien van de aandeelhouders van Vulpia Real Estate CVBA.

(2.1.3) Risico's verbonden aan de concentratie van de investeringen van Vulpia Share CVBA

1) Concentratie m.b.t. de Vulpia-groep

De inkomsten van Vulpia Share CVBA zijn uitsluitend afhankelijk van de financiële opbrengsten afkomstig van haar achtergestelde lening(en) aan Vulpia Real Estate CVBA (interessen) en van haar kapitaalparticipatie in Vulpia Real Estate CVBA (dividenden).

Het kapitaal dat zal worden opgehaald in huidige openbare aanbidding en eventuele toekomstige openbare aanbiddingen, zal (na aftrek van een bedrag van minimaal 50.000 EUR en maximaal 300.000 EUR, als geraamde werkmiddelen voor Vulpia Share CVBA, afhankelijk van het uiteindelijk opgehaalde coöperatief kapitaal) ter beschikking worden gesteld van Vulpia Real Estate CVBA. Het rendement van Vulpia Share CVBA is bijgevolg afhankelijk van de winstgevendheid en de levensvatbaarheid van Vulpia Real Estate CVBA.

Het bedrag dat in het kader van de huidige openbare aanbidding zal worden uitgeleend aan Vulpia Real Estate CVBA, zal door die laatste tot een bedrag van 7.000.000 EUR ter beschikking worden gesteld aan Tombeekheyde NV, ter financiering van het Project Sanatorium Lemaire. Vulpia Real Estate CVBA neemt zich voor om in de toekomst ook middelen toe te kennen aan andere vastgoedvennootschappen. Deze vastgoedvennootschappen zullen allen gecontroleerd worden door Vulpia Real Estate CVBA.

2) Concentratie in de vastgoed- en de zorgsector

Vulpia Share CVBA zal haar middelen (onrechtstreeks) ter beschikking stellen van vastgoedvennootschappen. Deze vastgoedvennootschappen zullen hun onroerend goed verhuren aan of op andere wijze ter beschikking te stellen van ondernemingen actief in de zorgsector (in eerste instantie en voornamelijk de ouderenzorg). Op deze wijze concentreert Vulpia Share CVBA zich in de vastgoedsector met de nadruk op de terbeschikkingstelling van vastgoed/infrastructuur aan de sector van de (ouderen)zorg.

3) Geografische concentratie

Vulpia Share CVBA zal de opgehaalde gelden ter beschikking stellen aan Vulpia Real Estate CVBA. Vulpia Real Estate CVBA is op dit ogenblik louter actief op het Belgische grondgebied.

Vulpia Real Estate CVBA investeert op haar beurt in vastgoedvennootschappen, gelegen in België (grotendeels in Vlaanderen). Toekomstige projecten waarin Vulpia Real Estate CVBA zal investeren (en waarvoor zij desgevallend beroep zal doen op door Vulpia Share CVBA toegekende middelen), zullen zich voornamelijk in Vlaanderen situeren.

De zorgentiteiten, die het vastgoed zullen exploiteren (als woonzorgcentrum, assistentiewoningen, enz.), zullen allen entiteiten zijn die louter actief zijn op het Belgische grondgebied (grotendeels in Vlaanderen).

4) Risico's gepaard gaande met concentratie

De hogervermelde concentratierisico's houden onder meer in dat indien zich binnen de Vulpia-groep tegenvallende resultaten zouden voordoen, of wanneer er zich risico's voordoen die inherent zijn aan de vastgoed- en/of zorgsector (zoals hierna uitvoerig besproken), dit een nadelige invloed kan hebben op de resultaten van Vulpia Real Estate CVBA en derhalve ook op die van Vulpia Share CVBA.

De beperkte sectorale en geografische diversificatie verhoogt eveneens de risico's in verband met de politieke, economische en regelgevende omstandigheden, die, indien ze zich zouden voordoen, een nadelig effect zouden kunnen hebben op de bedrijfsactiviteiten en resultaten van Vulpia Real Estate CVBA en derhalve ook op die van Vulpia Share CVBA.

2.2 Risico's verbonden aan de aanwending van coöperatief kapitaal

Het bestuursorgaan van Vulpia Share CVBA zal over een aanzienlijke flexibiliteit beschikken bij de bestemming en het gebruik van het coöperatief kapitaal dat wordt opgehaald in huidige openbare aanbidding.

Het bestuursorgaan zal het exacte bedrag en de timing van de terbeschikkingstelling van het coöperatief kapitaal aan de vastgoedvennootschappen alsook eventuele andere uitgaven van Vulpia Share CVBA bepalen, op onafhankelijke en discretionaire wijze. De goedkeuring van de aandeelhouders van Vulpia Share CVBA is hiertoe niet vereist.

Hetzelfde geldt voor eventuele toekomstige beslissingen tot terbeschikkingstelling van middelen aan Vulpia Real Estate CVBA, waartoe een nieuwe openbare aanbidding kan worden georganiseerd dan wel beroep kan worden gedaan op alternatieve financieringsmiddelen. De beslissingen in dit verband zullen afhangen van diverse factoren, waaronder het bedrag van het kapitaal dat in de huidige openbare aanbidding kan worden opgehaald, de stand van zaken in de ontwikkeling van projecten, de beschikbaarheid van nieuwe interessante projecten en de groeimogelijkheden van Vulpia Share CVBA.

Afhankelijk van dergelijke investeringsbeslissingen, kunnen de resultaten en de financiële positie van Vulpia Share CVBA gunstig of nadelig worden beïnvloed.

2.3 Risico's verbonden aan Vulpia Share CVBA als recent opgerichte vennootschap

Vulpia Share CVBA is een recent opgerichte vennootschap. Zij beschikt op de datum van dit prospectus derhalve nog niet over financiële reserves of bestaande inkomstenbronnen, dewelke zij zou kunnen aanspreken in geval van tegenvallende resultaten. In de mate zij derhalve niet het verwachte rendement kan behalen uit de achtergestelde lening die zij zal toekennen aan Vulpia

Real Estate CVBA, kan dit haar winstverwachting, solvabiliteit en liquiditeit onmiddellijk beïnvloeden.

2.4 Risico's verbonden aan Vulpia Share CVBA als coöperatieve vennootschap

(2.4.1) Risico's verbonden aan het behoud van aandeelhouders-coöperanten

Vulpia Share CVBA is voor haar werkmiddelen aangewezen op het coöperatief kapitaal.

De mogelijkheid bestaat dat de omstandigheden dusdanig evolueren dat een significante groep aandeelhouders-coöperanten gebruik maakt van het recht om uit te treden of het recht tot gedeeltelijke terugneming van aandelen. Het risico bestaat dat indien een groot aantal aandeelhouders-coöperanten hierop gelijktijdig een beroep wenst te doen, Vulpia Share CVBA op dat moment niet over voldoende liquide middelen beschikt om de tegenwaarde van de betreffende aandelen (zie verder Deel III titel 18.2.3. van dit prospectus) te betalen en dat het bestuursorgaan op dat ogenblik dient te beslissen om de uittreding als aandeelhouder-coöperant of de terugneming van aandelen te weigeren (of uit te stellen).

Overeenkomstig de statuten is de uittreding of gedeeltelijke terugneming slechts toegestaan in zoverre ze:

- wordt goedgekeurd door het bestuursorgaan, dat gegronde redenen moet kunnen aanhalen om de uittreding of terugneming te weigeren of uit te stellen (bij wijze van voorbeeld indien de uittreding of terugneming de vennootschap in liquiditeitsproblemen zou kunnen brengen); en
- niet voor gevolg heeft het netto-actief te verminderen tot een bedrag dat kleiner is dan het vaste gedeelte van het kapitaal door de statuten vastgesteld of het aantal aandeelhouders tot minder dan drie te herleiden.

Het risico voor Vulpia Share CVBA van een onverwachte uittreding of gedeeltelijke terugneming van aandelen door een groot aantal aandeelhouders-coöperanten, wordt in de statuten enigszins beperkt doordat een aandeelhouder vanaf zijn toetreding alleen vanaf het negende jaar gedurende de eerste zes maanden van het boekjaar kan uittreden of verzoeken om een gedeeltelijke terugneming van zijn aandelen. Dit laat Vulpia Share CVBA toe om de vooropgestelde looptijd van de door haar toe te kennen achtergestelde lening aan Vulpia Real Estate CVBA (8 jaar) af te stemmen op de mogelijkheid van uittredingen en/of terugnemingen.

(2.4.2) Risico's verbonden aan de wijziging in de reglementering omtrent coöperatieve vennootschappen

Het is mogelijk dat Vulpia Share CVBA de gevolgen van een potentieel strengere of gewijzigde regelgeving omtrent coöperatieve vennootschappen in de toekomst zal ondergaan (en dit mogelijks door het oordeel van de Europese Commissie dat het feit dat dergelijke vrijstelling niet geldt bij uitkering door vergelijkbare buitenlandse vennootschappen, strijdig is met het principe van vrij verkeer van kapitaal – er zijn op de datum van dit prospectus evenwel nog geen concrete aanwijzingen dat het fiscale gunstregime negatieve wijzigingen zou ondergaan ingevolge het optreden van de Europese Commissie).

Zo zouden bijvoorbeeld initiatieven op het vlak van het statuut van de erkende coöperatieve vennootschap, met inbegrip van het fiscale statuut van de dividenden op aandelen, van invloed kunnen zijn op de werking van de vennootschap en op de aantrekkelijkheid van de situatie van de aandeelhouders-coöperanten.

Zoals nader toegelicht onder Deel VI titel 4.8. van dit prospectus, geldt onder de Belgische fiscale wetgeving (m.n. artikel 21, 6° van het Wetboek van Inkomstenbelasting) op de datum van dit prospectus een vrijstelling van roerende voorheffing voor de eerste schijf van 190 EUR (aanslagjaar 2014) van dividenden die door erkende coöperatieve vennootschappen aan natuurlijke personen worden uitgekeerd.

Vulpia Share CVBA kan aan de inschrijvers op haar aandelen niet garanderen dat de vrijstelling die op de datum van dit prospectus geldt, behouden kan blijven en derhalve ook na aanslagjaar 2014 nog zal kunnen worden toegepast.

2.5 Risico's verbonden aan de organisatie van het aandeelhouderschap en van het bestuur van Vulpia Share CVBA

▪ *Categorieën van aandelen:*

Vulpia Share CVBA heeft drie categorieën van aandelen:

- aandelen van categorie A (A-aandelen),
- aandelen van categorie B (B-aandelen), en
- aandelen van categorie C (C-aandelen).

De A-aandelen van Vulpia Share CVBA worden, conform haar statuten, gehouden door de natuurlijke of rechtspersonen die de doelstellingen van coöperatieve vennootschap onderschrijven en door het bestuursorgaan als aandeelhouder aanvaard zijn. Huidig aanbod bestrijkt de A-aandelen, zodat de beleggers die inschrijven op het aanbod (en als aandeelhouder door het bestuursorgaan worden aanvaard) beschouwd worden als A-aandeelhouders.

De B-aandelen van Vulpia Share CVBA zijn, conform haar statuten, voorbehouden aan de natuurlijke personen of rechtspersonen die Vulpia Share CVBA hebben opgericht en de natuurlijke personen of rechtspersonen aan wie later met unaniem akkoord van alle aandeelhouders van categorie B één of meer aandelen werden overgedragen of toegekend.

Vulpia Share CVBA werd opgericht door 3 oprichters-aandeelhouders, m.n. de heer Luc Van Moerzeke, Vulpia Real Estate CVBA (met ondernemingsnummer 0473.395.830 en maatschappelijke zetel te 2920 Kalmthout, Leopoldstraat 48) en Vulpia NV (met ondernemingsnummer 0477.516.845 en maatschappelijke zetel te 2950 Kapellen, Kalmthoutsesteenweg 51). Bij gebreke van aanvaarding van andere B-aandeelhouders op de datum van dit prospectus, vormen genoemde oprichters-aandeelhouders het geheel van de B-aandeelhouders.

De C-aandelen van Vulpia Share CVBA zijn, conform haar statuten, voorbehouden aan Fincare VZW (met ondernemingsnummer 0811.642.847 en maatschappelijke zetel te Groothertogdom Luxemburg, L-4740 Pétange, Rue Prince Jean 5 – onder controle van de Vulpia-groep) of een andere natuurlijke of rechtspersoon die door het bestuursorgaan wordt aanvaard. Op de datum van dit prospectus is Fincare VZW toegetreden tot Vulpia Share CVBA als enige C-aandeelhouder.

▪ *Gevolgen op niveau van de algemene vergadering:*

Elk aandeel geeft recht op één stem.

Nochtans mag geen enkele aandeelhouder aan de stemming deelnemen, voor zichzelf en als lasthebber, voor een groter aantal stemmen dan één tiende van de som van de in de algemene vergadering aanwezige of vertegenwoordigde stemmen. Daarnaast mag geen enkele categorie van aandeelhouders aan de stemming deelnemen voor een groter aantal stemmen dan één derde van de som van de in de algemene vergadering aanwezige of vertegenwoordigde stemmen, m.a.w. het gezamenlijk aantal stemmen uitgeoefend door houders van een bepaalde categorie van aandelen mag maximum 33,33...% van het totaal aantal uitgebrachte stemmen bedragen.

De statuten bepalen dat, onverminderd de toepassing van andersluidende dwingende wettelijke bepalingen waarvan niet kan worden afgeweken, de algemene vergadering slechts geldig kan beraadslagen indien de meerderheid van de aandelen van categorie B vertegenwoordigd is. Bovendien kunnen besluiten slechts geldig worden genomen indien ze worden goedgekeurd bij gewone of gekwalificeerde meerderheid, met dien verstande dat bovendien dezelfde meerderheid

van stemmen ook steeds dient te worden bereikt onder de op de vergadering vertegenwoordigde aandeelhouders van categorie B.

▪ *Gevolgen op niveau van het bestuursorgaan:*

Vulpia Share CVBA wordt, conform haar statuten, bestuurd door een raad van bestuur bestaande uit 3 bestuurders, waarvan de leden (al dan niet aandeelhouders) door de algemene vergadering van de aandeelhouders worden benoemd. Indien en zolang de vennootschap geen A-aandeelhouders telt, wordt de vennootschap evenwel bestuurd door één bestuurder.

Indien de vennootschap geen A-aandeelhouders telt, wordt de enige bestuurder gekozen door de B-aandeelhouders en desgevallend de C-aandeelhouders, uit (een) kandidatenlijst(en) voorgedragen door de B-aandeelhouders.

Indien de vennootschap ook A-aandeelhouder(s) telt, worden vanaf de eerstvolgende jaarvergadering de bestuurders als volgt benoemd:

- één bestuurder moet gekozen worden uit (een) kandidatenlijst(en) voorgedragen door de houders van A-aandelen (de "A-bestuurder");
- één bestuurder dient te worden gekozen uit (een) kandidatenlijst(en) voorgedragen door de houders van B-aandelen (de "B-bestuurder");
- één bestuurder moet gekozen worden uit (een) kandidatenlijst(en) voorgedragen door de houders van C-aandelen (de "C-bestuurder");

Binnen de raad van bestuur (indien er meerdere bestuurders werden benoemd) is de B-bestuurder de voorzitter en de C-bestuurder de ondervoorzitter.

De raad van bestuur kan maar geldig beraadslagen indien de B-bestuurder aanwezig of vertegenwoordigd is. De beslissingen worden genomen bij gewone meerderheid. Bij staking van stemmen is de stem van de voorzitter of in zijn afwezigheid de ondervoorzitter doorslaggevend. Indien de vennootschap evenwel slechts één bestuurder telt, beslist deze alleen.

Afgezien van bijzondere delegaties wordt de vennootschap tegenover derden en in rechte geldig vertegenwoordigd door twee bestuurders waaronder de voorzitter of de ondervoorzitter. Ingeval slechts één bestuurder werd benoemd, vertegenwoordigt hij de vennootschap tegenover derden en in rechte geldig alleen.

▪ *Risico's:*

Aangezien het voor beslissingen op niveau van de algemene vergadering noodzakelijk is dat de meerderheid van de B-aandeelhouders vertegenwoordigd is, en de in de statuten vereiste meerderheid van stemmen op de algemene vergadering ook vereist is binnen de groep van de op de algemene vergadering vertegenwoordigde B-aandeelhouders, bestaat het risico dat bepaalde beslissingen niet worden goedgekeurd bij gebrek aan aanwezigheid en/of instemming door de B-aandeelhouders. De B-aandeelhouders beschikken op deze wijze derhalve in feite over een vetorecht m.b.t. beslissingen op niveau van de algemene vergadering van Vulpia Share CVBA.

Gelet op de samenstelling van de raad van bestuur (indien er meerdere bestuurders zijn, m.n. wanneer de vennootschap ook A-aandeelhouders telt) wegen de vertegenwoordigers van de Vulpia-groep zwaarder door in aantal (m.n. één B- en één C-bestuurder, tegenover één A-bestuurder), zodat zij in principe zelfs in geval van niet-instemming door de A-bestuurder beslissingen kunnen nemen (zij het met inachtnaam van de principes van collegiaal bestuur). Bovendien kan door de raad van bestuur slechts geldig beraadslaagd worden mits aanwezigheid/vertegenwoordiging van de B-bestuurder. Bij staking van stemmen is bovendien de stem van de voorzitter, zijnde de B-bestuurder, doorslaggevend.

3 RISICOFACTOREN EIGEN AAN VULPIA REAL ESTATE CVBA

3.1 Risico's verbonden aan de financieringsactiviteit van Vulpia Real Estate CVBA

(3.1.1) Kredietrisico

Vulpia Real Estate CVBA zal de middelen die haar worden toegekend door Vulpia Share CVBA ter beschikking stellen van vastgoedvennootschappen via achtergestelde leningen, dan wel via kapitaalparticipaties.

Vulpia Real Estate CVBA zal in eerste instantie aan Tombeekheyde NV een achtergestelde lening toekennen, in het kader van het Project Sanatorium Lemaire. Het risico van deze financieringsactiviteit (kredietrisico) bestaat er derhalve in dat de aan Tombeekheyde NV toegekende lening door deze laatste niet (of niet binnen de afgesproken termijn) kan worden terugbetaald of dat Tombeekheyde NV er niet in slaagt de contractueel overeengekomen interest te betalen (en dit door bepaalde risico's eigen de activiteiten van Tombeekheyde NV, dan wel eigen aan de operationele zorgentiteiten).

Het nemen van kapitaalparticipaties in vastgoedvennootschappen houdt eveneens risico's in. Winstuitkering door deze vastgoedvennootschappen is immers afhankelijk van het behalen van voldoende winsten én een beslissing tot uitkering van winst door de algemene vergadering van de betreffende vastgoedvennootschap. Bovendien hebben de schuldeisers van de vastgoedvennootschap voorrang boven haar aandeelhouders (wat betreft de terugbetaling van het geïnvesteerde kapitaal) in geval van faillissement of vereffening.

Een gezond beleid van de vastgoedvennootschap waaraan Vulpia Real Estate CVBA middelen ter beschikking stelt, en van de operationele zorgentiteit van dewelke de vastgoedvennootschap afhankelijk is op vlak van haar huur- of erfpachtinkomsten, is dus bepalend voor de financiële toestand van Vulpia Real Estate CVBA.

(3.1.2) Risico's verbonden aan het achtergesteld karakter van de leningen

Vulpia Real Estate CVBA zal de publiek opgehaalde gelden door middel van achtergestelde leningen of kapitaalparticipaties ter beschikking stellen van de vastgoedvennootschappen. Het achtergesteld karakter betekent dat in geval van faillissement of vereffening van de vastgoedvennootschap, Vulpia Real Estate CVBA als schuldeiser na de bevoorrechte en gewone schuldeisers komt en slechts voorrang heeft ten aanzien van de aandeelhouders van de vastgoedvennootschap.

3.2 Risico's verbonden aan de concentratie van de investeringen van Vulpia Real Estate CVBA

Zie Deel II, titel 2.1.3. van dit prospectus.

3.3 Risico's verbonden aan het feit dat Vulpia Real Estate CVBA (gedeeltelijk) zal investeren in startende ondernemingen

Vulpia Real Estate CVBA, aan dewelke door Vulpia Share CVBA één of meerdere achtergestelde leningen zal worden toegekend en in dewelke Vulpia Share CVBA aandelenparticipaties zal houden, plant om deels te investeren in bestaande vastgoedentiteiten die reeds vastgoed/infrastructuur ter beschikking stellen voor een bestaande exploitatie van een zorgonderneming. Daarnaast sluit Vulpia Real Estate CVBA niet uit dat zij ook zal investeren in pas opgerichte (of nog op te richten) vastgoedentiteiten, die aan de hand van zakelijke rechten op onroerend goed infrastructuur zullen uitbouwen en ter beschikking zullen stellen aan (bestaande, nieuw op te richten of pas opgerichte) zorgentiteiten. De middelen die Vulpia Real Estate CVBA zal ter beschikking stellen, zullen derhalve ook deels aan nieuwe ondernemingen worden toegekend.

Nieuwe ondernemingen beschikken, in tegenstelling tot ondernemingen in *going concern*, niet over alternatieve inkomstenbronnen of financiële reserves om onverwachte problemen of verliezen op te vangen. Indien bepaalde vooropgestelde winstverwachtingen of rendementen niet worden gehaald, zou dit derhalve een onmiddellijk effect kunnen hebben op de solvabiliteit en liquiditeit van deze nieuwe ondernemingen, en dus op de resultaten van Vulpia Real Estate CVBA en derhalve ook Vulpia Share CVBA. Zo zal het project Sanatorium Lemaire slechts huuropbrengsten of canons realiseren vanaf 1 juli 2015.

3.4 Risico's verbonden aan de discretionaire en onafhankelijke investeringsbeslissingen van het bestuursorgaan van Vulpia Real Estate CVBA

Het bestuursorgaan van Vulpia Real Estate CVBA zal over een aanzienlijke flexibiliteit beschikken bij de bestemming en het gebruik van de middelen die haar door Vulpia Share CVBA worden ter beschikking gesteld. Noch Vulpia Share CVBA noch haar aandeelhouders zullen goedkeuring moeten geven voor deze beslissingen.

Vulpia Real Estate CVBA heeft de intentie om de publiek opgehaalde gelden die door Vulpia Share CVBA ter beschikking werden gesteld, evenwel slechts te investeren in deze vastgoedvennootschappen van zodra een project realiseerbaar is en de totale projectkost kan geraamd worden, m.n. van zodra minstens:

- door de betreffende vastgoedentiteit een zakelijk recht op een grond/gebouw werd verworven;
- een (al dan niet definitieve) bouwvergunning voor de oprichting/verbouwing van gebouwen op die grond werd bekomen;
- aan de operationele zorgentiteiten een voorafgaande vergunning voor de exploitatie van een zorgonderneming werd toegekend door de bevoegde overheid, en dit voor de locatie waarvoor een zakelijk recht door de vastgoedvennootschap werd bekomen;
- een minimale huurprijs of canon in hoofde van de zorgentiteit redelijkerwijs kan ingeschat worden op basis van het ondernemingsplan van deze zorgentiteit

Het bestuursorgaan van Vulpia Real Estate CVBA is voor het overige vrij om over de opportuniteit van bepaalde projecten te oordelen en om in te schatten of een project realiseerbaar is, en beslist derhalve discretionair of een bepaald project zal worden gefinancierd en op welke wijze (door de toekenning van een lening of door een investering in kapitaal) en voor welk bedrag.

Bovendien is het bestuursorgaan van Vulpia Real Estate CVBA, als holdingvennootschap, vrij om tijdens of na de duurtijd van de huidige kapitaalophaling enige van haar bestaande participaties te verkopen, indien zij dergelijke overdracht redelijkerwijze nuttig acht voor haar positie of resultaten.

Afhankelijk van dergelijke (des)investerings- en of beleidsbeslissingen, kunnen de resultaten en de financiële positie van Vulpia Real Estate CVBA gunstig of nadelig worden beïnvloed, hetgeen haar terugbetalingscapaciteit t.a.v. Vulpia Share CVBA kan beïnvloeden.

3.5 Risico's op geschillen

Vulpia Real Estate CVBA zou kunnen worden geconfronteerd met juridische vorderingen, onder meer naar aanleiding van de overname of verkoop van de aandelen van vastgoedvennootschappen, naar aanleiding van haar bestuursmandaten, etc. Deze zouden voor Vulpia Real Estate CVBA aanzienlijke kosten met zich kunnen meebrengen, wat haar terugbetalingscapaciteit t.a.v. Vulpia Share CVBA in het gedrang kan brengen.

4 RISICOFACTOREN EIGEN AAN DE VASTGOEDVENNOOTSCHAPPEN (WAARONDER TOMBEEKHEYDE NV)

Zoals hoger uiteengezet, zal Vulpia Share CVBA achtergestelde leningen toekennen aan of een aandelenparticipatie nemen in Vulpia Real Estate CVBA, actief in de vastgoedsector. De ter beschikking gestelde gelden zullen door Vulpia Real Estate CVBA uitsluitend worden bestemd voor de investering in vastgoedvennootschappen binnen de Vulpia-groep, via leningen aan of investering in het kapitaal van deze vastgoedvennootschappen (in eerste instantie Tombeekheyde NV, eigenaar van het Project Sanatorium Lemaire).

De vastgoedsector is onderhevig aan een aantal specifieke risico's, zoals hieronder weergegeven. Indien één of meerdere van deze risico's zich voordoen, kan dit onrechtstreeks een negatieve invloed hebben op de activiteiten van Vulpia Real Estate CVBA en daarom ook Vulpia Share CVBA (die voor haar opbrengsten afhankelijk is van de terugbetalingscapaciteit van Vulpia Real Estate CVBA).

4.1 Risico's verbonden aan het kapitaalintensief karakter van de vastgoedsector en de grote mate aan schuldfinanciering

Vastgoedvennootschappen hebben doorgaans een grote kapitaalbehoefte die ze vaak maximaal financieren met vreemde middelen. Gelet op de interestlasten van vreemd vermogen, neemt naarmate de schuldfinanciering toeneemt, eveneens het risico toe dat een vastgoedvennootschap bij tegenvallende resultaten, niet in staat zal zijn haar betalingsverplichtingen t.a.v. Vulpia Real Estate CVBA na te komen. In de mate een vastgoedvennootschap beroep doet op vreemd vermogen d.m.v. een niet-achtergestelde lening, heeft de betreffende leninggever-schuldeiser voorrang t.a.v. Vulpia Real Estate CVBA in geval van faillissement of vereffening van de vastgoedvennootschap.

4.2 Risico's verbonden aan het oprichten, beheren en verhuren van vastgoed

(4.2.1) Risico's verbonden aan het realiseren van/het tot stand brengen van een onroerend goed

De realisatie van een bouwproject kan voor een vastgoedvennootschap risico's inhouden. Er kunnen zich tijdens de bouwfase een aantal problemen voordoen, zoals onderbrekingen of vertragingen (bv. omdat fabrikanten niet leveren, of omwille van problemen met onderaannemers of andere contractspartijen), moeilijkheden tijdens de bouwwerkzaamheden, constructiefouten, oplopende onderhoudskosten, problemen met onderaannemers, ongunstige weersomstandigheden (waaronder natuurrampen) of gerechtelijke procedures die door derden worden ingesteld. De extra kosten die mogelijk ontstaan in dergelijke gevallen zouden een belangrijk nadelig effect kunnen hebben op de resultaten van de vastgoedvennootschappen waarin Vulpia Real Estate CVBA investeert, en op die wijze ook Vulpia Share CVBA zelf.

(4.2.2) Risico's verbonden aan aansprakelijkheid voor bouwactiviteiten

Vulpia Share CVBA zal zelf geen bouwactiviteiten uitoefenen. Zij kan echter onrechtstreeks financieel worden geraakt, indien de aansprakelijkheid van Vulpia Real Estate CVBA of van één of meerdere van de vastgoedvennootschappen in het gedrang komt m.b.t. bouwprojecten die zij verwezenlijken of hebben verwezenlijkt. Hoewel Vulpia Real Estate CVBA en de vastgoedvennootschappen waarin Vulpia Real Estate CVBA zal investeren voor dit risico een verzekering afsluiten (zie ook Deel II titel 4.2. van dit prospectus wat betreft "Risico's verbonden aan verzekeringen"), is niet uitgesloten dat dit grote extra kosten meebrengt voor Vulpia Real Estate CVBA resp. de betreffende vastgoedvennootschap, hetgeen mogelijk hun resultaten en zo ook die van Vulpia Share CVBA zal beïnvloeden.

(4.2.3) Risico's verbonden aan de noodzakelijke stedenbouwkundige vergunningen voor de oprichting van een onroerend goed

Voorafgaand aan bouwactiviteiten dienen stedenbouwkundige vergunningen of andere overheidsgoedkeuringen worden bekomen. Vulpia Real Estate CVBA zal de publiek opgehaalde

gelden die haar door Vulpia Share CVBA ter beschikking worden gesteld, slechts aan vastgoedvennootschappen ter beschikking stellen indien dergelijke vergunning of goedkeuring voor het geplande project (oprichting, verbouwing, renovatie, ... van onroerend goed) werd bekomen.

De toekenning van stedenbouwkundige vergunningen of andere goedkeuringen, houdt evenwel geen garantie in dat deze nadien niet meer succesvol zouden kunnen worden betwist door derde partijen, en betekent derhalve niet dat de vergunning of goedkeuring definitief is. In bepaalde gevallen kunnen vergunningen of goedkeuringen worden toegekend die vervolgens door derden worden betwist.

In dergelijke omstandigheden kan de betreffende vastgoedvennootschap beslissen om ondanks deze bezwaren toch door te gaan met het project, op basis van haar beoordeling van de gegrondheid van de bezwaren. Indien dergelijke bezwaren vervolgens gegrond zouden blijken, moet de vastgoedvennootschap mogelijks het hoofd bieden aan aanzienlijke boetes en schadevergoedingen, naast de kosten voor het annuleren van de werkzaamheden, voor aanzienlijke wijzigingen in of zelfs de afbraak van werkzaamheden die reeds zijn gestart.

Tombeekheyde heeft op datum van dit prospectus een uitvoerbare stedenbouwkundige vergunning voor het Project Sanatorium Lemaire. Op heden is een regularisatieaanvraag hangende m.b.t. een aantal technische aanpassingen.

Vulpia Real Estate CVBA sluit evenwel niet uit dat zij met andere middelen (dan de publiek opgehaalde gelden die haar door Vulpia Share CVBA ter beschikking worden gesteld) investeert in projecten in opstartfase, voor dewelke de noodzakelijke stedenbouwkundige vergunning (of andere overheidsgoedkeuring) nog niet werd afgeleverd maar waarvan zij meent dat deze redelijkerwijze zal kunnen worden bekomen. Indien de vergunning desondanks niet wordt bekomen, kan dit de resultaten van de betreffende vastgoedvennootschap (die het project beheert) nadelig beïnvloeden.

Indien de betreffende vastgoedvennootschap in één van de genoemde gevallen niet in staat is om de middelen die haar werden toegekend door Vulpia Real Estate CVBA terug te betalen (i.g.v. van toekenning van een lening) of aan Vulpia Real Estate CVBA een rendement te bieden op haar investering (i.g.v. investering in het kapitaal van de vastgoedentiteit), kan dit de resultaten van Vulpia Real Estate CVBA (en derhalve onrechtstreeks die van Vulpia Share CVBA) beïnvloeden.

(4.2.4) Risico's verbonden aan de verhuur of andere wijze van terbeschikkingstelling van onroerend goed

De vastgoedvennootschappen waarin Vulpia Real Estate CVBA investeert, zullen hun inkomsten integraal genereren uit de terbeschikkingstelling van hun vastgoed aan een zorgentiteit, en dit op basis van een huurovereenkomst of erfpachtovereenkomst. In de mate er zich risico's zouden realiseren, eigen aan dergelijke terbeschikkingstelling, zal dit derhalve de inkomsten van Vulpia Real Estate CVBA (en derhalve ook de resultaten van Vulpia Share CVBA) kunnen beïnvloeden.

Volgende risico's kunnen zich voordoen bij het verhuren of in erfpacht geven van vastgoed door de vastgoedvennootschappen:

- Het onderhoud van gebouwen en het herstel van grote schade is minstens gedeeltelijk ten laste van de eigenaar/verhuurder/erfpachtgever van het betreffend onroerend goed, of kan dit zijn ingeval van erfpacht. In de mate deze kosten niet voorzienbaar of niet voorzien waren, kan dit de resultaten van de vastgoedvennootschap nadelig beïnvloeden.
- De eigenaar/verhuurder/erfpachtgever van een onroerend goed draagt het risico van vroegtijdige opzegging door de huurder/erfpachtnemer en derhalve van leegstand. Hoewel in het kader van de uitbating van een zorgonderneming kan verwacht worden dat ook de exploitant zelf een terbeschikkingstelling van het onroerend goed wenst op lange termijn (gelet op gedane investeringen, de bekomen erkenning van de bevoegde overheid voor de uitbating, enz.), is niet uitgesloten dat zich in hoofde van de eigenaar/verhuurder/erfpachtgever een

dergelijk risico kan voordoen. Gelet op de specifieke bestemming van de onroerende goederen van de vastgoedvennootschappen (waarin Vulpia Real Estate CVBA zal investeren) tot de uitbating van een zorgonderneming, zijn de mogelijkheden tot wederverhuring op korte termijn beperkt.

- Daarnaast is het mogelijk dat bepaalde specifieke investeringen die in het kader van de zorgfunctie zijn gedaan door de eigenaar/verhuurder/erfpachtgever (met het oog op terbeschikkingstelling aan een zorgentiteit) niet of niet volledig recupereerbaar zijn bij een eventuele verkoop achteraf.
- De eigenaar/verhuurder/erfpachtgever van een onroerend goed draagt het risico van niet-nakoming door de huurder/erfpachtnemer van zijn contractuele verplichtingen, zoals het betalen van huur- of erfpachtvergoedingen, en derhalve van de solvabiliteit van de betreffende huurder/erfpachtnemer en de liquiditeiten waarover deze beschikt (zie over de specifieke risico's m.b.t. de zorgsector, die de solvabiliteit of liquiditeit van een zorgonderneming als huurder/erfpachtnemer zouden kunnen beïnvloeden: Deel II titel 5 hieronder).

4.3 Risico's verbonden aan verzekeringen

Zoals hierboven uiteengezet, kenmerkt de vastgoedsector waarin Vulpia Real Estate CVBA (en derhalve Vulpia Share CVBA onrechtstreeks) investeert, zich door risico's inzake productie- of constructiefouten, inbegrepen potentiële milieuschade, vertragingen, onderbrekingen, natuurrampen of gerechtelijke procedures. Hoewel dergelijke risico's in de eerste plaats ten laste vallen van de vastgoedvennootschappen waarin Vulpia Real Estate CVBA investeert en hoewel deze vastgoedvennootschappen zich hiervoor kunnen verzekeren, blijft er altijd een risico dat een bepaald verlies of bepaalde schade niet gedekt wordt onder de verzekeringspolis.

Indien een vastgoedvennootschap een ernstig niet-verzekerd verlies zou lijden of een verlies zou lijden dat de limieten van haar verzekeringspolissen in aanzienlijke mate overschrijdt, dan zouden de daaruit voortvloeiende kosten een belangrijk nadelig effect kunnen hebben op de bedrijfsactiviteiten, financiële positie en/of bedrijfsresultaten van die vastgoedvennootschap. Indien de vastgoedvennootschap op die wijze niet in staat is om de middelen die haar werden toegekend door Vulpia Real Estate CVBA terug te betalen (i.g.v. lening) of aan Vulpia Real Estate CVBA een rendement te bieden op haar investering (i.g.v. investering in het kapitaal van de vastgoedvennootschap), kan dit de resultaten van Vulpia Real Estate CVBA (en derhalve onrechtstreeks die van Vulpia Share CVBA) beïnvloeden.

Tombeekheyde NV, zijnde de eerste vastgoedvennootschap waarin door Vulpia Real Estate CVBA in het kader van huidige openbare aanbidding zal worden geïnvesteerd met het oog op financiering van het Project Sanatorium Lemaire, beschikt op de datum van huidig prospectus volgende verzekeringen in het kader van het genoemd project:

- o Brandverzekering die de nieuwbouwwaarde (de wederopbouwwaarde) van het onroerend goed verzekert; Vulpia heeft ook op groepsniveau een verzekering tegen inkomstenderving ten bedrage van 100 EUR per dag per woongelegenheden (rusthuiskamer / assistentiewoning) die buiten gebruik is gesteld met een maximum van 7.500.000 EUR per locatie per verzekeringsjaar),
- o Burgerrechtelijke Aansprakelijkheidsverzekering – gebouw, en
- o Verzekering "Alle Bouwplaats Risico's".

4.4 Liquiditeitsrisico

Het vermogen van de vastgoedentiteiten waarin door Vulpia Real Estate CVBA zal worden geïnvesteerd, wordt grotendeels gevormd door onroerend goed. Onroerend goed is als actiefbestanddeel niet liquide (hoewel er door verhuring of andere wijze van terbeschikkingstelling in principe een cashflow wordt gegenereerd). De situatie kan zich derhalve voordoen dat de vastgoedvennootschap niet (of althans niet op korte termijn) zal kunnen voldoen aan een plotse liquiditeitsbehoefte mocht die zich voordoen.

4.5 Marktrisico

Voor de bouw en het onderhoud van de onroerende goederen zullen de vastgoedvennootschappen een beroep moeten doen op professionele derden (aannemers, ev. projectontwikkelaars, onderhoudsfirma's ...). Deze ondernemingen zijn onderworpen aan de schommeling van de marktprijzen op dit vlak (bv. stijging van de kostprijs van materialen in functie van de bouwindex). In de mate dergelijke schommelingen niet voorzienbaar of voorzien waren, en kunnen worden doorgerekend naar de vastgoedvennootschappen, kan dit de resultaten van de vastgoedvennootschappen en derhalve ook deze van Vulpia Real Estate CVBA nadelig beïnvloeden.

Ook wat betreft de eventuele verkoop van onroerend goed door de vastgoedvennootschappen of van de aandelen in de vastgoedvennootschappen door Vulpia Real Estate CVBA, zijn deze laatste onderhevig aan eventuele schommelingen op de vastgoedmarkt.

4.6 Risico van wijzigende regels, reglementeringen en normen

De vastgoed- en bouwsector zijn onderworpen aan wetgeving en reglementeringen, die onderhevig zijn aan veranderingen van overheidswege (bv. verstrenging van regels inzake energieprestatie, veiligheid, ...). De kosten om deze en vergelijkbare (vaak niet-voorzien) toekomstige veranderende regels/reglementeringen na te leven en de kosten voor ev. noodzakelijke aanpassingen in dit verband, zouden aanzienlijk kunnen zijn. Daarnaast kunnen er boetes en/of schadevergoedingen worden opgelegd indien dergelijke regels/reglementeringen (zelfs onopzettelijk) niet worden nageleefd. In de mate dergelijke kosten niet voorzienbaar of voorzien waren, kan dit de resultaten van de vastgoedvennootschappen en derhalve ook deze van Vulpia Real Estate CVBA nadelig beïnvloeden.

4.7 Risico's op geschillen

De vastgoedvennootschappen waarin Vulpia Real Estate investeert, zouden kunnen worden geconfronteerd met juridische vorderingen, onder meer naar aanleiding van het bouwproces, in het kader van de huur- of erfpachtovereenkomst met de operationele zorgentiteit, etc. Deze zouden voor de vastgoedvennootschappen aanzienlijke kosten met zich kunnen meebrengen, wat hun terugbetalingscapaciteit t.a.v. Vulpia Real Estate CVBA in het gedrang kan brengen.

5 RISICOFACTOREN EIGEN AAN DE OPERATIONELE ZORGENTITEITEN

Zoals hoger uiteengezet, zal Vulpia Share CVBA middelen toekennen aan Vulpia Real Estate CVBA. De ter beschikking gestelde gelden zullen door Vulpia Real Estate CVBA uitsluitend worden bestemd voor de investering in vastgoedvennootschappen.

Die vastgoedvennootschappen zullen hun vastgoed ter beschikking stellen (d.m.v. een huur- of erfpachtovereenkomst) aan zorgentiteiten, met het oog op de exploitatie van een zorgonderneming (woonzorgcentra, assistentiewoningen, enz.). De vastgoedentiteiten zullen hun inkomsten dan ook genereren uit de opbrengst van dergelijke terbeschikkingstelling.

In de mate de zorgsector of de specifieke activiteiten van dergelijke zorgonderneming geraakt worden door één of meerdere van de hieronder opgesomde risico's, die het de zorgonderneming moeilijk (of onmogelijk) maken om aan haar contractuele verplichtingen t.a.v. de vastgoedvennootschap te voldoen, kan dit de resultaten van de vastgoedvennootschap nadelig beïnvloeden. Dergelijk risico kan onrechtstreeks ook een invloed hebben op de resultaten van Vulpia Real Estate CVBA en daarom ook Vulpia Share CVBA (die voor haar opbrengsten (bestaande uit interesten of dividenden) afhankelijk is van de financiële positie van Vulpia Real Estate CVBA).

5.1 Risico dat de verwachte bezettingsgraad niet wordt behaald

Zorgentiteiten stellen een bepaalde bezettingsgraad voorop van de infrastructuur die wordt ingericht voor de exploitatie van een zorgonderneming. Het risico bestaat dat dergelijke

vooropgestelde bezettingsgraad niet (volledig) wordt behaald, zodat de verwachte inkomsten ook (gedeeltelijk) uitblijven. Dit risico bestaat voornamelijk in de eerste jaren na de opstart van de zorgonderneming.

Het is zeer waarschijnlijk dat de vastgoedvennootschappen waarin Vulpia Real Estate CVBA zal investeren hun onroerend goed ook ter beschikking zullen stellen aan dergelijke startende zorgentiteiten. In de mate dergelijke zorgentiteiten door een te lage bezettingsgraad moeilijkheden zouden ondervinden om aan hun contractuele verplichtingen t.a.v. de resp. vastgoedvennootschap te voldoen, kan dit de resultaten van die vastgoedvennootschap en zo ook die van Vulpia Real Estate CVBA negatief beïnvloeden.

Gelet op de grote vraag in de zorgsector en de wachtlijsten voor plaatsen in zorgcentra, is het risico op het niet behalen van de verwachte bezettingsgraad echter eerder beperkt wanneer men een kwalitatief en marktconform beleid voert.

5.2 Risico van wijzigende regels, reglementeringen en normen

De zorgsector is onderhevig aan een hele reeks regels, reglementeringen en normen, die steeds complexer worden en continu onderhevig zijn aan veranderingen. Deze regels, reglementeringen en normen omvatten, maar zijn niet beperkt tot, bijvoorbeeld regels inzake prijszetting, architectonische minimumnormen (bv. inzake (brand)veiligheid, toegankelijkheid, ...), kwaliteitsnormen voor de dienstverlening, personeelsnormen, normen i.v.m. de voedselveiligheid, e.d.m.

De kosten om deze veranderende regels, reglementeringen en normen na te leven zouden aanzienlijk kunnen zijn. Daarnaast kunnen er sancties worden opgelegd indien dergelijke regels, reglementeringen en normen niet worden nageleefd.

De zorgentiteiten dienen deze regels, reglementering en normen bovendien te respecteren met het oog op hun erkenning door de overheid voor het voeren van de exploitatie. Wanneer de zorgentiteiten deze reglementering niet naleven, kan hun erkenning ingetrokken of geschorst worden door de overheid.

Indien een zorgentiteit niet langer kan exploiteren, vergroot het risico dat zij haar contractuele verplichtingen t.a.v. de vastgoedvennootschap niet meer kan nakomen. Dit kan uiteraard zijn weerslag hebben op de financiële situatie van die vastgoedvennootschap, en derhalve onrechtstreeks ook op die van Vulpia Real Estate CVBA.

5.3 Risico's verbonden aan verzekeringen

Een zorgentiteit kan geconfronteerd worden met aansprakelijkheidsvorderingen, hoewel dit risico beperkt is ingeval zorg wordt gedragen voor een dienstverlening van hoogstaande kwaliteit. Bovendien verzekeren zorgentiteiten zich voor dergelijke risico's.

Desalniettemin blijft er altijd een risico dat een bepaald verlies of bepaalde schade niet gedekt wordt onder de verzekeringspolis. Indien er zich een ernstig niet-verzekerd risico zou voordoen, dan wel een risico dat de limieten van de verzekeringspolis(sen) in aanzienlijke mate overschrijdt, dan zouden de daaruit voortvloeiende kosten een belangrijk nadelig effect kunnen hebben op de bedrijfsactiviteiten, financiële positie en/of bedrijfsresultaten van de betreffende zorgentiteit. Indien de zorgentiteit op die wijze niet langer in staat zou zijn om haar contractuele verplichtingen t.a.v. de vastgoedvennootschap na te komen, kan dit de resultaten van die vastgoedentiteit en derhalve onrechtstreeks die van Vulpia Real Estate CVBA beïnvloeden.

5.4 Risico's op geschillen

De operationele zorgentiteiten zouden kunnen worden geconfronteerd met juridische vorderingen, onder meer naar aanleiding van de exploitatie. Deze zouden voor de operationele zorgentiteiten

aanzienlijke kosten met zich kunnen meebrengen, wat hun capaciteit om de huur of canon te betalen aan de vastgoedvennootschap in het gedrang kan brengen en derhalve ook onrechtstreeks een invloed kan hebben op de financiële positie van Vulpia Real Estate CVBA.

6 RISICO'S VERBONDEN AAN DE AANGEBODEN AANDELEN

6.1 Risico's verbonden aan de waarde van de aangeboden coöperatieve aandelen

(6.1.1) "Return on investment"

De aandelen van Vulpia Share CVBA worden niet genoteerd op een gereguleerde markt of MTF (Multilateral Trading Facility of Multilaterale handelsfaciliteit), en zijn ook niet gebonden aan een referentie-index. De waarde kan niet stijgen ten gevolge van een beurswaardering. De aandelen bieden evenmin bescherming tegen inflatie of monetaire erosie.

De "return on investment" op deze aandelen gebeurt door middel van een jaarlijks dividend indien daartoe wordt beslist door de algemene vergadering van Vulpia Share CVBA. De omvang van het dividend wordt jaarlijks bepaald door de algemene vergadering, op voorstel van het bestuursorgaan, en dit binnen de grenzen vastgelegd in de reglementering rond de erkende coöperatieve vennootschappen. Krachtens die reglementering (van kracht op de datum van dit prospectus) kan het jaarlijkse dividend maximaal 6% bedragen. Zoals in Deel III titel 17.2. van dit prospectus nader toegelicht en onder voorbehoud van de hypothesen daar vermeld, verwacht Vulpia Share CVBA een dividend te kunnen uitkeren van 4%.

Het dividend is evenwel niet gegarandeerd. De mogelijkheid bestaat derhalve dat geen dividend wordt uitgekeerd. Het dividendrecht zal slechts worden verworven wanneer het dividend betaalbaar wordt gesteld door de algemene vergadering en zal worden toegekend pro rata temporis vanaf de storting van de gelden tot het einde van het boekjaar (indien de betreffende aandeelhouder nog geen aandeelhouder was aan het begin van het boekjaar) of vanaf het begin van het boekjaar tot de datum van uittreding (indien de betreffende aandeelhouder geen aandeelhouder meer was aan het einde van het boekjaar).

Dit risico wordt beperkt doordat de dividendrechten van de B- en de C-aandeelhouders achtergesteld zullen zijn aan deze van de A-aandeelhouders, zoals hierna omschreven. In de mate er voldoende winsten worden gegenereerd en de algemene vergadering beslist tot winstuitkering, zal er tot 4% dividend aan de A-aandeelhouders worden uitgekeerd. Indien er na deze uitkering voldoende winst overblijft, kan tot 4% dividend aan de B-aandeelhouders worden uitgekeerd. Vervolgens kan de algemene vergadering beslissen tot uitkering aan de A-aandeelhouders van een bijkomend dividend tot 2% (zodat maximaal 6% wordt uitgekeerd) resp. vervolgens tot uitkering aan de B-aandeelhouders van een bijkomend dividend tot 2% (zodat eveneens maximaal 6% wordt uitgekeerd). Indien er na deze uitkering voldoende winsten overblijven, kan de algemene vergadering aan de C-aandeelhouders maximaal 6% uitkeren.

Behoudens andersluidende beslissing van het bestuursorgaan is de inschrijving op A-aandelen beperkt tot maximaal 6 A-aandelen, zodat per aandeelhouder maximaal een dividend van 180 EUR kan worden uitgekeerd (m.n. 6% van de nominale waarde van 500 EUR/aandeel, vermenigvuldigd met 6).

(6.1.2) Tegenwaarde in geval van uittreding of uitsluiting van een aandeelhouder of in geval van gedeeltelijke terugneming van aandelen

De aandeelhouder die uittredend of uitgesloten is of zijn aandelen gedeeltelijk heeft teruggenomen, heeft recht op de tegenwaarde van zijn aandelen, zoals die zal blijken uit de goedgekeurde balans van het lopende boekjaar, met uitzondering van de eventuele reserves, in voorkomend geval na aftrek van de belastingen waartoe de terugbetaling aanleiding kan geven. De aandeelhouder heeft bij het einde van zijn lidmaatschap dus recht op maximaal de nominale waarde en kan geen aanspraak maken op de reserves. Indien de intrinsieke waarde van de

aandelen kleiner is dan de nominale waarde (bv. ingevolge geleden verlies), zal hij slechts de intrinsieke waarde ontvangen. Er wordt m.a.w. rekening gehouden worden met de boekhoudkundige minwaarde van de aandelen. De regelmatig goedgekeurde balans is bindend voor de ontslagnemende of uitgesloten aandeelhouder (behoudens in geval van bedrog of bedrieglijk opzet).

(6.1.3) Tegenwaarde in geval van ontbinding of vereffening van Vulpia Share CVBA

In geval van ontbinding of vereffening van Vulpia Share CVBA zullen de aandeelhouders hun gestorte inbreng slechts recupereren na betaling van de schulden en kosten van Vulpia Share CVBA en voor zover er nog een te verdelen saldo is. Indien de vereffening het gevolg is van een faillissement of een gelijkaardige gebeurtenis, is het derhalve mogelijk dat de aandeelhouder het geïnvesteerd kapitaal slechts gedeeltelijk of helemaal niet terugkrijgt.

6.2 Risico's verbonden aan de beperking op uittreding of gedeeltelijke terugneming van de aandelen

Een aandeelhouder mag alleen vanaf het negende jaar na zijn inschrijving uittreden of verzoeken om een gedeeltelijke terugneming van zijn aandelen, en dit bovendien slechts gedurende de eerste zes maanden van een boekjaar (d.w.z. van 1 januari t.e.m. 30 juni). Aandeelhouders zijn derhalve beperkt in de mogelijkheid tot uittreding of gedeeltelijke terugneming van aandelen.

Een verzoek tot uittreding of terugneming tijdens de laatste zes maanden van het boekjaar (d.w.z. van 1 juli t.e.m. 31 december), heeft pas uitwerking in het volgende boekjaar. Het risico bestaat derhalve dat de resultaten van Vulpia Share CVBA in dat geval sterk gewijzigd zijn, en de betreffende aandeelhouder niet de tegenwaarde voor zijn aandelen ontvangt die hij desgevallend had verwacht.

Bovendien is de uittreding of terugneming slechts toegestaan in zoverre ze:

- wordt goedgekeurd door het bestuursorgaan, die gegronde redenen moet kunnen aanhalen om de uittreding of terugneming uit te stellen of te weigeren (bij wijze van voorbeeld indien de uittreding of terugneming de vennootschap in liquiditeitsproblemen zou kunnen brengen); en
- niet voor gevolg heeft het netto-actief te verminderen tot een bedrag dat kleiner is dan het vaste gedeelte van het kapitaal door de statuten vastgesteld of het aantal aandeelhouders tot minder dan drie te herleiden.

De tegenwaarde van de aandelen, volgend op de door het bestuursorgaan toegestane uittreding of terugneming, is slechts opeisbaar na goedkeuring door de algemene vergadering van de balans van het boekjaar waarin de uittreding/terugneming werd aangevraagd. De betaling (in geld) gebeurt pas binnen de 15 dagen na de goedkeuring van de balans.

6.3 Risico's verbonden aan de afwezigheid van een liquide openbare markt en de overdrachtsbeperkingen

De aandelen van Vulpia Share CVBA zijn niet genoteerd en zullen niet genoteerd worden op een gereguleerde markt of op een MTF (Multilateral Trading Facility of Multilaterale handelsfaciliteit). De aandelen zijn bijgevolg niet zonder meer verhandelbaar.

Bovendien is de overdracht (onder levenden) of overgang (na overlijden) van de aandelen van Vulpia Share CVBA niet vrij. Conform de statuten van Vulpia Share CVBA kan de overdracht of overgang van A- of C-aandelen immers slechts gebeuren na goedkeuring van het bestuursorgaan van de vennootschap. Voor de overdracht of overgang van B-aandelen is de unanieme goedkeuring van alle bestaande B-aandeelhouders vereist.

Het risico bestaat derhalve dat het aandeelhouderschap van Vulpia Share CVBA niet onmiddellijk kan worden beëindigd, wanneer de betreffende aandeelhouder zulks wenst.

6.4 Risico's verbonden aan de mogelijkheid tot uitsluiting als aandeelhouder

Conform de statuten van Vulpia Share CVBA kan iedere aandeelhouder om gegronde redenen of om elke andere in het huishoudelijk reglement vermelde oorzaak uitgesloten worden. Op de datum van dit prospectus zijn in het huishoudelijk reglement geen oorzaken van uitsluiting opgesomd.

Tot de uitsluiting wordt beslist door het bestuursorgaan van Vulpia Share CVBA op basis van een gemotiveerde beslissing (d.w.z. met vermelding van de feiten waarop de uitsluiting is gegrond). De betreffende aandeelhouder heeft evenwel voorafgaand de mogelijkheid om zijn eventuele opmerkingen op het gemotiveerde voorstel tot uitsluiting te formuleren.

Het risico bestaat derhalve dat een aandeelhouder zich geconfronteerd ziet met een uitsluiting als aandeelhouder van Vulpia Share CVBA en zo niet het verwachte rendement op zijn investering kan behalen.

6.5 Risico's verbonden aan het ontbreken van depositobescherming

De aandelen komen niet in aanmerking voor de waarborg van het Beschermingsfonds voor deposito's en financiële instrumenten voorzien door de wet van 17 december 1998 tot oprichting van een beschermingsfonds voor deposito's en financiële instrumenten en tot reorganisatie van de beschermingsregelingen voor deposito's en financiële instrumenten. Aandeelhouders zouden aldus geen beroep kunnen doen op dit Fonds in geval van insolvabiliteit van Vulpia Share CVBA.

III GEGEVENS BETREFFENDE VULPIA SHARE CVBA

1 VERANTWOORDELIJKE PERSONEN

Vulpia Share CVBA (met maatschappelijke zetel 2920 Kalmthout, Leopoldstraat 48 en ondernemingsnummer 0521.864.552), vertegenwoordigd door haar bestuursorgaan, is verantwoordelijk voor dit prospectus.

Na alle redelijke maatregelen te hebben getroffen, verklaart Vulpia Share CVBA dat, voor zover haar bekend, de gegevens in overeenstemming zijn met de werkelijkheid en dat geen gegevens zijn weggelaten waarvan de vermelding de strekking van het prospectus zou wijzigen.

2 MET DE WETTELIJKE CONTROLE BELASTE COMMISSARIS

BVBA Mertens, Dewaele, Achten & Co Bedrijfsrevisoren (met maatschappelijke zetel te 2240 Zandhoven, Langestraat 183 en ondernemingsnummer 0872.997.327), vertegenwoordigd door de heer Frans Dewaele, bedrijfsrevisor-zaakvoerder, werd bij de oprichting van Vulpia Share CVBA op 15 februari 2013 aangesteld als commissaris van Vulpia Share CVBA.

De opdracht geldt voor het eerste, tweede en derde boekjaar van de vennootschap. Het mandaat zal onmiddellijk een einde nemen na de jaarvergadering van 2016.

3 VOORNAAMSTE HISTORISCHE FINANCIËLE INFORMATIE VAN VULPIA SHARE CVBA

Vulpia Share CVBA werd opgericht op 15 februari 2013 (onder de vroegere naam VulpiaFin). De historische financiële informatie van de vennootschap is bijgevolg beperkt. Deze informatie wordt dan ook aangevuld met een bespreking van het business plan en de strategische doelstellingen van Vulpia Share CVBA onder Deel III titel 17 van dit prospectus.

De kerncijfers van de historische financiële informatie voor de periode vanaf 15 februari 2013 tot 31 mei 2013 zijn de volgende:

Totaal activa:	2.059.803,30 EUR
Totaal schulden:	1.860 EUR
Totaal eigen vermogen:	2.057.943,30 EUR
Winst/Verlies:	-2.056,70 EUR

Deel III titel 16 van dit prospectus hierna bevat de meer gedetailleerde historische financiële gegevens met toelichting. Deel III titel 17 van dit prospectus bespreekt het business plan en de strategische doelstellingen van Vulpia Share CVBA.

De historische financiële informatie werd onderworpen aan een beperkt nazicht door de commissaris van Vulpia Share CVBA en voldoende getrouw bevonden voor doeleinden van het prospectus (zie het verslag van de commissaris Deel III titel 16.2. van dit prospectus).

4 RISICOFACTOREN

Zie Deel II van het prospectus.

5 GEGEVENS OVER DE UITGEVENDE INSTELLING VULPIA SHARE CVBA

De uitgevende instelling is de coöperatieve vennootschap met beperkte aansprakelijkheid "Vulpia Share", vennootschap naar Belgisch recht, met maatschappelijke zetel te 2920 Kalmthout, Leopoldstraat 48 (België) (tel: +32(3) 287 00 00) en ondernemingsnummer 0521.864.552.

5.1 Geschiedenis en ontwikkeling van Vulpia Share CVBA

(5.1.1) Oprichting van Vulpia Share CVBA

Vulpia Share CVBA is opgericht op 15 februari 2013 (onder de vroegere naam VulpiaFin), bij akte verleden voor notaris Patrick Van Ooteghem (notaris te Temse, vervangende Lucas Neirinckx, notaris-plaatsvervanger, vervangende wijlen notaris Maurice Ide met standplaats te Hamme) (publicatie Belgisch Staatsblad onder nummer 13044533).

(5.1.2) Erkenning van Vulpia Share CVBA door de Nationale Raad voor de Coöperatie

Vulpia Share CVBA is een door de Nationale Raad voor de Coöperatie erkende coöperatieve vennootschap. Haar erkenning werd toegekend bij Ministerieel Besluit van 4 april 2013 (B.S. 23 april 2013), met ingang vanaf 1 maart 2013. De erkenning geldt tot 31 mei 2015. Na deze datum kan door Vulpia Share CVBA een verlenging van de erkenning worden aangevraagd.

Coöperatieve vennootschappen die in overeenstemming met de coöperatieve waarden en principes werken, kunnen een dergelijke erkenning krijgen bij de minister van Economie om lid te worden van de Nationale Raad voor de Coöperatie, overeenkomstig de Wet van 20 juli 1955 houdende instelling van een Nationale Raad voor de Coöperatie en het Koninklijk Besluit van 8 januari 1962 tot vaststelling van de voorwaarden tot erkenning.

Erkende coöperatieve vennootschappen bevorderen van nature een sociaal verantwoord ondernemerschap. Deelnemen in een erkende coöperatieve vennootschap is een manier om anders te ondernemen. Kenmerkend aan de erkende coöperatieve vennootschap zijn de vrije toetreding voor nieuwe aandeelhouders, de inperking van de overheersende rol die een aandeelhouder zou kunnen spelen in de beslissingen van de algemene vergadering en het ontbreken van een speculatief doel. In een coöperatie streven de aandeelhouders, die zich tevreden stellen met een beperkte rendement, immers een breder algemeen doel na dan enkel winstbejag of eigenbelang. In tegenstelling tot de doelstelling om zich zo snel mogelijk te verrijken, steunen zij door hun investering in een erkende coöperatieve vennootschap één of meerdere concrete projecten die zij waardevol achten in en voor de maatschappij.

Voor de aandeelhouder in een erkende coöperatieve vennootschap, en derhalve de beleggers in het kader van de huidige openbare aanbieding, betekent dit concreet een beperking van het jaarlijkse dividend tot maximum 6%, maar voor de beleggers-natuurlijke personen eveneens, op basis van het op datum van dit prospectus geldende artikel 21, 6^o van het Wetboek van de inkomstenbelastingen, een vrijstelling van de roerende voorheffing op de eerste schijf dividenden van 190,00 EUR (aanslagjaar 2014) (onder voorbehoud van wijzigende fiscale wetgeving). Zie hierover meer gedetailleerd Deel VI titel 4.8. van dit prospectus.

5.2 Algemene informatie over de Vulpia-groep, waartoe Vulpia Share CVBA behoort

Vulpia Share CVBA werd opgericht binnen de Vulpia-groep, door oprichters Luc Van Moerzeke, Vulpia NV en Vulpia Real Estate CVBA.

- *Profiel en activiteiten van de Vulpia-groep:*

Vulpia staat voor een servicegedreven organisatie in de zorgsector, gericht op kwalitatieve zorgverstrekking. Op vandaag concentreert Vulpia zich hoofdzakelijk op het beheer van de eigen woonzorgcentra. Daarnaast is de groep reeds sinds jaren actief in het overnemen van bestaande woonzorgcentra en het bouwen van nieuwe voorzieningen.

De Vulpia-groep beheert vandaag verschillende woonzorgcentra. De activiteiten van Vulpia startten in 1996 met de opening van Residentie Beukenhof te Kalmthout. In de daaropvolgende periode vervoegden Residentie Vroonstalle (te Wondelgem), Residentie Halmolen (te Halle-Zoersel) en Residentie De Veldekens (te Berchem) de organisatie. Sinds 2007 is de groep ook actief in

Wallonië. Voor een actueel overzicht van de residenties van de Vulpia-groep kan worden verwezen naar de rubriek "Residenties" op de website www.vulpia.be.

Op de datum van dit prospectus beschikt de Vulpia-groep over de volgende exploitatie-erkenningen en voorafgaande vergunningen, voor woonzorgcentra en assistentiewoningen:

- Woonzorgcentra:
 - 768 erkenningen voor ROB-bedden ("Rustoord voor Bejaarden")
 - 640 erkenningen voor RVT-bedden ("Rust- en Verzorgingstehuizen")
 - 22 erkenningen voor KV-bedden ("Kortverblijf")
 - 453 voorafgaande vergunningen voor ROB-bedden ("Rustoord voor Bejaarden")
 - 19 voorafgaande vergunningen voor KV-bedden ("Kortverblijf")

RVT-bedden zijn bedoeld voor zwaar zorgbehoevende ouderen, die er een intensieve verzorging genieten.

- Assistentiewoningen:
 - 40 erkenningen
 - 184 voorafgaande vergunningen
- Overige:
 - 15 erkenningen voor CVH-bedden ("Centra voor Herstelverblijf")
 - Huisvesting van 30 psychiatrische patiënten

Vulpia streeft in essentie naar een kwaliteitszorg in de ouderenzorgsector die in alle facetten bijdraagt tot het welbehagen van de bewoner. Voor al de voorzieningen wordt gestreefd naar een symbiose van huiselijk wonen en individuele zorgverstrekking. Hierbij kan de groep rekenen op de persoonlijke en professionele aanpak van meer dan 850 medewerkers.

Het is de overtuiging van Vulpia dat het traditionele rusthuismodel zich bestendig dient aan te passen aan de nieuwe maatschappelijke behoeften en de hedendaagse zorgwensen. In lijn hiermee wil Vulpia op termijn een zorgstraat-concept ontwikkelen voor de rusthuissector. Hierbij wordt een gedifferentieerd traject uitgestippeld voor al dan niet zorgbehoevende senioren. Dit kan gaan van individuele thuiszorg over begeleid wonen in assistentiewoningen tot het selectief gebruik maken van het rusthuisaanbod.

Vulpia is daarbij ook vragende partij voor het opzetten van publiek-private samenwerkingsprojecten voor de ontwikkeling, exploitatie en ondersteuning van woonzorgcentra en voor het ontwikkelen van nieuwe zorgconcepten.

Het initiatief tot de huidige openbare aanbidding werd ingegeven door de wens van de Vulpia-groep om een maatschappelijk draagvlak te creëren voor haar projecten in de zorgsector, in het bijzonder de ouderensector waartoe op vandaag een bijzondere behoefte bestaat. Meer bepaald wenst de Vulpia-groep burgers de kans te geven een bijdrage te leveren aan de bevordering van de dienstverlening in de zorgsector (met in het kader van het eerste project dat zal worden gefinancierd, het Project Sanatorium Lemaire, een bijzondere bijkomende aandacht voor architecturaal en cultureel erfgoed).

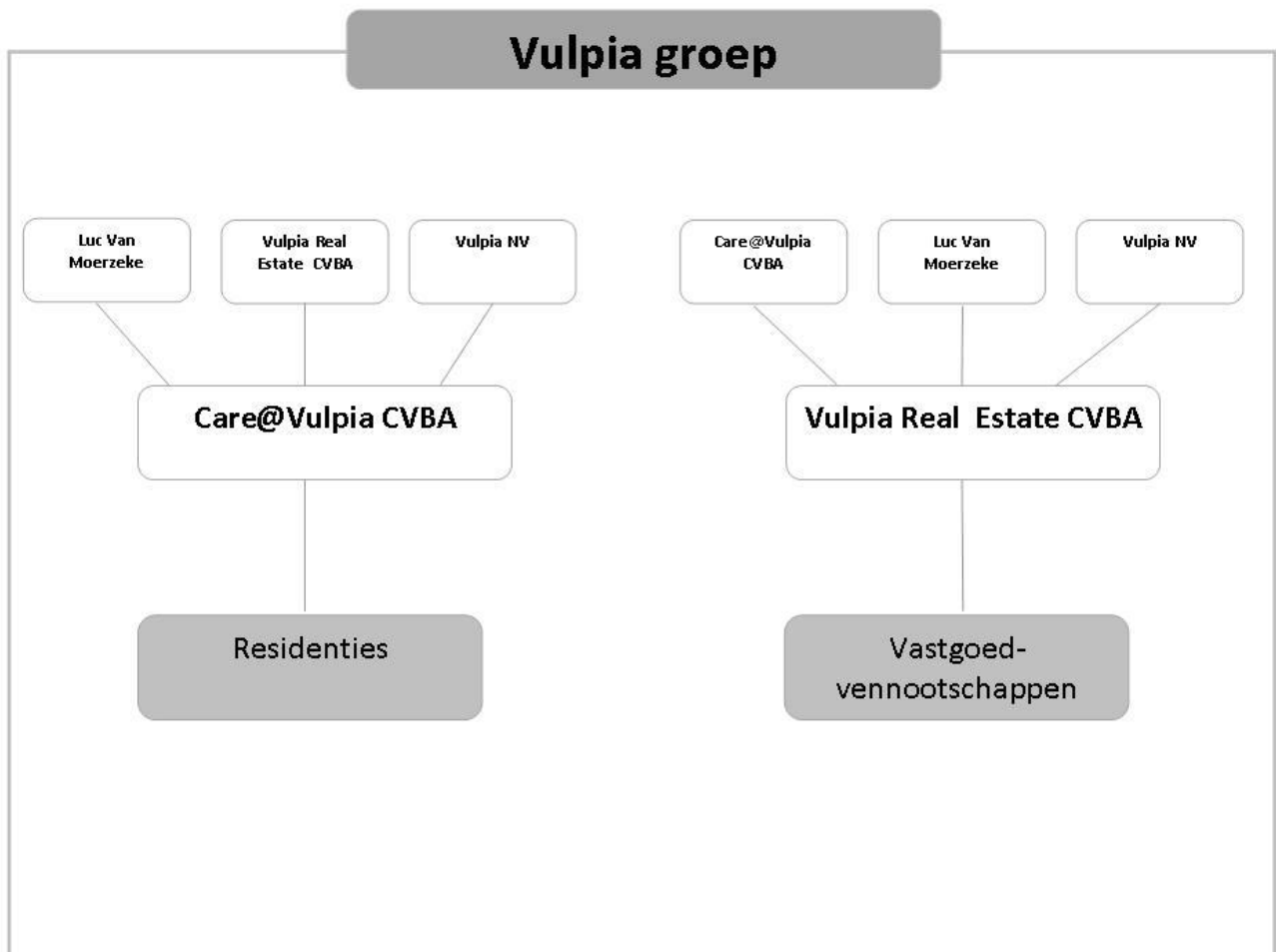
▪ *Structuur van de Vulpia-groep:*

In 2002 werd Vulpia NV (met maatschappelijke zetel te 2950 Kapellen, Kalmthoutsesteenweg 51 en ondernemingsnummer 0477.516.845) als sturende organisatie van de Vulpia-groep opgericht om een optimale (samen)werking van de woonzorgcentra binnen de groep te verzekeren. De groep heeft zijn activiteiten verder ondergebracht in twee takken, m.n. een zorg-tak en een vastgoedtak, met als respectievelijke houdstervennootschappen, Care@Vulpia CVBA (met maatschappelijke zetel te 2920 Kalmthout, Leopoldstraat 48 en ondernemingsnummer 0885.883.479), en Vulpia Real Estate CVBA (met maatschappelijke zetel te 2920 Kalmthout,

Leopoldstraat 48 en ondernemingsnummer 0473.395.830). Deze laatste vormen samen een complementair kenniscentrum voor de gehele organisatie.

Care@Vulpia CVBA is de serviceorganisatie die zorgt voor een centrale coördinatie en ondersteuning van de woonzorgcentra. Het verzorgt enerzijds de traditionele *back office* activiteiten zoals boekhouding, personeelsadministratie, ICT, juridische ondersteuning en fungeert anderzijds als aankoopcentrale voor de Vulpia groep. Daarnaast vervult het management een adviesverlenende functie die de residenties helpt bij het verder optimaliseren van de dagdagelijkse werking. Zodoende kunnen de residenties zich optimaal concentreren op hun belangrijkste opdracht: de zorg voor de bewoners.

Vulpia Real Estate CVBA is (onrechtstreeks, via haar deelnemingen in haar vastgoeddochtervennootschappen) de eigenaar van een meerderheid van de gebouwen van de Vulpia-groep. Vulpia Real Estate CVBA legt zich toe op de bouwtechnische aspecten en het beheer van het vastgoed. Elk woonzorgcentrum zal daarbij dienen te voldoen aan een intern kwaliteitscharter waarbij het comfort van de bewoner centraal staat. Vulpia Real Estate CVBA doet actief aan marktprospectie voor nieuwbouwprojecten en bestaande voorzieningen die in aanmerking komen voor overname.



- *Dochterondernemingen Vulpia Share CVBA:*

Vulpia Share CVBA heeft op de datum van dit prospectus een participatie van 23,87% in Vulpia Real Estate CVBA.

5.3 Investeringsen

(5.3.1) Investeringsen tot op datum van huidig prospectus

Vulpia Share CVBA heeft sinds haar oprichting op 15 februari 2013 tot op datum van huidig prospectus, nog geen investeringen gedaan, behoudens de kapitaalparticipatie in Vulpia Real Estate CVBA ten bedrage van 2.000.000 EUR in ruil voor de verwerving van 23,87% van de aandelen.

(5.3.2) Investering door Vulpia Share CVBA van de in de huidige openbare aanbidding opgehaalde gelden in Vulpia Real Estate CVBA

Met de huidige openbare aanbidding wenst Vulpia Share CVBA publiek opgehaalde gelden ter beschikking te stellen van Vulpia Real Estate CVBA, die met die middelen op haar beurt zal investeren in vastgoedprojecten in de zorgsector.

Vulpia Share CVBA plant concreet om de in huidige openbare aanbidding opgehaalde gelden (na aftrek van haar geraamde werkingskosten verbonden aan deze uitgifte, op vandaag ingeschat op minimaal 50.000 EUR en maximaal 300.000 EUR, afhankelijk van het uiteindelijk effectief opgehaalde coöperatief kapitaal) uit te lenen aan Vulpia Real Estate CVBA.

De gelden zullen tot 7.000.000 EUR aan Vulpia Real Estate CVBA worden toegekend door middel van een achtergestelde lening met een looptijd van 8 jaar. De jaarlijkse marktconforme bruto interestvoet op de achtergestelde lening zal zich situeren tussen 4,5% en 6,5% (afhankelijk van het uiteindelijke opgehaalde kapitaal en de daaruit voortvloeiende kostenstructuur (bv. (relatief) grotere beheerskosten bij meer, kleinere inschrijvingen, de impact van bijkomende publicitaire inspanningen om de ophaling van kapitaal verder te faciliteren, etc.)). Het eventuele saldo zal eveneens ter beschikking worden gesteld van Vulpia Real Estate CVBA door middel van achtergestelde leningen, waarvan de interestvoet zich ook zal situeren tussen 4,5% en 6,5% (afhankelijk van de looptijd en de kostenstructuur zoals hoger toegelicht). Deze middelen zullen worden aangewend ter investering in andere projecten.

Concreet overweegt het bestuursorgaan van Vulpia Share CVBA om in de toekomst te investeren in volgende projecten (via terbeschikkingstelling van middelen aan Vulpia Real Estate CVBA, die deze vervolgens zal inzetten voor deze projecten):

- "De Wielingen", Dynastielaan, De Panne
(www.vulpia.be/Corporate/NL/projecten-DeWielingen.html);
- "Leopoldspark", Leopoldsbuurg
(<http://www.vulpia.be/Corporate/NL/projecten-Leopoldspark.html>);
- "Bocasa", Vrunstraat, Heusden-Zolder
(www.bocasa.eu).

De looptijd zal onder meer afhangen van het feit of een project op korte of middellange termijn zal worden verkocht aan een investeerder dan wel door Vulpia in portefeuille zal worden gehouden.

Indien de raad van bestuur van Vulpia Share CVBA de intentie zou hebben om in de toekomst materiële bedragen te investeren in nieuwe projecten (door terbeschikkingstelling aan bestaande of nieuwe vastgoedvennootschappen) die nog niet in dit prospectus werden vermeld, zal een aanvulling bij dit prospectus aan de FSMA worden voorgelegd voor goedkeuring, en vervolgens worden gepubliceerd.

Vulpia Share CVBA beoogt op deze wijze financiële opbrengsten te realiseren die haar in staat zouden moeten stellen een dividend toe te kennen aan haar aandeelhouders.

(5.3.3) Aanwending door Vulpia Real Estate CVBA van de middelen die haar in het kader van de huidige openbare aanbidding ter beschikking worden gesteld door Vulpia Share CVBA

Het besluit tot de huidige ophaling van kapitaal werd concreet genomen naar aanleiding van het project bestaande in de renovatie/verbouwing van het voormalige sanatorium "Lemaire", gelegen te Tombeek (Overijse) (het "Project Sanatorium Lemaire").

Het sanatorium werd op 7 maart 1994 erkend als monument gelet op zijn artistieke, architectuurhistorische en historische waarde, en het sanatorium met zijn omliggend park werd in zijn geheel als dorpsgezicht erkend. Op heden wordt het sanatorium onder toezicht van het Agentschap Onroerend Erfgoed (Vlaamse Overheid) gerenoveerd en verbouwd tot woonzorgcentrum en assistentiewoningen (waarvoor een voorafgaande vergunning voor de beoogde exploitatie werd bekomen door Residentie Tombeekheyde VZW, een operationele zorgentiteit behorend tot de Vulpia-groep).

Tombeekheyde NV, 99,99³% dochter van Vulpia Real Estate CVBA (die net als Vulpia Share CVBA behoort tot de Vulpia-groep), is eigenaar van de terreinen van het voormalige sanatorium Lemaire alsook van de te renoveren gebouwen. Het Project Sanatorium Lemaire zal dan ook door haar worden gerealiseerd en is gepland operationeel te zijn op 1 juli 2015.

Vulpia Real Estate CVBA zal de middelen die ze ontvangt van Vulpia Share CVBA, op haar beurt ter beschikking stellen van haar dochtervennootschap Tombeekheyde NV, door middel van een achtergestelde lening tot een bedrag van 7.000.000 EUR met een duurtijd van 8 jaar en eenzelfde interestvoet als van toepassing op de achtergestelde lening tussen Vulpia Share CVBA en Vulpia Real Estate CVBA), en dit ter bestemming van de renovatie/verbouwing van het Project Sanatorium Lemaire.

De uiteindelijke, totale boekwaarde van het onroerend goed bij de oplevering van het Project Sanatorium Lemaire (opening is voorzien vanaf 1 juli 2015) wordt geraamd op 37.500.000 EUR. Hierbij wordt de volgende financieringsstructuur beoogd:

Rubriek	Bedrag
Geplaatst kapitaal	3.750.000 €
Kapitaalsubsidies	2.754.814 €
Achtergestelde lening Vulpia Real Estate	7.000.000 €
Bankfinanciering	20.745.186 €
Alternatieve financieringen (bv. obligatielening)	3.250.000 €
Totaal	37.500.000 €

Dit betekent een uiteindelijke schuldgraad van 82,65%. De lening die zal worden verstrekt door Vulpia Real Estate CVBA bestaat uit de door Vulpia Share CVBA publiek opgehaalde middelen. Omwille van het achtergestelde karakter van de lening en de vooropgestelde looptijd van 8 jaar kan deze lening als quasi kapitaal worden beschouwd en wordt de schuldgraad 63,99%. Indien Vulpia Share CVBA minder dan de beoogde 7.000.000 EUR publieke gelden kan ophalen, heeft Tombeekheyde NV evenwel de mogelijkheid om de bankfinanciering op te trekken tot 75% van de totale projectkost, zijnde 28.125.000 EUR.

Door deze (onrechtstreekse) financiering van het Project Sanatorium Lemaire met in de markt opgehaald coöperatief kapitaal, wenst Vulpia Share CVBA aan burgers, in het bijzonder ook de omwonenden van het Project Sanatorium Lemaire, enerzijds de kans te geven om actief mee te werken aan de ondersteuning van de dienstverlening in de zorgsector en de uitbreiding van de

³ 1 aandeel is in handen van Luc Van Moerzeke

noodzakelijke infrastructuur in deze sector. Anderzijds wenst Vulpia Share CVBA de mogelijkheid te bieden aan burgers om bij te dragen tot het behoud van cultureel/architecturaal erfgoed.

(5.3.4) Aanwending door Vulpia Real Estate CVBA van de middelen die haar desgevallend in de toekomst ter beschikking worden gesteld door Vulpia Share CVBA

Ook naar de toekomst toe (tijdens of na de duurtijd van de huidige openbare aanbidding) heeft Vulpia Share CVBA de intentie om aan Vulpia Real Estate CVBA middelen ter beschikking te stellen met het oog op financiering van projecten. De middelen die Vulpia Share CVBA ter beschikking zal stellen, zal zij bekomen uit een nieuwe kapitaalophaling door een openbare aanbidding van aandelen (publiek kapitaal), een kapitaalsverhoging door de B- en/of C- aandeelhouders, ofwel zal zij daarvoor andere financieringsbronnen aanspreken (leningen/kredieten).

In de mate aan Vulpia Real Estate CVBA publiek opgehaalde gelden worden ter beschikking gesteld door Vulpia Share CVBA, zal Vulpia Real Estate CVBA deze op haar beurt steeds aanwenden ter financiering van specifieke projecten door terbeschikkingstelling (d.m.v. de toekenning van een lening of de investering in kapitaal) aan vastgoedvennootschappen, die beschikken over zakelijke rechten m.b.t. onroerend goed dat bestemd is of reeds wordt aangewend voor de exploitatie van zorgondernemingen. Deze vastgoedvennootschappen zullen steeds vennootschappen zijn die worden gecontroleerd door Vulpia Real Estate CVBA. Die vastgoedvennootschappen genereren hun inkomsten uit huurovereenkomsten of erfpachtovereenkomsten met een duur van 27 jaar (met mogelijkheden tot verlenging) met de operationele zorgentiteiten, eveneens behorend tot de Vulpia-groep. Deze operationele zorgentiteiten beschikken over de nodige erkenningen om de zorgonderneming uit te baten.

Vulpia Real Estate CVBA heeft de intentie om deze publiek opgehaalde gelden die door Vulpia Share CVBA ter beschikking werden gesteld, slechts te investeren in deze vastgoedvennootschappen van zodra een project realiseerbaar is en de totale projectkost kan geraamd worden, m.n. van zodra minstens:

- door de betreffende vastgoedentiteit een zakelijk recht op een grond/gebouw werd verworven;
- een (al dan niet definitieve) bouwvergunning voor de oprichting/verbouwing van gebouwen op die grond werd bekomen;
- aan de operationele zorgentiteiten een voorafgaande vergunning voor de exploitatie van een zorgonderneming werd toegekend door de bevoegde overheid, en dit voor de locatie waarvoor een zakelijk recht door de vastgoedvennootschap werd bekomen;
- een minimale huurprijs of canon in hoofde van de zorgentiteit redelijkerwijs kan ingeschat worden op basis van het ondernemingsplan van deze zorgentiteit

Vulpia Real Estate CVBA zal evenwel ook met andere middelen dan de middelen die in het publiek werden opgehaald door Vulpia Share CVBA (bijvoorbeeld middelen toegekend door derden (kredieten) of eigen kapitaal (waarin door Vulpia Share CVBA wordt geïnvesteerd door middel van het door haar B- of C-aandeelhouders ingebrachte kapitaal)), investeren in vastgoedprojecten. Deze projecten zullen zich al dan niet in opstartfase bevinden (en derhalve niet noodzakelijk voldoen aan de hierboven opgesomde voorwaarden). Dergelijke investering door Vulpia Real Estate CVBA zal de vorm aannemen van een achtergestelde lening aan of het nemen van een participatie in het kapitaal van de vennootschap die het betreffende project beheert/realiseert.

6 OVERZICHT VAN DE BEDRIJFSACTIVITEITEN

Gelet op het feit dat Vulpia Share CVBA een startende onderneming is, kan geen overzicht worden gegeven van de belangrijkste activiteiten en belangrijkste markten waarin zij tot op de datum van huidig prospectus actief is geweest. Zie Deel III titel 17 van het prospectus voor een beschrijving van de geplande activiteiten en strategische doelstellingen van Vulpia Share CVBA.

7 ONROERENDE GOEDEREN, TECHNISCHE INSTALLATIES EN UITRUSTING

Vulpia Share CVBA heeft op de datum van dit prospectus geen belangrijke materiële vaste activa.

8 FINANCIERINGSMIDDELEN

8.1 Financieringsmiddelen op datum van dit prospectus

Op de datum van huidig prospectus beschikt Vulpia Share CVBA slechts over haar eigen vermogen; zij heeft geen beroep gedaan op vreemd vermogen.

Vulpia Share CVBA werd opgericht met een (onmiddellijk volgestort) kapitaal van 60.000 EUR. De inbrengen gebeurden integraal in geld. Dit bedrag vormt het vaste gedeelte van het kapitaal.

Op de datum van dit prospectus is Fincare VZW als C-aandeelhouder tot Vulpia Share CVBA toegetreden. Zij schreef in op 4.000 C-aandelen, met elk een nominale waarde van 500 EUR. Het bedrag van 2.000.000 EUR werd, bij wijze van inbreng in natura van een schuld in rekening-courant, volledig volgestort.

Op de datum van huidig prospectus bedraagt het vaste kapitaal van Vulpia Share CVBA dan ook 60.000 EUR en het variabel kapitaal 2.000.000 EUR.

8.2 Financieringsmiddelen na datum van dit prospectus

De financieringsmiddelen van Vulpia Share CVBA na datum van dit prospectus zullen in eerste instantie voortkomen uit de bij het publiek opgehaalde geldmiddelen, onder de vorm van coöperatief kapitaal (huidige openbare aanbidding).

Ook naar de toekomst toe (tijdens of na de duurtijd van de huidige openbare aanbidding) heeft Vulpia Share CVBA de intentie om aan Vulpia Real Estate CVBA bijkomende middelen ter beschikking te stellen, met het oog op financiering van projecten. De middelen die Vulpia Share CVBA ter beschikking zal stellen, zal zij bekomen uit een nieuwe kapitaalophaling door een openbare aanbidding van aandelen (publiek kapitaal), een kapitaalsverhoging door de B- en/of C-aandeelhouders, ofwel zal zij daarvoor andere financieringsbronnen aanspreken (leningen/kredieten).

Het bestuursorgaan van Vulpia Share CVBA zal over deze financieringsmiddelen, de wijze waarop financiering wordt gezocht en de timing hieromtrent, discretionair beslissen zonder dat hiervoor de goedkeuring van de aandeelhouders van Vulpia Share CVBA nodig is. De beslissingen in dit verband zullen afhangen van diverse factoren, waaronder het bedrag van het kapitaal dat in de huidige openbare aanbidding kan worden opgehaald, de stand van zaken in de ontwikkeling van projecten en beschikbaarheid van nieuwe interessante projecten op niveau van Vulpia Real Estate CVBA, en de groeiomgankelijkheden van Vulpia Share CVBA.

9 TENDENSEN

Zoals nader toegelicht onder Deel VI titel 4.8. van dit prospectus, geldt krachtens het op datum van huidig prospectus geldend artikel 21, 6° van het Wetboek van de Inkomstenbelastingen in hoofde van een aandeelhouder-natuurlijke persoon van een erkende coöperatieve vennootschap, een vrijstelling van roerende voorheffing in de personenbelasting voor de eerste schijf van 190 EUR (aanslagjaar 2014) van door die erkende coöperatieve vennootschap uitgekeerde dividenden. Deze vrijstelling geldt niet voor vennootschappen en rechtspersonen.

Vulpia Share CVBA (een erkende coöperatieve vennootschap) vroeg op 10 april 2013 een zogenaamde ruling aan bij de Dienst Voorafgaande Beslissingen in Fiscale Zaken. Deze aanvraag strekte ertoe te vernemen of de eventuele winst die zij onder de vorm van dividenden zou uitkeren aan aandeelhouders-natuurlijke personen binnen de perken voorzien in genoemd artikel 21, 6° van

het Wetboek van de Inkomstenbelastingen, ook vrij is van vennootschapsbelasting (naast de vrijstelling van roerende voorheffing in de personenbelasting in hoofde van de aandeelhouder-natuurlijke persoon, zoals uitdrukkelijk opgenomen in het genoemde wetsartikel). Vennootschappen zijn in principe belastbaar op het totale bedrag van de winst, uitgekeerde dividenden inbegrepen. Gelet op het feit dat de van roerende voorheffing vrijgestelde eerste schijf van 190 EUR aan dividenden (uitgekeerd door erkende coöperatieve vennootschappen aan aandeelhouders-natuurlijke personen) niet wordt beschouwd als "uitgekeerde dividend", zou in die zin immers ook een vrijstelling van vennootschapsbelasting in hoofde van de erkende coöperatieve vennootschap zelf gelden. Dit principe wordt evenwel niet uitdrukkelijk in de Belgische fiscale wetgeving bevestigd, maar volgt uit een interpretatie van de bestaande regelgeving.

Voor het overige zijn er geen recente tendensen, onzekerheden, eisen, verplichtingen of gebeurtenissen waarvan redelijkerwijze mag worden aangenomen dat zij ten minste in het lopende boekjaar wezenlijke gevolgen zullen hebben voor de vooruitzichten van Vulpia Share CVBA.

10 BESTUUR, LEIDINGGEVENDE EN TOEZICHTHOUDENDE ORGANEN

10.1 Bestuursorgaan van Vulpia Share CVBA

Bij gebrek aan A-aandeelhouders op de datum van huidig prospectus, wordt Vulpia Share CVBA bestuurd door één bestuurder, hieronder bij naam genoemd (zie voor toelichting omtrent de organisatie van het bestuursorgaan en de regels omtrent voordracht en benoeming van de bestuurders: Deel III titel 18.2.2. van dit prospectus).

Naam en maatschappelijke zetel/ kantooradres	Functie	Betekenisvolle lopende functies en mandaten	Mandaten voorbije vijf jaren en opleiding
Vulpia NV 0477.516.845 2950 Kapellen, Kalmthoutse- Steenweg 51 Bestuurders: de heer Luc Van Moerzeke en Vulpia Real Estate CVBA	bestuurder	1) bestuurder van : Vulpia Real Estate CVBA Care@Vulpia CVBA Fincare VZW Huize Fabiola NV Seniorenresidentie Beukenhof VZW Residentie Halmolen VZW Residentie Vroonstalle VZW Residentie Fabiola VZW Residentie Aan De Beverdijk VZW Residentie De Wielingen VZW Résidence Alice au Pays des Merveilles ASBL Residentie De Linde VZW Ten Clercken VZW Michri SA RL Invest NV Couvent de la Chartreuse NV Ecovidendi VZW Antwerp Care Center VZW Residentie Leopoldspark VZW Residentie De Brelaer Schans VZW Vulpia Vlaanderen VZW Vulpia Share CVBA	voormalig bestuurder van: RDV Invest NV RV Invest NV RF Invest NV SENRE BVBA

		<p>Huize Fabiola NV Résidence Senior Edelweiss SPRL</p> <p><u>2) aandeelhouder van:</u></p> <p>Vulpia Real Estate CVBA Care@Vulpia CVBA SRB-Invest CVBA Maria Assumpta Invest CVBA Villa Temporis CVBA RJ Invest CVBA De Wielingen Invest CVBA Vulpia Share CVBA Résidence Senior Edelweiss SPRL</p>	
<p>De heer Luc Van Moerzeke</p> <p>2920 Kalmthout, Leopoldstraat 48</p>	<p>vaste vertegen- woordiger van bestuurder Vulpia NV</p>	<p><u>1) vaste vertegenwoordiger van Vulpia NV</u> in de hogergenoemde vennootschappen waarin zij bestuurder is</p> <p><u>2) vaste vertegenwoordiger van Vulpia Real Estate CVBA</u> in de vennootschappen waarin zij bestuurder is</p> <p><u>3) vaste vertegenwoordiger van Care@Vulpia CVBA</u> in de vennootschappen waarin zij bestuurder is</p> <p><u>4) bestuurder van:</u></p> <p>Vulpia NV Vulpia Real Estate CVBA Care@Vulpia CVBA Fincare VZW Huize Fabiola NV Residentie De Veldekens VZW Seniorenresidentie Beukenhof VZW Residentie Halmolen VZW Residentie Vroonstalle VZW Residentie Fabiola VZW Residentie Aan De Beverdijk VZW Residentie De Wielingen VZW Acacia VZW Résidence Alice au Pays des Merveilles ASBL Residentie De Linde VZW Ten Clercken VZW Residentie Bourgoyen VZW</p>	<p>Opleiding:</p> <p>Ingenieur Landbouw- en Voedingsindustrie (UGent)</p> <p>Specialisatie (ManaMa) Industrieel Beleid (KULeuven)</p>

		<p>Fabiola Invest NV Résidence Les Mésanges SPRL Maison de Repos Saint-Christophe SPRL V.B.F. SPRL Villa Temporis CVBA RL Invest NV Verlien BVBA Ecovidendi VZW Antwerp Care Center VZW Residentie Leopoldspark VZW Residentie De Brelaer Schans VZW Vulpia Vlaanderen VZW Huize Fabiola NV Tombeekheyde NV</p> <p><u>3) aandeelhouder van:</u></p> <p>Vulpia NV Vulpia Real Estate CVBA Care@Vulpia CVBA Huize Fabiola NV Ten Clercken BVBA SRB-Invest CVBA Fabiola Invest NV Maria Assumpta Invest CVBA Michri SA De Wilde BVBA Résidence Les Mésanges SPRL Maison de Repos Saint-Christophe SPRL V.B.F. SPRL Villa Temporis CVBA RL Invest NV RJ Invest CVBA Verlien BVBA De Wielingen Invest CVBA Tombeekheyde NV</p>	
--	--	--	--

In de voorbije vijf jaren werd noch Vulpia NV, noch de heer Luc Van Moerzeke, noch Vulpia Real Estate CVBA:

- veroordeeld voor fraudemisdrijven;
- betrokken in een faillissement, surséance of liquidatie;
- openbaar beschuldigd of gesanctioneerd, of door een rechtbank onbekwaam verklaard om een bestuursfunctie uit te oefenen.

Vulpia NV en de heer Van Moerzeke voeren eveneens de dagelijkse bedrijfsleiding. Zij beschikken over de nodige deskundigheid en ervaring voor het beheer van de bedrijfsactiviteiten van Vulpia Share CVBA. Hun managementexpertise en –ervaring blijken uit het geheel van functies en mandaten dat door beiden tot op heden werd uitgeoefend (zie hierboven).

10.2 Oprichters

Oprichter	Kantooradres/maatschappelijke zetel en ev. ondernemingsnummer	Aantal aandelen (op totaal van 120 B-aandelen)
De heer Luc Van Moerzeke	2920 Kalmthout, Leopoldstraat 48	10 B-aandelen
Vulpia Real Estate CVBA	2920 Kalmthout, Leopoldstraat 48 0473.395.830	10 B-aandelen
Vulpia NV	2950 Kapellen, Kalmthoutsesteenweg 51 0477.516.845	100 B-aandelen

10.3 Potentiële belangenconflicten

(10.3.1) Potentiële belangenconflicten

- *Terbeschikkingstelling van middelen aan Vulpia Real Estate CVBA:*

Vulpia NV, enige bestuurder van Vulpia Share CVBA op de datum van dit prospectus, is bestuurder en (minderheids)aandeelhouder van Vulpia Real Estate CVBA. Vulpia NV is eveneens bestuurder en (minderheids)aandeelhouder van Care@Vulpia CVBA, die op haar beurt (minderheids)aandeelhouder is in Vulpia Real Estate CVBA.

De heer Luc Van Moerzeke, vaste vertegenwoordiger van Vulpia NV (bestuurder in Vulpia Share CVBA) is bestuurder en controlerend aandeelhouder van Vulpia Real Estate CVBA. Hij is eveneens bestuurder en controlerend aandeelhouder van Care@Vulpia CVBA (die op haar beurt (minderheids)aandeelhouder is in Vulpia Real Estate CVBA).

Gelet op het feit dat Vulpia Real Estate CVBA de vennootschap is waaraan Vulpia Share CVBA middelen ter beschikking heeft gesteld en nog zal stellen, hebben Vulpia NV en de heer Luc Van Moerzeke derhalve een potentieel belangenconflict, m.n. een conflict tussen hun engagementen t.a.v. Vulpia Share CVBA enerzijds en hun eigen (vermogensrechtelijke) belangen en/of engagementen t.a.v. Vulpia Real Estate CVBA (rechtstreeks dan wel onrechtstreeks via hun betrokkenheid in Care@Vulpia CVBA) anderzijds.

De heer Van Moerzeke is bovendien houder van één aandeel in Tombeekheyde NV. Deze laatste is beheerder van het Project Sanatorium Lemaire en is de uiteindelijke begunstigde van de middelen die worden opgehaald in de huidige openbare aanbidding, aangezien Vulpia Real Estate CVBA met de geleende gelden van Vulpia Share CVBA Tombeekheyde NV zal financieren voor het Project Sanatorium Lemaire. Ook op dit punt doet er zich in hoofde van de heer Luc Van Moerzeke derhalve een potentieel belangenconflict voor.

In het bijzonder was en is er sprake van een potentieel belangenconflict bij de beslissing tot het nemen van een kapitaalparticipatie in Vulpia Real Estate CVBA en bij het onderhandelen en bepalen van de modaliteiten van de achtergestelde lening (en eventuele toekomstige achtergestelde leningen) tussen de bestuursorganen van Vulpia Share CVBA en Vulpia Real Estate CVBA, zoals de terugbetalingsvoorwaarden en interestvoet.

- *Inschrijving op A-aandelen van Vulpia Share CVBA:*

De huidige of toekomstige bestuurders van Vulpia Share CVBA kunnen tevens onder dezelfde voorwaarden als het publiek inschrijven op A-aandelen in het kader van huidige openbare aanbidding, waardoor zij tevens een potentieel belangenconflict zouden kunnen hebben.

11 BEZOLDIGINGEN EN VOORDELEN

Het mandaat van bestuurder in Vulpia Share CVBA is onbezoldigd zoals voorzien in de statuten. Als een bestuurder een opdracht zou vervullen met bijzondere of vaste prestaties, dan mag hiervoor een verloning toegekend worden. Deze verloning mag in geen geval een participatie in de vennootschapswinst zijn.

De vergoeding van de commissaris voor het lopende mandaat vanaf boekjaar 2013 tot de algemene vergadering m.b.t. het boekjaar 2015, bedraagt jaarlijks 2.250 EUR (excl. BTW).

12 WERKING VAN HET BESTUURSORGAAN

(12.1.1) Samenstelling van het bestuursorgaan

Vulpia Share CVBA wordt bestuurd door een raad van bestuur bestaande uit 3 bestuurders, waarvan de leden, al dan niet vennoten, door de algemene vergadering van de vennoten worden benoemd. Indien en zolang de vennootschap geen A-aandeelhouders telt, wordt de vennootschap evenwel bestuurd door één bestuurder.

Indien de vennootschap geen A-aandeelhouders telt, wordt de enige bestuurder gekozen door de B-aandeelhouders en desgevallend de C-aandeelhouders, uit (een) kandidatenlijst(en) voorgedragen door de B-aandeelhouders.

Indien de vennootschap ook A-aandeelhouder(s) telt, worden de bestuurders vanaf de eerstvolgende jaarvergadering als volgt benoemd:

- één bestuurder moet gekozen worden uit (een) kandidatenlijst(en) voorgedragen door de houders van A-aandelen (de "A-bestuurder");
- één bestuurder dient te worden gekozen uit (een) kandidatenlijst(en) voorgedragen door de houders van B-aandelen (de "B-bestuurder");
- één bestuurder moet gekozen worden uit (een) kandidatenlijst(en) voorgedragen door de houders van C-aandelen (de "C-bestuurder").

Nadere informatie omtrent de samenstelling en de werking van het bestuursorgaan werd opgenomen onder Deel III titel 18.2.2. van dit prospectus.

(12.1.2) Lopende mandaten

Op de datum van dit prospectus telt de vennootschap nog geen A-aandeelhouders. De vennootschap wordt dan ook bestuurd door één bestuurder, die werd voorgedragen door de B-aandeelhouders, m.n. Vulpia NV, met vaste vertegenwoordiger de heer Luc Van Moerzeke.

Vulpia NV werd als (enige) bestuurder benoemd op de datum van de oprichting van de vennootschap, op 15 februari 2013. Het mandaat geldt voor 4 jaar en zal een einde nemen na afloop van de jaarvergadering van 2017.

(12.1.3) Arbeidsovereenkomsten met bestuurders

Er bestaan geen arbeidsovereenkomsten tussen Vulpia NV en Vulpia Share CVBA die voorzien in uitkeringen bij het beëindigen van het dienstverband. Vulpia Share CVBA heeft op de datum van huidig prospectus geen dochterondernemingen, zodat er ook tussen een dochteronderneming van Vulpia Share CVBA en Vulpia NV geen dergelijke arbeidsovereenkomst werd gesloten.

(12.1.4) Auditcommissie en remuneratiecommissie

Binnen Vulpia Share CVBA werden noch een auditcommissie noch een remuneratiecommissie opgericht.

(12.1.5) Corporate governance

Vulpia Share CVBA is, als niet-beursgenoteerd bedrijf, niet onderworpen aan de Belgische Corporate Governance Code 2009. Het goed bestuur van Vulpia Share CVBA wordt bepaald door de bestuursprincipes zoals opgenomen in de statuten van de vennootschap.

13 WERKNEMERS

Vulpia Share CVBA heeft op de datum van dit prospectus geen werknemers in dienst.

Er is geen beleid met betrekking tot aandelenopties. Bestuurders en (eventueel toekomstige werknemers) kunnen onder dezelfde voorwaarden als het publiek A-aandelen kopen in het kader van de huidige openbare aanbieding.

14 BELANGRIJKSTE AANDEELHOUDERS

Aangezien Vulpia Share CVBA niet-beursgenoteerd is, bestaat er geen verplichting voor de aandeelhouders van Vulpia Share CVBA om hun belang in het kapitaal of de stemrechten van Vulpia Share CVBA aan te melden.

Het aandelenbezit van de oprichters van Vulpia Share CVBA (zijnde de enige B-aandeelhouders op de datum van dit prospectus), aangeduid onder Deel III titel 10.2., doet zich als volgt voor met aanduiding van nominale waarde per aandeel en stemrechten per aandeel:

Oprichter (B-aandeelhouder)	Aantal aandelen (op totaal van 120 B-aandelen)	Nominale waarde (à 500 EUR/B- aandeel)	Stemrecht (à 1 stem per B- aandeel)
De heer Luc Van Moerzeke	10 B-aandelen	5.000 EUR	10 stemmen
Vulpia Real Estate CVBA	10 B-aandelen	5.000 EUR	10 stemmen
Vulpia NV	100 B-aandelen	50.000 EUR	100 stemmen

De aandelen in Vulpia NV zijn op één na in handen van de heer Luc Van Moerzeke.

Op de datum van dit prospectus telt Vulpia Share CVBA naast haar oprichters (B-aandeelhouders), zoals hierboven weergegeven, één C-aandeelhouder. De enige C-aandeelhouder wordt hieronder aangeduid, met weergave van nominale waarde per aandeel en stemrechten per aandeel:

C-aandeelhouder	Aantal aandelen (op totaal van 4.000 C-aandelen)	Nominale waarde (à 500 EUR/C- aandeel)	Stemrecht (à 1 stem per C- aandeel)
Fincare VZW	4.000 C-aandelen	2.000.000 EUR	4.000 stemmen

Fincare VZW telt de leden Luc Van Moerzeke, Care@Vulpia CVBA, Vulpia Real Estate CVBA en Vulpia NV. Haar raad van bestuur is samengesteld uit Luc Van Moerzeke, Care@Vulpia CVBA en Vulpia NV.

De aandelen van categorie A, voorwerp van de huidige openbare aanbieding, vertegenwoordigen een nominale waarde van 500 EUR per aandeel en zijn voorbehouden aan de natuurlijke personen of rechtspersonen die de doelstellingen van de coöperatieve vennootschap onderschrijven en als A-aandeelhouder door het bestuursorgaan zijn aanvaard. Behoudens andersluidende beslissing van het bestuursorgaan is de maximum inschrijving per aandeelhouder op A-aandelen beperkt tot 6 aandelen. Elk A-aandeel geeft recht op 1 stem.

Voor elk van de categorieën van aandeelhouders geldt dat geen enkele aandeelhouder, persoonlijk en als lasthebber, aan de stemmingen kan deelnemen voor meer dan één tiende van het aantal stemmen verbonden aan de aanwezige en vertegenwoordigde aandelen. Bovendien kan geen enkele categorie aan de stemming deelnemen voor een groter aantal stemmen dan één derde van de som van de in de algemene vergadering aanwezige of vertegenwoordigde stemmen, m.a.w. het gezamenlijk aantal stemmen uitgeoefend door houders van een bepaalde categorie van aandelen mag maximum 33,33... % van het totaal aantal uitgebrachte stemmen bedragen.

Aan Vulpia Share CVBA zijn geen regelingen bekend waarvan de inwerkingstelling op latere datum kan resulteren in een wijziging van de zeggenschap over Vulpia Share CVBA.

15 TRANSACTIES MET VERBONDEN PARTIJEN

Vulpia Share CVBA heeft gedurende het door de historische financiële informatie (zie hieronder onder Deel III titel 16) bestreken tijdvak tot de datum van huidig prospectus geen transacties gesloten met verbonden partijen, met uitzondering van de kapitaalparticipatie in Vulpia Real Estate CVBA en een overeenkomst met Vulpia Real Estate CVBA aangaande de voorwaarden waartegen een achtergestelde lening tot 7.000.000 EUR kan worden ter beschikking gesteld (met name voor een duurtijd van 8 jaar en tegen een marktconforme bruto interestvoet die zich zal situeren tussen 4,5% en 6,5% (afhankelijk van het opgehaalde kapitaal en de daaruit voortvloeiende kostenstructuur (bv. (relatief) grotere beheerskosten bij meer, kleinere inschrijvingen, de impact van eventuele bijkomende publicitaire acties om de ophaling van kapitaal verder te faciliteren, etc.)).

16 FINANCIËLE GEGEVENS BETREFFENDE HET VERMOGEN, DE FINANCIËLE POSITIE EN DE RESULTATEN VAN DE UITGEVENDE INSTELLING VULPIA SHARE CVBA

16.1 Historische financiële informatie

De hieronder opgenomen historische financiële informatie van Vulpia Share CVBA betreft de periode vanaf haar oprichting op 15 februari 2013 tot 31 mei 2013.

1. Balans na winstverdeling	Toel.	Codes	Boekjaar
ACTIVA			
VASTE ACTIVA		20/28	2.001.436,17 D
I. Oprichtingskosten	5.1	20	1.436,17 D
IV. Financiële vaste activa	5.4 / 5.5.1	28	2.000.000,00 D
B. Ondernemingen waarmee een deelnemingsverhouding bestaat	5.14	282/3	2.000.000,00 D
1. Deelnemingen		282	2.000.000,00 D
VLOTTENDE ACTIVA		29/58	58.367,13 D
IX. Liquide middelen		54/58	58.367,13 D
TOTAAL DER ACTIVA		20/58	2.059.803,30 D

1. Balans na winstverdeling	Toel.	Codes	Boekjaar
PASSIVA			
EIGEN VERMOGEN		10/15	2.057.943,30 C
I. Kapitaal	5.7	10	2.060.000,00 C
A. Geplaatst kapitaal		100	2.060.000,00 C
V. Overgedragen winst (overgedragen verlies)		14	2.056,70 D
VOORZIENINGEN EN UITGESTELDE BELASTINGEN		16	
SCHULDEN		17/49	1.860,00 C
IX. Schulden op ten hoogste één jaar		42/48	1.860,00 C
C. Handelsschulden		44	1.860,00 C
1. Leveranciers		440/4	1.860,00 C
TOTAAL DER PASSIVA		10/49	2.059.803,30 C

2. Resultatenrekening	Toel.	Codes	Boekjaar
I. Bedrijfsopbrengsten		70/74	
A. Omzet	5.10	70	
B. Toename (afname) in de voorraad goederen in bewerking en gereed product en in de bestellingen in uitvoering		71	
C. Geproduceerde vaste activa		72	
D. Andere bedrijfsopbrengsten	5.10	74	
II. Bedrijfskosten		60/64	2.012,46 D
A. Handelsgoederen, grond- en hulpstoffen		60	
1. Aankopen		600/8	
2. Afname (toename) van de voorraad		609	
B. Diensten en diverse goederen		61	1.664,96 D
C. Bezoldigingen, sociale lasten en pensioenen	5.10	62	
D. Afschrijvingen en waardeverminderingen op oprichtingskosten, op immateriële en materiële vaste activa		630	
E. Waardeverminderingen op voorraden, bestellingen in uitvoering en handelsvorderingen - Toevoeging (terugnemingen)		631/4	
F. Voorzieningen voor risico's en kosten Toevoegingen (bestedingen en terugnemingen)	5.10	635/7	
G. Andere bedrijfskosten	5.10	640/8	347,50 D
H. Als herstructureringskosten geactiveerde bedrijfskosten		649	
III. Bedrijfswinst(verlies)		9901	2.012,46 D
IV. Financiële opbrengsten		75	
A. Opbrengsten uit financiële vaste activa		750	
B. Opbrengsten uit vlottende activa		751	
C. Andere financiële opbrengsten	5.11	752/9	
V. Financiële kosten	5.11	65	44,24 D
A. Kosten van schulden		650	
B. Waardeverminderingen op vlottende activa andere dan bedoeld onder II. E - Toevoegingen (terugnemingen)		651	
C. Andere financiële kosten		652/9	44,24 D
VI. Winst (Verlies) uit de gewone bedrijfsuitoefening, vóór belasting		9902	2.056,70 D
VII. Uitzonderlijke opbrengsten		76	
A. Terugneming van afschrijvingen en van waardeverminderingen op immateriële en materiële vaste activa		760	
B. Terugneming van waardeverminderingen op financiële vaste activa		761	
C. Terugneming van voorzieningen voor uitzonderlijke risico's en kosten		762	
D. Meerwaarden bij de realisatie van vaste activa		763	
E. Andere uitzonderlijke opbrengsten	5.11	764/9	
VIII. Uitzonderlijke kosten		66	
A. Uitzonderlijke afschrijvingen en waardeverminderingen op oprichtingskosten, op immateriële en materiële vaste activa		660	
B. Waardeverminderingen op financiële vaste activa		661	
C. Voorzieningen voor uitzonderlijke risico's en kosten - Toevoegingen (bestedingen)		662	
D. Minderwaarden bij de realisatie van vaste activa		663	

E. Andere uitzonderlijke kosten	5.11	664/8	
F. Als herstructureringskosten geactiveerde uitzonderlijke kosten		669	
IX. Winst (Verlies) van het boekjaar vóór belasting		9903	2.056,70 D
IXbis A. Onttrekking aan de uitgestelde belastingen		780	
B. Overboeking naar de uitgestelde belastingen		680	
X. Belastingen op het resultaat	5.12	67/77	
A. Belastingen		670/3	
B. Regularisering van belastingen en terugneming van voorzieningen voor belastingen		77	
XI. Winst (Verlies) van het boekjaar		9904	2.056,70 D
XII. Onttrekking aan de belastingvrije reserves		789	
Overboeking naar de belastingvrije reserves		689	
XIII. Te bestemmen winst (verlies) van het boekjaar		9905	2.056,70 D

Grondslagen voor de financiële verslaggeving

Bovenstaande historische financiële informatie werd opgesteld volgens het *going concern* principe en volgens de in België als algemeen aanvaarde boekhoudkundige regels in navolging van de Belgische boekhoudwetgeving en haar uitvoeringsbesluiten. Deze vorm van verslaggeving staat bekend als Belgian GAAP.

Toelichting bij diverse posten opgenomen in de balans en resultatenrekening

Actief

1. Oprichtingskosten

Onder deze rubriek zijn opgenomen de kosten die verband houden met de oprichting van de vennootschap, meer bepaald notariskosten voor het verlijden van de oprichtingsakte dd. 15.02.2013 zoals ereloon, aktekosten, registratierecht en kosten voor de publicatie in het Belgisch Staatsblad.

2. Financiële vaste activa

Deze rubriek omvat de participatie gehouden in Vulpia Real Estate CVBA.

3. Liquide middelen

Deze rubriek omvat de beschikbare middelen van de vennootschap.

Passief

1. Geplaatst kapitaal

- Onder deze rubriek is opgenomen het bij de oprichting ingebrachte kapitaal door de oprichters (B-vennoten), met name 60.000 EUR. Dit bedrag vormt het vaste gedeelte van het kapitaal.
- Eveneens is onder deze rubriek opgenomen het variabele gedeelte van het kapitaal. Dit variabele gedeelte bestaat uit de inbreng door Fincare VZW (C-vennoot) ten bedrage van 2.000.000 EUR.

Resultatenrekening

1. Diensten en diverse goederen
Onder deze rubriek zijn opgenomen het ereloon van de bedrijfsrevisor met betrekking tot het commissarisverslag dat werd opgemaakt in het kader van de verhoging van het variabel kapitaal door Fincare vzw, bij wijze van inbreng in natura van een schuld in rekening-courant, en de kosten van de publicatie van deze kapitaalsverhoging in het Belgisch Staatsblad.
2. Andere bedrijfskosten
Onder deze rubriek is opgenomen de vennootschapsbijdrage aan het socialeverzekeringsfonds voor het kalenderjaar 2013.
3. Financiële kosten
Onder deze rubriek zijn opgenomen de bankkosten voor de opening van de zichtrekening en het beheer van bankverrichtingen.

Waarderingsregels

1. Oprichtingskosten
De oprichtingskosten worden geactiveerd en zullen volledig afgeschreven worden over een periode van 1 jaar.
2. Liquide middelen
De liquide middelen worden gewaardeerd tegen nominale waarde.
3. Financiële vaste activa
Deelnemingen en participaties worden opgenomen tegen hun aanschaffingswaarde zonder de aanverwante kosten.

De vorderingen worden geboekt tegen nominale waarde.

16.2 Beperkt nazicht van historische financiële informatie door de commissaris

De historische financiële informatie van Vulpia Share CVBA werd onderworpen aan een beperkt nazicht door de commissaris van Vulpia Share CVBA, zijnde BVBA Mertens, Dewaele, Achten & Co Bedrijfsrevisoren (met maatschappelijke zetel te 2240 Zandhoven, Langestraat 183 en ondernemingsnummer 0872.997.327), vertegenwoordigd door de heer Frans Dewaele, bedrijfsrevisor-zaakvoerder.

Hierna volgt het resultaat van het door de commissaris gevoerde nazicht:

**Beperkt nazichtverklaring door de commissaris bij de
tussentijdse balans en resultatenrekening per 31 mei 2013
van Vulpia Share CVBA
(BE 0521.864.552)**

Wij verklaren te zijn overgegaan tot een beperkt nazicht van de tussentijdse balans en resultatenrekening per 31 mei 2013 van Vulpia Share CVBA met een balanstotaal van 2.059.803,30 EUR en een verlies over de periode van 15 februari 2013 tot en met 31 mei 2013 van -2.056,70 EUR zoals opgenomen in bijlage 1.

Dit nazicht werd uitgevoerd in overeenstemming met de controleaanbeveling van het Instituut der Bedrijfsrevisoren in verband met beperkt nazicht. Bijgevolg bestond dit voornamelijk uit ontleding, vergelijking en bespreking van de financiële informatie. Deze controle is dan ook minder diepgaand dan een volkomen controle van de jaarrekening.

Er zijn bij dit nazicht geen andere gegevens aan het licht gekomen die aanleiding zouden kunnen geven tot belangrijke aanpassingen van de tussentijdse balans en resultatenrekening per 31 mei 2013.

Zandhoven, 7 juni 2013

De commissaris,
MDA-Bedrijfsrevisoren BVBA
vertegenwoordigd door,

Frans Dewaele
Bedrijfsrevisor-zaakvoerder



16.3 Dividendbeleid

Gelet op het feit dat Vulpia Share CVBA recent werd opgericht, kan zij geen informatie verschaffen over het in het verleden toepaste dividendbeleid.

Krachtens artikel 35 van de statuten wordt van de nettowinst van Vulpia Share CVBA elk jaar tenminste vijf procent afgenomen voor de vorming van de wettelijke reserve. Deze afneming is niet langer verplicht van zodra de wettelijke reserve één/tiende van het vast gedeelte van het maatschappelijk kapitaal bedraagt of 6.000 EUR op basis van het vast gedeelte van het kapitaal op datum van dit prospectus.

Vervolgens beslist de algemene vergadering op voorstel van het bestuursorgaan over de toekenning van een dividend. Het dividend wordt uitgedrukt in een percentage van de nominale waarde van de aandelen. Het dividendrecht zal worden toegekend pro rata temporis vanaf de storting van de gelden tot het einde van het boekjaar (indien de betreffende aandeelhouder nog geen aandeelhouder was aan het begin van het boekjaar) of vanaf het begin van het boekjaar tot de datum van uittrekking (indien de betreffende aandeelhouder geen aandeelhouder meer was aan het einde van het boekjaar).

Vulpia Share CVBA is erkend voor de Nationale Raad voor de Coöperatie, wat onder meer inhoudt dat het dividend in geen geval hoger mag zijn dan wat wordt voorgeschreven door het Koninklijk Besluit van 8 januari 1962 tot vaststelling van de voorwaarden tot erkenning van de nationale groeperingen van coöperatieve vennootschappen en van de coöperatieve vennootschappen voor de Nationale Raad voor de Coöperatie. Overeenkomstig het voormelde K.B. bedraagt het maximumdividend op de datum van dit prospectus 6% (jaarlijks).

Vulpia Share CVBA verwacht een toekomstig jaarlijks dividend van 4% te kunnen uitkeren aan haar aandeelhouders, onder voorbehoud van beslissing daartoe door de algemene vergadering en de hypothesen opgenomen Deel III titel 17.2. van dit prospectus. Het dividend wordt evenwel niet gegarandeerd. De mogelijkheid bestaat derhalve dat geen dividend wordt uitgekeerd.

De dividendrechten van de B- en de C-aandeelhouders zullen achtergesteld zijn aan deze van de A-aandeelhouders, zoals hierna omschreven. In de mate er voldoende winsten worden gegenereerd en de algemene vergadering beslist tot winstuitkering, zal er tot 4% dividend aan de A-aandeelhouders worden uitgekeerd. Indien er na deze uitkering voldoende winst overblijft, kan tot 4% dividend aan de B-aandeelhouders worden uitgekeerd. Vervolgens kan de algemene vergadering beslissen tot uitkering aan de A-aandeelhouders van een bijkomend dividend tot 2% (zodat maximaal 6% wordt uitgekeerd) resp. vervolgens tot uitkering aan de B-aandeelhouders van een bijkomend dividend tot 2% (zodat eveneens maximaal 6% wordt uitgekeerd). Indien er na deze uitkering voldoende winsten overblijven, kan de algemene vergadering aan de C-aandeelhouders maximaal 6% uitkeren.

16.4 Rechtszaken en arbitrages

Er zijn geen hangende of dreigende rechtszaken of arbitrages die een invloed kunnen hebben of hebben gehad op de financiële positie of rentabiliteit van Vulpia Share CVBA.

16.5 Wijzigingen van betekenis in de financiële of handelspositie van Vulpia Share CVBA

Sinds het einde van de verslagperiode waarvoor bovenstaande historische financiële informatie werd opgenomen, werden geen betekenisvolle wijzigingen genoteerd van de financiële of handelspositie van Vulpia Share CVBA.

17 BUSINESS PLAN, STRATEGISCHE OBJECTIEVEN EN WINSTPROGNOSE

Aangezien Vulpia Share CVBA een recent opgerichte vennootschap is en gelet op de beperktheid van de beschikbare historische financiële informatie, wordt hieronder een beschrijving gegeven van het *business plan*, de strategische objectieven en winstprognose van Vulpia Share CVBA.

In de mate dat onderstaande informatie toekomstgerichte verklaringen en winstprognoses bevat, wijst Vulpia Share CVBA de belegger erop dat deze informatie onzeker is en enkel een uitdrukking van de ondernemingsplannen van Vulpia Share CVBA op dit moment en van de winstverwachtingen op dit moment, uitgaande van een aantal hypothesen waarop het bestuursorgaan geen invloed heeft. Rekening houdend met de risicofactoren vermeld in Deel II van het prospectus is elke uitdrukking van verwacht rendement op de aandelen onzeker.

17.1 Niet-becijferde algemene bespreking

Vulpia Share CVBA heeft als belangrijkste doelstelling het maatschappelijk draagvlak te vergroten bij de burgers voor projecten en initiatieven in de zorgsector, met inbegrip van de ontwikkeling van de daarvoor noodzakelijke infrastructuur.

Zij zal deze doelstelling realiseren via het ophalen van kapitaal bij het publiek. Haar voornaamste activiteiten zullen dan ook bestaan in de werving en het beheer van coöperatief kapitaal.

Vulpia Share CVBA plant om de in huidige openbare aanbidding opgehaalde gelden (na aftrek van haar geraamde werkingskosten verbonden aan deze uitgifte, m.n. minimaal 50.000 EUR en maximaal 300.000 EUR – afhankelijk van het uiteindelijk effectief opgehaalde coöperatief kapitaal) uit te lenen aan Vulpia Real Estate CVBA.

De gelden zullen tot een bedrag van 7 miljoen EUR aan Vulpia Real Estate CVBA worden toegekend door middel van een achtergestelde lening voor een duurtijd van 8 jaar en tegen een marktconforme bruto interestvoet die zich zal situeren tussen 4,5% en 6,5% (afhankelijk van het opgehaalde kapitaal en de daaruit voortvloeiende kostenstructuur (bv. (relatief) grotere beheerskosten bij meer, kleinere inschrijvingen, de impact van eventuele bijkomende publicitaire inspanningen om de ophaling van kapitaal verder te faciliteren, etc.))).

Naast het uitlenen van het publiek opgehaald kapitaal in het kader van de huidige openbare aanbidding (verschafte door de A-aandeelhouders), heeft Vulpia Share CVBA ook de kapitaalmiddelen die werden verschafte door de B- en C-aandeelhouders van Vulpia Share CVBA (op de datum van dit prospectus bestaande uit 60.000 EUR ingebracht door de oprichters en 2.000.000 EUR ingebracht door Fincare VZW) geïnvesteerd via een kapitaalparticipatie in Vulpia Real Estate CVBA.

Vulpia Share CVBA beoogt op deze wijze financiële opbrengsten te realiseren die haar in staat zouden moeten stellen een dividend toe te kennen aan haar aandeelhouders van 4% (voor zover daartoe door de algemene vergadering wordt beslist). De dividendrechten van de B- en de C-aandeelhouders zullen achtergesteld zijn aan deze van de A-aandeelhouders, zoals omschreven in Deel III titel 16.3. van dit prospectus.

Vulpia Real Estate CVBA zal deze middelen in eerste instantie investeren voor de renovatie/verbouwing van het voormalig sanatorium "Lemaire" gelegen te Tombeek (Overijse) (het Project Sanatorium Lemaire).

Het sanatorium werd op 7 maart 1994 erkend als monument gelet op zijn artistieke, architectuurhistorische en historische waarde, en het sanatorium met zijn omliggend park werd in zijn geheel als dorpsgezicht erkend. Op heden wordt het sanatorium onder toezicht van het Agentschap Onroerend Erfgoed (Vlaamse Overheid) gerenoveerd en verbouwd tot een woonzorgcentrum en assistentiewoningen (waarvoor een voorafgaande vergunning voor de beoogde exploitatie werd bekomen door VZW Residentie Tombeekheyde, de operationele zorgentiteit). Het Project Sanatorium Lemaire is gepland operationeel te zijn op 1 juli 2015.

Vulpia Share CVBA beoogt met de huidige kapitaalophaling het toekennen van de hoger genoemde achtergestelde lening aan Vulpia Real Estate CVBA, die zo op haar beurt werkingsmiddelen zal toekennen aan haar dochtervennootschap Tombeekheyde NV. Tombeekheyde NV is eigenaar van de terreinen van het voormalige sanatorium Lemaire alsook van de te renoveren gebouwen, en

beheert dan ook het Project Sanatorium Lemaire. Tombeekheyde NV zal het woonzorgcentrum en de assistentiewoningen verhuren en via deze opbrengsten haar achtergestelde lening aan Vulpia Real Estate CVBA terugbetalen.

Door deze (onrechtstreekse) financiering van het Project Sanatorium Lemaire met in de markt opgehaald coöperatief kapitaal, wenst Vulpia Share CVBA aan burgers, in het bijzonder ook de omwonenden van het Project Sanatorium Lemaire, enerzijds de kans te geven om actief mee te werken aan de ondersteuning van de dienstverlening in de zorgsector en de uitbreiding van de noodzakelijke infrastructuur in deze sector. Anderzijds wenst Vulpia Share CVBA de mogelijkheid te bieden aan burgers om bij te dragen tot het behoud van cultureel/architecturaal erfgoed.

Ook naar de toekomst toe (tijdens of na de duurtijd van de huidige openbare aanbidding) heeft Vulpia Share CVBA de intentie om aan Vulpia Real Estate CVBA bijkomende middelen ter beschikking te stellen, met het oog op financiering van projecten. De middelen die Vulpia Share CVBA ter beschikking zal stellen, zal zij bekomen uit een nieuwe kapitaalophaling door een openbare aanbidding van aandelen (publiek kapitaal) ofwel zal zij daarvoor andere financieringsbronnen aanspreken (leningen/kredieten).

In de mate aan Vulpia Real Estate CVBA publiek opgehaalde gelden worden ter beschikking gesteld door Vulpia Share CVBA, zal Vulpia Real Estate CVBA deze op haar beurt steeds aanwenden ter financiering van specifieke projecten door terbeschikkingstelling (d.m.v. de toekenning van een lening of de investering in kapitaal) aan vastgoedvennootschappen, die beschikken over zakelijke rechten m.b.t. onroerend goed dat bestemd is of reeds wordt aangewend voor de exploitatie van zorgondernemingen. Deze vastgoedvennootschappen zullen steeds vennootschappen zijn die worden gecontroleerd door Vulpia Real Estate CVBA. Die vastgoedvennootschappen genereren hun inkomsten uit huurovereenkomsten of erfpachtovereenkomsten met een duur van 27 jaar (met mogelijkheden tot verlenging) met de operationele zorgentiteiten, eveneens behorend tot de Vulpia-groep. Deze operationele zorgentiteiten beschikken over de nodige erkenningen om de respectievelijke zorgonderneming uit te baten.

Vulpia Real Estate CVBA heeft de intentie om deze publiek opgehaalde gelden die door Vulpia Share CVBA ter beschikking werden gesteld, slechts te investeren in deze vastgoedvennootschappen van zodra een project realiseerbaar is en de totale projectkost kan geraamd worden, m.n. van zodra minstens:

- door de betreffende vastgoedentiteit een zakelijk recht op een grond/gebouw werd verworven;
- een (al dan niet definitieve) bouwvergunning voor de oprichting/verbouwing van gebouwen op die grond werd bekomen;
- aan de operationele zorgentiteiten een voorafgaande vergunning voor de exploitatie van een zorgonderneming werd toegekend door de bevoegde overheid, en dit voor de locatie waarvoor een zakelijk recht door de vastgoedvennootschap werd bekomen;
- een minimale huurprijs of canon in hoofde van de zorgentiteit redelijkerwijs kan ingeschat worden op basis van het ondernemingsplan van deze zorgentiteit.

Vulpia Real Estate CVBA zal evenwel ook met andere middelen dan de middelen die in het publiek werden opgehaald door Vulpia Share CVBA (bijvoorbeeld middelen toegekend door derden (kredieten) of eigen kapitaal), investeren in vastgoedprojecten. Deze projecten zullen zich al dan niet in opstartfase bevinden (en derhalve niet noodzakelijk voldoen aan de hierboven opgesomde voorwaarden). Dergelijke investering door Vulpia Real Estate CVBA zal de vorm aannemen van een achtergestelde lening aan of het nemen van een participatie in het kapitaal van de vennootschap die het betreffende project beheert/realiseert.

17.2 Winstprognose

Hoewel met de nodige voorzichtigheid en voorzorg opgesteld, betreft onderstaande winstprognose een inschatting van de toekomst en is zij derhalve onzeker. De winstprognose gaat uit van de hieronder opgesomde hypothesen die aan de winstprognose ten grondslag liggen. Vulpia Share CVBA wijst erop dat een aantal van deze hypothesen factoren betreffen die het bestuursorgaan van Vulpia Share CVBA niet kan beïnvloeden.

(17.2.1) Hypothesen betreffende factoren die het bestuursorgaan van Vulpia Share CVBA niet kan beïnvloeden

- De oprichtingskosten betreffen een inschatting, het exacte bedrag zal afhankelijk zijn van het uiteindelijk bedrag van de erelonen van adviseurs.
- De veronderstelling dat Vulpia Real Estate CVBA aan wie Vulpia Share CVBA de opgehaalde gelden via een achtergestelde lening zal ter beschikking stellen voldoende solvabel blijft om haar verbintenissen na te komen (betaling jaarlijkse rentevoet en terugbetaling kapitaal op de vervaldag).
- De veronderstelling dat 80% van het variabel kapitaal bestaat uit beleggingen vanwege natuurlijke personen, en dat de dividenden uitbetaald aan natuurlijke personen ten belope van de eerste schijf van 190 EUR/aandeelhouder vrijgesteld zijn van vennootschapsbelasting gedurende de tijdsperiode van de winstprognose en de veronderstelling dat de overige winst fiscaal vrijgesteld zal kunnen worden door gebruik te maken van de notionele interestaftrek (m.a.w. dat de (toepassing van de) wetgeving op dat punt niet wijzigt).
- De veronderstelling dat minimaal een bedrag van 2.500.000 EUR kan worden opgehaald in 2013.
- De veronderstelling dat een bedrag van 10.000.000 EUR kan worden opgehaald in het kader van de huidige en daaropvolgende openbare aanbieding.

(17.2.2) Hypothesen betreffende factoren die het bestuursorgaan van Vulpia Share CVBA kan beïnvloeden

- De voorwaarden waaronder het kapitaal ter beschikking kan worden gesteld van Vulpia Real Estate CVBA, met name een achtergestelde lening aan een interestvoet van 5,5% voor vorderingen op meer dan één jaar en aan een interestvoet van 4,5% voor vorderingen op minder dan één jaar.

(17.2.3) Winstprognose

Activa	31 12 2013	Passiva	31 12 2013
Vaste activa	€ 2.129.750,00	Eigen vermogen	€ 4.561.063,83
I. Oprichtingskosten	€ 129.750,00	I. Geplaatst kapitaal	€ 4.560.000,00
Oprichtingskosten	€ -	Vast kapitaal	€ 60.000,00
Kosten ophaling coöperatief kapitaal	€ 129.750,00	Variabel kapitaal	€ 4.500.000,00
IV. Financiële vaste activa	€ 2.000.000,00	A aandelen (publiek)	€ 2.500.000,00
Deelneming Vulpia Real Estate cvba	€ 2.000.000,00	C aandelen (Fincare vzw)	€ 2.000.000,00
		III. Reserves	€ 50,00
		V. Overgedragen resultaat	€ 1.013,83
		Over te dragen resultaat 2013	€ 1.013,83
Glottende activa	€ 2.456.313,83	Vreemd vermogen	€ 25.000,00
V. Vorderingen > 1 jaar	€ 2.400.000,00	VIII. Schulden > 1 jaar	€ -
VII. Vorderingen < 1 jaar	€ -	IX. Schulden < 1 jaar	€ 25.000,00
IX. Liquide middelen	€ 56.313,83	Handelsschulden	€ -
Cash flow 2013	€ 56.313,83	Dividendschuld	€ 25.000,00
X. Overlopende rekeningen	€ -	Geraamde belastingschuld	€ -
		X. Overlopende rekeningen	€ -
Totaal der activa	€ 4.586.063,83	Totaal der passiva	€ 4.586.063,83

Activa	31 12 2014	Passiva	31 12 2014
Vaste activa	€ 2.211.750,00	Eigen vermogen	€ 9.592.765,83
I. Oprichtingskosten	€ 211.750,00	I. Geplaatst kapitaal	€ 9.560.000,00
Oprichtingskosten	€ -	Vast kapitaal	€ 60.000,00
Kosten ophaling coöperatief kapitaal	€ 211.750,00	Variabel kapitaal	€ 9.500.000,00
IV. Financiële vaste activa	€ 2.000.000,00	A aandelen (publiek)	€ 7.500.000,00
Deelneming Vulpia Real Estate cvba	€ 2.000.000,00	C aandelen (Fincare vzw)	€ 2.000.000,00
		III. Reserves	€ 6.000,00
		V. Overgedragen resultaat	€ 26.765,83
		Overgedragen resultaat 2013	€ 1.013,83
		Over te dragen resultaat 2014	€ 25.752,00
Glottende activa	€ 7.587.813,83	Vreemd vermogen	€ 206.798,00
V. Vorderingen > 1 jaar	€ 6.900.000,00	VIII. Schulden > 1 jaar	€ -
VII. Vorderingen < 1 jaar	€ 500.000,00	IX. Schulden < 1 jaar	€ 206.798,00
IX. Liquide middelen	€ 187.813,83	Handelsschulden	€ -
Positie 31/12/2013	€ 56.313,83	Dividendschuld	€ 200.000,00
Cash flow 2014	€ 131.500,00	Geraamde belastingschuld	€ 6.798,00
X. Overlopende rekeningen	€ -	X. Overlopende rekeningen	€ -
Totaal der activa	€ 9.799.563,83	Totaal der passiva	€ 9.799.563,83

Activa	31 12 2015	Passiva	31 12 2015
Vaste activa	€ 2.225.531,25	Eigen vermogen	€ 12.114.250,58
I. Oprichtingskosten	€ 225.531,25	I. Geplaatst kapitaal	€ 12.060.000,00
Oprichtingskosten	€ -	Vast kapitaal	€ 60.000,00
Kosten ophaling coöperatief kapitaal	€ 257.750,00	Variabel kapitaal	€ 12.000.000,00
Afschrijving kost ophaling	€ -32.218,75	A aandelen (publiek)	€ 10.000.000,00
IV. Financiële vaste activa	€ 2.000.000,00	C aandelen (Fincare vzw)	€ 2.000.000,00
Deelneming Vulpia Real Estate cvba	€ 2.000.000,00	III. Reserves	€ 6.000,00
		V. Overgedragen resultaat	€ 48.250,58
		Overgedragen resultaat 2014	€ 26.765,83
		Over te dragen resultaat 2015	€ 21.484,75
Glottende activa	€ 10.250.615,83	Vreemd vermogen	€ 361.896,50
V. Vorderingen > 1 jaar	€ 9.040.000,00	VIII. Schulden > 1 jaar	€ -
VII. Vorderingen < 1 jaar	€ 1.000.000,00	IX. Schulden < 1 jaar	€ 361.896,50
IX. Liquide middelen	€ 210.615,83	Handelsschulden	€ -
Positie 31/12/2014	€ 187.813,83	Dividendschuld	€ 350.000,00
Cash flow 2015	€ 22.802,00	Geraamde belastingschuld	€ 11.896,50
X. Overlopende rekeningen	€ -	X. Overlopende rekeningen	€ -
Totaal der activa	€ 12.476.147,08	Totaal der passiva	€ 12.476.147,08

Activa	31 12 2016	Passiva	31 12 2016
Vaste activa	€ 2.193.312,50	Eigen vermogen	€ 12.150.635,83
I. Oprichtingskosten	€ 193.312,50	I. Geplaatst kapitaal	€ 12.060.000,00
Oprichtingskosten	€ -	Vast kapitaal	€ 60.000,00
Kosten ophaling coöperatief kapitaal	€ 257.750,00	Variabel kapitaal	€ 12.000.000,00
Afschrijving kost ophaling	€ -64.437,50	A aandelen (publiek)	€ 10.000.000,00
IV. Financiële vaste activa	€ 2.000.000,00	C aandelen (Fincare vzw)	€ 2.000.000,00
Deelneming Vulpia Real Estate cvba	€ 2.000.000,00	III. Reserves	€ 6.000,00
		V. Overgedragen resultaat	€ 84.635,83
		Overgedragen resultaat 2015	€ 48.250,58
		Resultaat 2016	€ 36.385,25
Glottende activa	€ 10.370.919,33	Vreemd vermogen	€ 413.596,00
V. Vorderingen > 1 jaar	€ 9.390.000,00	VIII. Schulden > 1 jaar	€ -
VII. Vorderingen < 1 jaar	€ 750.000,00	IX. Schulden < 1 jaar	€ 413.596,00
IX. Liquide middelen	€ 230.919,33	Handelsschulden	€ -
Positie 31/12/2015	€ 210.615,83	Dividendschuld	€ 400.000,00
Cash flow 2015	€ 20.303,50	Geraamde belastingschuld	€ 13.596,00
X. Overlopende rekeningen	€ -	X. Overlopende rekeningen	€ -
Totaal der activa	€ 12.564.231,83	Totaal der passiva	€ 12.564.231,83

Resultatenrekening	2013	2014	2015	2016
Opbrengsten	€ 33.500,00	€ 267.500,00	€ 472.600,00	€ 550.700,00
Financiële opbrengsten	€ 33.500,00	€ 267.500,00	€ 472.600,00	€ 550.700,00
Financiële opbrengst vorderingen > 1 jaar	€ 33.000,00	€ 255.750,00	€ 438.350,00	€ 516.450,00
Financiële opbrengst vorderingen < 1 jaar	€ -	€ 11.250,00	€ 33.750,00	€ 33.750,00
Overige financiële opbrengsten	€ 500,00	€ 500,00	€ 500,00	€ 500,00
Kosten	€ 7.436,17	€ 29.000,00	€ 89.218,75	€ 100.718,75
Diensten en diversen	€ 6.000,00	€ 29.000,00	€ 57.000,00	€ 68.500,00
Juridische dienstverlening	€ -	€ 5.000,00	€ 5.000,00	€ 2.500,00
Publiciteit en drukwerken	€ -	€ -	€ -	€ -
Overige administratieve kosten	€ 6.000,00	€ 24.000,00	€ 52.000,00	€ 66.000,00
Afschrijvingen	€ 1.436,17	€ -	€ 32.218,75	€ 32.218,75
Resultaat voor belastingen	€ 26.063,83	€ 238.500,00	€ 383.381,25	€ 449.981,25
VENB	€ -	€ 6.798,00	€ 11.896,50	€ 13.596,00
Resultaat van het boekjaar	€ 26.063,83	€ 231.702,00	€ 371.484,75	€ 436.385,25

Resultaatsbestemming	2013	2014	2015	2016
Dividenduitkering A-vennoten	€ 25.000,00	€ 200.000,00	€ 350.000,00	€ 400.000,00
Wettelijke reserve	€ 50,00	€ 5.950,00	€ -	€ -
Overgedragen resultaat	€ 1.013,83	€ 25.752,00	€ 21.484,75	€ 36.385,25

Cash Flow	2013	2014	2015	2016
CASH IN	€ 193.500,00	€ 267.500,00	€ 472.600,00	€ 550.700,00
Reservering opgehaald kapitaal	€ 160.000,00	€ -	€ -	€ -
Financiële opbrengst vorderingen > 1Y	€ 33.000,00	€ 255.750,00	€ 438.350,00	€ 516.450,00
Financiële opbrengst vorderingen < 1Y	€ -	€ 11.250,00	€ 33.750,00	€ 33.750,00
Financiële opbrengst liquide middelen	€ 500,00	€ 500,00	€ 500,00	€ 500,00
CASH OUT	€ 137.186,17	€ 136.000,00	€ 449.798,00	€ 530.396,50
Oprichting vennootschap	€ 1.436,17	€ -	€ -	€ -
FSMA	€ 10.000,00	€ -	€ -	€ -
Administratieve verwerking inschrijvingen	€ 36.000,00	€ 72.000,00	€ 36.000,00	€ -
Juridische dienstverlening	€ 50.000,00	€ 5.000,00	€ 5.000,00	€ 2.500,00
Publiciteit en drukwerken	€ 32.500,00	€ 10.000,00	€ 10.000,00	€ -
Overige administratieve kosten	€ 7.250,00	€ 24.000,00	€ 52.000,00	€ 66.000,00
VENB	€ -	€ -	€ 6.798,00	€ 11.896,50
Dividenduitkering A-vennoten	€ -	€ 25.000,00	€ 200.000,00	€ 350.000,00
Herinvestering van cash overschotten	€ -	€ -	€ 140.000,00	€ 100.000,00
CASH FLOW	€ 56.313,83	€ 131.500,00	€ 22.802,00	€ 20.303,50

Toelichting bij diverse posten opgenomen in de winstprognose

Actief

1. Oprichtingskosten

Onder deze rubriek zijn opgenomen de kosten die verband houden met de oprichting van de vennootschap, meer bepaald notariskosten voor het verlijden van de oprichtingsakte dd. 15/02/2013 zoals ereloon, aktekosten, registratierecht en kosten voor de publicatie in het Belgisch Staatsblad.

Daarnaast worden in deze rubriek opgenomen de directe kosten die verband houden met de kapitaalophaling zoals erelonen van de juridische adviseurs in het kader van het opstellen van het prospectus, de administratieve verwerking van inschrijvingen, publicitaire uitgaven en de vergoeding van de FSMA.

Deze kosten worden in meer detail weergegeven in bovenstaande cash flow prognose.

2. Financiële vaste activa

Deze rubriek omvat de participatie gehouden in Vulpia Real Estate CVBA.

3. Vorderingen op meer dan één jaar

Deze rubriek betreft de aan Vulpia Real Estate CVBA ter beschikking gestelde middelen via achtergestelde lening als gevolg van de vooropgestelde openbare uitgifte van aandelen. Vulpia Real Estate CVBA zal deze middelen op haar beurt toewijzen aan de projecten zoals toegelicht onder deel III titel 5.3. van dit prospectus.

4. Vorderingen op minder dan één jaar
Deze rubriek betreft de aan Vulpia Real Estate CVBA ter beschikking gestelde middelen via lening als gevolg van de vooropgestelde openbare uitgifte van aandelen. Vulpia Real Estate CVBA zal deze middelen op haar beurt toewijzen aan de projecten zoals toegelicht onder deel III titel 5.3. van dit prospectus.
5. Liquide middelen
Deze rubriek omvat de beschikbare middelen van de vennootschap. De evolutie van de beschikbare middelen wordt verduidelijkt via de bovenstaande cash flow prognose.

Passief

1. Geplaatst kapitaal
 - Onder deze rubriek is opgenomen het bij de oprichting ingebrachte kapitaal door de oprichters (B-vennoten), met name 60.000 EUR. Dit bedrag vormt het vaste gedeelte van het kapitaal.
 - Eveneens is onder deze rubriek opgenomen de inbreng door Fincare VZW (C-vennoot) in het variabel kapitaal; en
 - anderzijds het voorziene opgehaalde kapitaal tijdens de beoogde openbare aanbieder (A-vennoten).
2. Reserves
Onder deze rubriek is opgenomen de wettelijke reserve.
3. Overgedragen resultaat
Onder deze rubriek is opgenomen het overgedragen resultaat uit voorgaande boekjaren.
4. Schulden op minder dan één jaar
Deze rubriek omvat:
 - De dividendschuld: deze heeft betrekking op de dividenduitkering die wordt bepaald door de Raad van Bestuur en reeds wordt uitgedrukt in de resultaatsbestemming, maar slechts wordt uitbetaald na goedkeuring door de Algemene Vergadering in de loop van het volgende boekjaar.
 - De geraamde belastingschuld: Vulpia Share CVBA is erkend door de Nationale Raad van de Coöperatie. Volgens een interpretatie van de bestaande regelgeving worden de dividenden uitgekeerd aan vennoten-natuurlijke personen van een erkende coöperatieve vennootschap niet begrepen in de belastbare winst en vrijgesteld van vennootschapsbelasting, in de mate dat dit dividend een bedrag van 190 EUR (aanslagjaar 2014) per aandeelhouder niet overschrijdt. Deze vrijstelling geldt niet voor rechtspersonen. In de mate dat de gerealiseerde winst niet wordt uitgekeerd of niet is vrijgesteld overeenkomstig het voorgaande, kan vrijstelling bekomen worden op basis van de notionele interestaftrek. Voorgaande interpretatie werd ter bevestiging voorgelegd aan de Dienst voor Voorafgaande beslissingen in Fiscale zaken. De betreffende ruling werd op datum van het prospectus nog niet bekomen.

In de winstprognose wordt verondersteld dat enkel het deel van de dividenduitkering dat betrekking heeft tot rechtspersonen, niet wordt vrijgesteld op basis van de notionele interestaftrek. Het aandeel van deze groep wordt geraamd op 10% van het opgehaalde kapitaal.

Resultatenrekening

1. Financiële opbrengsten

Onder deze rubriek zijn opgenomen het bruto-bedrag aan interesten dat ontvangen en/of verworven is op balansdatum ingevolge de achtergestelde lening aan Vulpia Real Estate CVBA en de beleggingen bij de bankinstelling. We gaan in deze winstprognose uit van een brutorendement van 5,5% voor vorderingen op meer dan één jaar en een brutorendement van 4,5% voor vorderingen op minder dan één jaar en berekend op de gemiddelde positie tijdens het boekjaar.

2. Diensten en diverse goederen

Onder deze rubriek zijn opgenomen kosten in hoofdzaak met betrekking tot de administratieve opvolging van bestaande A-vennoten, de boekhoudkundige administratie en overige administratieve kosten (o.a. commissarismandaat, drukwerken).

In de winstprognose worden geen bezoldigingen voor bestuurders voorzien. Het mandaat van bestuurder in Vulpia Share CVBA is immers onbezoldigd, tenzij een bestuurder een opdracht zou vervullen met bijzondere of vaste prestaties.

3. Afschrijvingen

Onder deze rubriek is opgenomen de afschrijvingskost van de geactiveerde kosten vermeld onder de rubriek "oprichtingskosten".

4. Belastingen op het resultaat

De geraamde belastingschuld: Vulpia Share CVBA is erkend door de Nationale Raad van de Coöperatie. Volgens een interpretatie van de bestaande regelgeving worden de dividenden uitgekeerd aan vennoten-natuurlijke personen van een erkende coöperatieve vennootschap niet begrepen in de belastbare winst en vrijgesteld van vennootschapsbelasting, in de mate dat dit dividend een bedrag van 190 EUR (aanslagjaar 2014) per aandeelhouder niet overschrijdt. Deze vrijstelling geldt niet voor rechtspersonen. In de mate dat de gerealiseerde winst niet wordt uitgekeerd of niet is vrijgesteld overeenkomstig het voorgaande, kan vrijstelling bekomen worden op basis van de notionele interestaftrek. Voorgaande interpretatie werd ter bevestiging voorgelegd aan de Dienst voor Voorafgaande beslissingen in Fiscale zaken. De betreffende ruling werd op datum van het prospectus nog niet bekomen.

In de winstprognose wordt verondersteld dat enkel het deel van de dividenduitkering dat betrekking heeft tot rechtspersonen, niet wordt vrijgesteld op basis van de notionele interestaftrek. Het aandeel van deze groep wordt geraamd op 10% van het opgehaalde kapitaal.

Waarderingsregels

1. Oprichtingskosten

De oprichtingskosten van de vennootschap, meer bepaald notariskosten voor het verlijden van de oprichtingsakte dd. 15/02/2013 zoals ereloon, aktekosten, registratierecht en kosten voor de publicatie in het Belgisch Staatsblad, worden volledig afgeschreven in het eerste boekjaar.

De directe kosten die verband houden met de kapitaalophaling zoals erelonen van de juridische adviseurs in het kader van het opstellen van het prospectus, de administratieve verwerking van inschrijvingen, publicitaire uitgaven en de vergoeding van de FSMA, worden afgeschreven op 8 jaar van zodra de kapitaalophaling werd beëindigd en pro rata in het eerste jaar na beëindiging van de ophaling.

2. Financiële vaste activa

De deelnemingen en aandelen worden opgenomen tegen hun oorspronkelijke aanschaffingswaarde, desgevallend vermeerderd met bedragen van kapitaalsverhogingen.

3. Vorderingen
Vorderingen worden in de balans opgenomen tegen de nominale waarde.
4. Liquide middelen
De liquide middelen worden gewaardeerd tegen nominale waarde.
5. Schulden
Schulden worden in de balans opgenomen aan nominale waarde, desgevallend verhoogd met de vervallen intrestkosten en bedragen ter afronding van de schulden.
6. Overlopende rekeningen
Overlopende rekeningen worden geboekt aan oorspronkelijke waarde.

(17.2.4) Controle van de winstprognose door de commissaris

De commissaris van Vulpia Share CVBA heeft een redelijkheidscontrole doorgevoerd met betrekking tot de bovenstaande winstprognose. Hierna volgt het resultaat van dit nazicht:

**Verklaring over de toekomstige
winstprognoses en ramingen zoals
opgenomen in de prospectus medio juni 2013
van Vulpia Share CVBA
(BE 0521.864.552)**

Wij brengen verslag uit over de toekomstige winstprognoses en ramingen zoals opgenomen onder hoofdstuk 17 "Businessplan, strategische objectieven en winstprognose" van de prospectus van de vennootschap Vulpia Share CVBA dewelke medio juni 2013 werd opgesteld.

Deze winstprognoses en ramingen leiden voor onderstaande boekjaren tot volgende geprojecteerde balanstotalen en cash flow:

Boekjaar	Geprojecteerd Balanstotaal	Geraamde Cash flow
31.12.2013	4.586.063,83	56.313,83
31.12.2014	9.799.563,83	131.500,00
31.12.2015	12.476.147,08	22.802,00
31.12.2016	12.564.231,83	20.303,50

Verantwoordelijkheid van het bestuursorgaan

De financiële ramingen en de belangrijke veronderstellingen die aan de grondslag liggen van de financiële ramingen, zijn opgesteld onder de verantwoordelijkheid van het bestuursorgaan in overeenstemming met de richtlijnen van Reglement (EG) n° 2004-809 en de daaropvolgende aanpassingen.

Verantwoordelijkheid van de commissaris

Het is onze verantwoordelijkheid een oordeel tot uitdrukking te brengen, zoals vereist door Bijlage I, punt 13.2 van het Reglement (EG) n° 2004-809. Wij zijn niet verplicht een opinie te geven over de mate waarin het resultaat behaald kan worden of over de onderliggende assumpties van de winstraming.



Uitgevoerde werkzaamheden

Wij hebben ons onderzoek uitgevoerd in overeenstemming met de algemene auditnormen zoals bepaald door het Instituut der Bedrijfsrevisoren, inclusief gerelateerde richtlijnen verstrekt door haar onderzoeksinstituut inzake de rol van de auditor bij prospectussen in het kader van een openbaar aanbod tot inschrijving op effecten.

Onze werkzaamheden omvatten een evaluatie van de door het management uitgevoerde procedures en veronderstellingen in het kader van de opmaak van de financiële ramingen en van de conformiteit en consistente toepassingen van de boekhoudkundige waarderingsregels zoals normaal door Vulpia Share CVBA aangewend.

We hebben onze werkzaamheden dusdanig gepland en uitgevoerd opdat wij de naar onze mening noodzakelijke informatie en verduidelijkingen zouden verkrijgen om ons in staat te stellen een redelijke zekerheid te verkrijgen dat de winstramingen werden opgemaakt op basis van de in vorige paragraaf vermelde grondslagen.

Aangezien de financiële ramingen en veronderstellingen waarop ze zich baseren, gerelateerd zijn aan de toekomst en bijgevolg kunnen beïnvloed worden door onvoorziene omstandigheden, kunnen we geen opinie geven over in welke mate de werkelijke resultaten zullen overeenstemmen met diegenen die opgenomen zijn in de financiële ramingen. Deze verschillen kunnen belangrijk zijn.

Oordeel

De conclusies betreffende ons onderzoek, zijn de volgende:

- Ons beperkt nazicht heeft geen elementen aan het licht gebracht die belangrijke aanpassingen aan de gebruikte veronderstellingen en grondslagen vereisen opdat deze een redelijke basis zouden vormen voor het opstellen van de ramingen.
- De financiële ramingen, opgenomen onder hoofdstuk 17 "Business plan, strategische objectieven en winstprognose" van de prospectus zijn naar behoren opgesteld op basis van de vermelde grondslagen.
- De boekhoudkundige grondslag voor de opstelling van deze ramingen is in overeenstemming met de grondslagen voor financiële verslaggeving van Vulpia Share CVBA.

Ons verslag is uitsluitend opgesteld ten behoeve van de uitgifte van aandelen zoals opgenomen in de prospectus uitgaande van Vulpia Share CVBA. Ons verslag kan niet gebruikt worden voor andere doeleinden of in andere omstandigheden dan in het kader van de informatieverplichting via deze prospectus.



Bijkomende verklaringen en inlichtingen

Met betrekking tot de andere in de prospectus opgenomen inlichtingen van financiële of boekhoudkundige aard voor Vulpia Share CVBA en de andere entiteiten binnen de groep Vulpia waar wij als commissaris zijn aangesteld, kunnen wij stellen dat wij geen elementen hebben geïdentificeerd die in strijd zijn met de kennis die wij hebben verkregen in het kader van de uitvoering van onze controles naar aanleiding van dit verslag en de uitvoering van ons mandaat als commissaris in deze entiteiten.

Zandhoven, 7 juni 2013

De commissaris,
MDA-Bedrijfsrevisoren BVBA
vertegenwoordigd door,

Frans Dewaele
Bedrijfsrevisor - zaakvoerder

A handwritten signature in blue ink, reading 'Frans Dewaele', is written over a large, hand-drawn blue triangle that points to the right.

18 AANVULLENDE INFORMATIE

18.1 Aandelenkapitaal

Vulpia Share CVBA is een coöperatieve vennootschap en haar kapitaal is samengesteld uit een vast gedeelte en een veranderlijk gedeelte.

Het vast gedeelte van het kapitaal bedraagt op de datum van dit prospectus 60.000 EUR en is volledig volgestort. Het variabel gedeelte van het kapitaal bedraagt op de datum van dit prospectus 2.000.000 EUR en is volledig volgestort.

Het kapitaal van Vulpia Share CVBA wordt vertegenwoordigd door aandelen op naam. De statuten van Vulpia Share CVBA voorzien in drie categorieën van aandelen op naam: categorie A, B en C. De aandelen hebben een nominale waarde van 500 EUR.

Behoudens andersluidende beslissing van het bestuursorgaan is de maximuminschrijving per aandeelhouder op aandelen van categorie A beperkt tot 6 aandelen.

Toestand aandelenkapitaal per datum van dit prospectus:

- Categorie A: 0 EUR
- Categorie B: 60.000 EUR
- Categorie C: 2.000.000 EUR

18.2 Akte van oprichting en statuten

(18.2.1) Het maatschappelijk doel

Het doel van Vulpia Share CVBA staat beschreven in artikel 3 van de statuten.

De vennootschap heeft tot doel de bevordering van diensten, zorgverlening en infrastructuur voor ouderen en/of andere zorgbehoevende personen.

Daartoe omvat het doel van de vennootschap:

De werving van coöperatief kapitaal voor de oprichting en ontwikkeling van ondernemingen werkzaam in de zorgsector met inbegrip van ondernemingen met als doel gebouwen en gronden die geschikt zijn voor huisvesting en/of dagbesteding voor zorgbehoevende personen op te richten, te beheren, te kopen, te verkopen, te huren, te verhuren, zakelijke rechten te verwerven op dergelijke gronden en gebouwen en alle andere activiteiten te ondernemen met het doel op het voorzien van aangepaste infrastructuur voor ouderen en/of andere zorgbehoevende personen.

Daartoe kan ze werkingsmiddelen, onder welke vorm ook (in de vorm van eigen vermogen, dan wel van vreemd kapitaal) maar binnen de grenzen van wat wettelijk mogelijk is, ter beschikking stellen van ondernemingen die de doelstellingen van de vennootschap onderschrijven.

Daartoe kan de vennootschap eveneens samenwerken met, deelnemen in, of op gelijke welke wijze, rechtstreeks of onrechtstreeks, belangen nemen in andere ondernemingen.

De vennootschap kan zowel tot waarborg van eigen verbintenissen als tot waarborg van verbintenissen van derden borg stellen, onder meer door haar goederen in hypotheek of in pand te geven, inclusief de eigen handelszaak.

De vennootschap kan in het algemeen alle commerciële, industriële, financiële, roerende of onroerende handelingen verrichten in rechtstreeks of onrechtstreeks verband met haar

maatschappelijk doel of welke van aard zouden zijn de verwezenlijking ervan geheel of ten dele te vergemakkelijken.

(18.2.2) De statutaire bepalingen betreffende de leden van de bestuurs-, leidinggevende en toezichthoudende organen

▪ *Algemeen:*

Vulpia Share CVBA wordt bestuurd door een raad van bestuur bestaande uit 3 bestuurders, waarvan de leden, al dan niet vennoten, door de algemene vergadering van de vennoten worden benoemd. Indien en zolang de vennootschap geen A-aandeelhouders telt, wordt de vennootschap evenwel bestuurd door één bestuurder.

▪ *Voordrachtrecht m.b.t. benoeming van bestuurders:*

Indien de vennootschap geen A-aandeelhouders telt, wordt de enige bestuurder gekozen door de B-aandeelhouders en desgevallend de C-aandeelhouders, uit (een) kandidatenlijst(en) voorgedragen door de B-aandeelhouders.

Indien de vennootschap ook A-aandeelhouder(s) telt, worden de bestuurders als volgt benoemd:

- Eén bestuurder moet gekozen worden uit (een) kandidatenlijst(en) voorgedragen door de houders van A-aandelen (de "A-bestuurder").
- Eén bestuurder dient te worden gekozen uit (een) kandidatenlijst(en) voorgedragen door de houders van B-aandelen (de "B-bestuurder").
- Eén bestuurder moet gekozen worden uit (een) kandidatenlijst(en) voorgedragen door de houders van C-aandelen (de "C-bestuurder").

Deze lijst(en) dien(t)(en) uiterlijk bij het begin van de vergadering die over een benoeming moet besluiten, te worden neergelegd en dien(t)(en) ondertekend te zijn door minstens één houder van A-aandelen, B-aandelen respectievelijk C-aandelen, al naargelang het geval. In geval van indiening van meerdere lijsten kan de vergadering vrij kiezen uit alle ingediende lijsten. Bij gebreke aan een geldige lijst is de vergadering vrij te kiezen en worden de gekozen bestuurders geacht verkozen te zijn op voordracht van de A- aandeelhouders, B- aandeelhouders respectievelijk C-aandeelhouders, al naargelang het geval.

Het huishoudelijk reglement van 2 mei 2013 werkt deze voordrachting nader uit, in aanvulling van de statuten van Vulpia Share CVBA. Dit huishoudelijk reglement kan ter zetel van Vulpia Share CVBA worden geconsulteerd, na voorafgaande afspraak.

▪ *Rechtspersoon-bestuurder:*

Wanneer een rechtspersoon tot bestuurder wordt benoemd in de vennootschap, is deze verplicht onder zijn vennoten, zaakvoerders, bestuurders of werknemers een vast vertegenwoordiger, natuurlijk persoon, aan te duiden die belast wordt met de uitvoering van de opdracht van bestuurder in naam en voor rekening van de rechtspersoon.

▪ *Duur van het mandaat van bestuurders:*

Van de bestuurders die ze benoemt, stelt de algemene vergadering de duur van het mandaat vast, zonder dat dit evenwel een termijn van vier jaar mag overschrijden.

▪ *Bezoldiging van bestuurders:*

Het mandaat van de bestuurders is niet bezoldigd. Als de bestuurders een opdracht vervullen met bijzondere of vaste prestaties, dan mag hiervoor een verloning toegekend worden. Deze verloning mag in geen geval een participatie in de vennootschapswinst zijn.

- *Ontslag van een bestuurder:*

Een bestuurder kan ontslagen worden door de algemene vergadering. Een bestuurder kan zelf ontslag nemen door schriftelijke kennisgeving aan de vennootschap, mits een vooropzeg van één maand, zonder dat de algemene vergadering daarmee moet instemmen.

- *Herkiesbaarheid van bestuurders:*

Uittredende bestuurders zijn herkiesbaar.

- *Ontslag of overlijden van een bestuurder:*

In geval van ontslag of overlijden, mogen de desgevallend overblijvende bestuurders in afwachting van de benoeming van een nieuwe bestuurder door de algemene vergadering een voorlopige plaatsvervanger benoemen. In dat geval zal de algemene vergadering in haar eerstvolgende bijeenkomst al dan niet de definitieve benoeming doen.

- *Voorzitter en ondervoorzitter van de raad van bestuur:*

De B-bestuurder zal voorzitter zijn van de raad van bestuur. De C-bestuurder zal ondervoorzitter zijn.

- *Oproeping en bijeenkomst van de raad van bestuur:*

De raad (indien er meerdere bestuurders werden benoemd) komt bijeen na oproeping door de voorzitter zo dikwijls als het belang van de vennootschap dat vergt. Hij moet ook worden samengeroepen wanneer twee bestuurders daarom verzoeken. De raad komt bijeen in de zetel van de vennootschap of in elke andere plaats opgegeven in het oproepingsbericht. Behoudens in dringende gevallen te verantwoorden in de notulen van de bijeenkomst, geschieden oproepingen per gewone brief of e-mail, met opgave van de agenda, ten minsten vijf volle dagen vóór de vergadering. De raad van bestuur kan maar geldig beraadslagen indien de B-bestuurder aanwezig of vertegenwoordigd is.

- *Stemming binnen het bestuursorgaan:*

De beslissingen worden genomen bij gewone meerderheid. Bij staking van stemmen is de stem van de voorzitter of in zijn afwezigheid de ondervoorzitter doorslaggevend. Indien de vennootschap evenwel slechts één bestuurder telt, beslist deze alleen.

- *Volmachten:*

Een bestuurder mag, door middel van een stuk dat zijn handtekening draagt (met inbegrip van de digitale handtekening zoals bedoeld in artikel 1322, alinea 2 van het Burgerlijk Wetboek) waarvan kennis is gegeven per brief, telefax, e-mail of enig ander middel vermeld in artikel 2281 van het Burgerlijk Wetboek, aan een andere bestuurder opdracht geven hem op de bijeenkomst te vervangen en in zijn plaats zijn stem uit te brengen. Een bestuurder kan evenwel maar één ander lid van de raad vertegenwoordigen. De volmachten moeten minstens twee dagen voor de vergadering worden meegedeeld aan de voorzitter of de ondervoorzitter. Deze regel vindt geen toepassing ingeval slechts één bestuurder werd benoemd.

- *Notulen:*

De beraadslagingen en stemmingen van de raad van bestuur (indien er meerdere bestuurders werden benoemd) worden genotuleerd en getekend door de meerderheid van de aanwezige bestuurders. De afschriften of uittreksels van die notulen worden getekend door de voorzitter of door de ondervoorzitter.

- *Bevoegdheden van het bestuursorgaan:*

Het bestuursorgaan bezit de meest uitgebreide bestuurs- en beschikkingsbevoegdheden die stroken met het doel van de vennootschap, met uitzondering van die bevoegdheden die door de wet of de statuten voorbehouden zijn aan de algemene vergadering. De raad van bestuur (of desgevallend de enige bestuurder) mag, binnen de grenzen van zijn bevoegdheden, bijzondere volmachten geven aan lasthebbers van zijn keuze.

- *Bevoegdheden van de raad van bestuur tot delegeren:*

De raad van bestuur (indien er meerdere bestuurders werden benoemd) mag het dagelijkse bestuur van de vennootschap en de vertegenwoordiging in het kader van dit dagelijks bestuur toevertrouwen aan één of meer bestuurders die gedelegeerd bestuurder(s) zal/zullen worden genoemd. Verder mag hij voor bepaalde taken bevoegdheden toekennen aan derden. De raad van bestuur zal de vergoedingen vaststellen die gehecht zijn aan de toegekende delegaties.

- *Vertegenwoordiging van de vennootschap:*

Afgezien van bijzondere delegaties wordt de vennootschap tegenover derden en in rechte geldig vertegenwoordigd door twee bestuurders waaronder de voorzitter of de ondervoorzitter. Ingeval slechts één bestuurder werd benoemd, vertegenwoordigt hij de vennootschap tegenover derden en in rechte geldig alleen.

(18.2.3) Rechten en beperkingen verbonden aan de aandelen

Het kapitaal van Vulpia Share CVBA is vertegenwoordigd door een veranderlijk aantal aandelen.

Buiten de aandelen die een inbreng vertegenwoordigen, mag geen enkele andere soort effecten, ongeacht hun naam, worden uitgegeven die maatschappelijke rechten vertegenwoordigen of recht geven op een deel in de winst.

Aan de aandelen zijn onderstaande rechten en beperkingen verbonden, die op de hieronder weergegeven vlakken verschillen tussen de categorieën van aandelen. Voor het overige zijn de rechten gelijk voor alle aandelen.

- *Categorieën van aandelen en nominale waarde:*

Er zijn drie categorieën van aandelen:

- A-aandelen: deze aandelen hebben een nominale waarde van 500 EUR per aandeel en zijn voorbehouden aan de natuurlijke personen of rechtspersonen die de doelstellingen van de coöperatieve vennootschap onderschrijven en als aandeelhouder door het bestuursorgaan zijn aanvaard;
- B-aandelen: deze aandelen hebben een nominale waarde van 500 EUR per aandeel. De B-aandelen zijn voorbehouden aan de oprichters van de vennootschap of andere natuurlijke personen of rechtspersonen die door de oprichters worden aanvaard bij unanimititeit;
- C-aandelen: deze aandelen hebben een nominale waarde van 500 EUR per aandeel en zijn voorbehouden aan Fincare VZW (met ondernemingsnummer 811.642.847 en huidige zetel te Luxemburg, L-4740, Rue Prince Jean 5) of een andere natuurlijke of rechtspersoon die door het bestuursorgaan wordt aanvaard.

- *Maximum inschrijving op A-aandelen:*

Behoudens andersluidende beslissing van het bestuursorgaan is de maximum inschrijving per aandeelhouder op A-aandelen beperkt tot 6 aandelen.

De inschrijving op B- of C-aandelen is onbeperkt.

- *Aard van de aandelen en ondeelbaarheid:*

De aandelen zijn op naam; ten opzichte van de vennootschap zijn ze ondeelbaar.

De vennootschap heeft het recht in geval van onverdeelbaarheid de rechten verbonden aan de aandelen op te schorten tot de erkenning van één enkele mede-eigenaar als de eigenaar ten opzichte van de vennootschap. Zijn de aandelen bezwaard met een vruchtgebruik, dan bezit de vruchtgebruiker het stemrecht, behoudens verzet vanwege de blote eigenaar (in dat laatste geval wordt het stemrecht opgeschort).

- *Overdracht van aandelen:*

De overdracht of overgang van aandelen is niet vrij en kan slechts gebeuren na goedkeuring van het bestuursorgaan voor aandelen van categorie A en C, en na unanieme goedkeuring van de bestaande B-aandeelhouders voor aandelen van categorie B. Aandelen die worden overgedragen aan aandeelhouders van een andere categorie, wijzigen niet van categorie.

- *Voorkeurrechten:*

Er zijn geen voorkeurrechten verbonden aan de aandelen van Vulpia Share CVBA.

- *Uittreding:*

Iedere aandeelhouder mag slechts vanaf het negende jaar na zijn inschrijving gedurende de eerste zes maanden van het boekjaar uittreden of verzoeken om een gedeeltelijke terugneming van zijn aandelen (d.w.z. van 1 januari t.e.m. 30 juni). Een verzoek tot uittreding of terugneming tijdens de laatste zes maanden van het boekjaar (d.w.z. van 1 juli t.e.m. 31 december), heeft pas uitwerking in het volgende boekjaar. Het verzoek wordt bij aangetekende brief ter kennis gebracht van de vennootschap.

De uittreding of terugneming is evenwel alleen toegestaan in zoverre ze:

- i) wordt goedgekeurd door het bestuursorgaan, dat gegronde redenen moet kunnen aanhalen om de goedkeuring tot uittreding of terugneming te weigeren (bij wijze van voorbeeld indien de uittreding of terugneming de vennootschap in liquiditeitsproblemen zou kunnen brengen);
- ii) niet tot gevolg heeft het netto-actief te verminderen tot een bedrag dat kleiner is dan het vaste gedeelte van het kapitaal door de statuten vastgesteld of het aantal aandeelhouders tot minder dan drie te herleiden.

Voor alle duidelijkheid, het voorgaande verhindert niet dat een aandeelhouder of zijn erfgenamen, schuldeisers of vertegenwoordigers de tegenwaarde kunnen vragen van de aandelen (zoals hieronder bepaald onder "Scheidingsaandeel") ook vóór het verstrijken van de initiële termijn van acht jaar in geval van uitsluiting, overlijden, faillissement, kennelijk onvermogen of onbekwaamverklaring.

- *Uitsluiting:*

Iedere aandeelhouder kan om gegronde redenen of om elke andere in het huishoudelijk reglement vermelde oorzaak uitgesloten worden. Op de datum van dit prospectus zijn in het huishoudelijk reglement geen oorzaken van uitsluiting opgesomd.

De uitsluiting wordt uitgesproken door het bestuursorgaan op basis van een gemotiveerde beslissing. De aandeelhouder van wie de uitsluiting wordt gevraagd, moet worden uitgenodigd zijn

opmerkingen binnen een maand na de verzending van een aangetekende brief met het gemotiveerde voorstel tot uitsluiting schriftelijk kenbaar te maken aan het bestuursorgaan. Als hij erom verzoekt in het geschrift dat zijn opmerkingen bevat, moet de aandeelhouder worden gehoord. De beslissing tot uitsluiting wordt vastgesteld in een proces-verbaal opgemaakt en ondertekend door het bestuursorgaan. Dat proces-verbaal vermeldt de feiten waarop de uitsluiting is gegrond. De uitsluiting wordt in het register van aandelen overgeschreven. Een eensluidend afschrift van de beslissing wordt binnen de vijftien dagen per aangetekende brief aan de uitgesloten aandeelhouder verstuurd. De uitgesloten aandeelhouder heeft recht op de tegenwaarde van zijn aandelen (zoals hieronder bepaald onder "Scheidingsaandeel").

- *Scheidingsaandeel:*

Elke aandeelhouder die uittredend of uitgesloten is of zijn aandelen gedeeltelijk heeft teruggenomen, heeft recht op de tegenwaarde van zijn aandelen, zoals die blijkt uit de goedgekeurde balans van het lopende boekjaar, met uitzondering van de reserves, in voorkomend geval na aftrek van de belastingen waartoe de terugbetaling aanleiding kan geven. De aandeelhouder heeft bij het einde van zijn lidmaatschap recht op maximaal de nominale waarde en kan geen aanspraak maken op de reserves. Er zal rekening gehouden worden met de boekhoudkundige minwaarde van de aandelen.

De regelmatig goedgekeurde balans is bindend voor de ontslagnemende of uitgesloten aandeelhouder, behoudens in geval van bedrog of bedrieglijk opzet. De ontslagnemende, uittredende of uitgesloten aandeelhouder kan ten opzichte van de vennootschap geen enkel ander recht laten gelden (alleszins kunnen aandeelhouders en de rechthebbenden of rechtverkrijgenden van een aandeelhouder geenszins de vereffening van de vennootschap eisen, noch de zegels laten leggen op het vermogen van de vennootschap of daarvan een inventaris vorderen; aandeelhouders moeten zich voor de uitoefening van hun rechten houden aan de boeken en aan de beslissingen van de algemene vergaderingen).

De betaling zal binnen vijftien dagen na goedkeuring van de balans plaatsvinden in geld.

- *Rechten van erfgenamen, schuldeisers of vertegenwoordigers:*

In geval van overlijden, faillissement, kennelijk onvermogen of onbekwaamverklaring van een aandeelhouder hebben zijn erfgenamen, schuldeisers of vertegenwoordigers recht op de uitkering van de tegenwaarde van zijn aandelen (zoals hierboven bepaald onder "Scheidingsaandeel"). De betaling zal plaatsvinden volgens de modaliteiten zoals daar uiteengezet.

- *Aansprakelijkheid van de aandeelhouders:*

De aansprakelijkheid van elk van de aandeelhouders is beperkt tot het bedrag van hun inschrijving. Onder de aandeelhouders bestaat er geen solidariteit, noch onverdeeldheid.

Uittredende of uitgesloten aandeelhouders, evenals de rechtsopvolgers van een overleden aandeelhouder, blijven gedurende vijf jaar persoonlijk aansprakelijk voor alle verbintenissen door de vennootschap aangegaan tot op het einde van het boekjaar tijdens hetwelk het overlijden/de uittreding of de uitsluiting plaatsvindt. Deze aansprakelijkheid is beperkt tot het bedrag waarvoor de betrokkene als aandeelhouder had ingeschreven.

- *Voordrachtrechten:*

Indien de vennootschap geen A-aandeelhouders telt, wordt de enige bestuurder gekozen door de B-aandeelhouders en desgevallend de C-aandeelhouders, uit (een) kandidatenlijst(en) voorgedragen door de B-aandeelhouders.

Indien de vennootschap ook A-aandeelhouder(s) telt, worden de bestuurders als volgt benoemd:

- één bestuurder moet gekozen worden uit (een) kandidatenlijst(en) voorgedragen door de houders van A-aandelen (de "A-bestuurder").
- één bestuurder dient te worden gekozen uit (een) kandidatenlijst(en) voorgedragen door de houders van B-aandelen (de "B-bestuurder").
- één bestuurder moet gekozen worden uit (een) kandidatenlijst(en) voorgedragen door de houders van C-aandelen (de "C-bestuurder").

Deze lijst(en) dien(t)(en) uiterlijk bij het begin van de vergadering die over een benoeming moet besluiten, te worden neergelegd en dien(t)(en) ondertekend te zijn door minstens één houder van A-aandelen, B-aandelen respectievelijk C-aandelen, al naargelang het geval. In geval van indiening van meerdere lijsten kan de vergadering vrij kiezen uit alle ingediende lijsten. Bij gebreke aan een geldige lijst is de vergadering vrij te kiezen en worden de gekozen bestuurders geacht verkozen te zijn op voordracht van de A-aandeelhouders, B-aandeelhouders respectievelijk C-aandeelhouders, al naargelang het geval.

In het huishoudelijk reglement van 2 mei 2013 werd de uitwerking van deze voordrachtregeling beschreven.

De B- resp. C-bestuurders hebben volgende prerogatieven:

- De B-bestuurder is voorzitter, de C-bestuurder is ondervoorzitter.
 - De raad van bestuur (indien er meerdere bestuurders zijn) komt bijeen na oproeping door de voorzitter (de B-bestuurder), of wanneer twee bestuurders daarom verzoeken.
 - De raad van bestuur (indien er meerdere bestuurders zijn) kan maar geldig beraadslagen indien de B-bestuurder aanwezig of vertegenwoordigd is.
 - De beslissingen worden genomen bij gewone meerderheid. Bij staking van stemmen is de stem van de voorzitter (de B-bestuurder) of in zijn afwezigheid de ondervoorzitter (de C-bestuurder) doorslaggevend. Indien de vennootschap evenwel één bestuurder telt (m.n. een B-bestuurder) beslist deze alleen.
 - Afgezien van bijzondere delegaties wordt de vennootschap tegenover derden geldig vertegenwoordigd door twee bestuurders waaronder de voorzitter (de B-bestuurder) of de ondervoorzitter (de C-bestuurder). Ingeval slechts één bestuurder werd benoemd (m.n. een B-bestuurder), vertegenwoordigt hij de vennootschap tegenover derden en in rechte geldig alleen.
 - De voorzitter (de B-bestuurder) of bij zijn ontstentenis de ondervoorzitter (de C-bestuurder) roept de algemene vergaderingen bijeen.
- *Stemrechten en stemkrachtbeperking:*

Elke aandeelhouder bekommt één stem aandeel.

Geen enkele aandeelhouder mag aan de stemming deelnemen, voor zichzelf en als lasthebber, voor een groter aantal stemmen dan één tiende van de som van de in de algemene vergadering aanwezige of vertegenwoordigde stemmen. Geen enkele categorie van aandeelhouders mag aan de stemming deelnemen voor een groter aantal stemmen dan één derde van de som van de in de algemene vergadering aanwezige of vertegenwoordigde stemmen, m.a.w. het gezamenlijk aantal stemmen uitgeoefend door houders van een bepaalde categorie van aandelen mag maximum 33,33... % van het totaal aantal uitgebrachte stemmen bedragen.

- *Quorumvereisten:*

Opdat beslissingen kunnen worden genomen op de algemene vergadering, gelden volgende quorumvereisten:

- De gewone algemene vergadering beslist bij gewone meerderheid van de uitgebrachte stemmen ongeacht het op de vergadering vertegenwoordigde deel van het kapitaal.
- De bijzondere algemene vergadering beslist ook steeds bij gewone meerderheid van de uitgebrachte stemmen ongeacht het op de vergadering vertegenwoordigde deel van het kapitaal, dit bovendien met uitdrukkelijke uitsluiting van de suppletieve regeling in de tweede alinea van artikel 382 van het Wetboek van Vennootschappen.
- Tot een wijziging van de statuten wordt besloten door een buitengewone algemene vergadering met inachtneming van de bijzondere voorwaarden inzake quorum en meerderheid voorgeschreven door het Wetboek van Vennootschappen voor de naamloze vennootschappen, dit evenwel met uitdrukkelijke uitsluiting van de toepassing van de bepalingen van artikel 560 van het Wetboek van Vennootschappen.

De hiervoor opgesomde quorum- en meerderheidsvereisten dienen steeds cumulatief te worden toegepast met de volgende bijzondere quorum- en meerderheidsvereisten:

- Onverminderd de toepassing van andersluidende dwingende wettelijke bepalingen waarvan niet kan worden afgeweken, kan de algemene vergadering slechts geldig beraadslagen indien de meerderheid van de aandelen van categorie B vertegenwoordigd is; en
- De besluiten kunnen slechts geldig worden genomen overeenkomstig de hiervoor bepaalde meerderheden met dien verstande dat bovendien dezelfde meerderheid van stemmen ook steeds dient te worden bereikt onder de op de vergadering vertegenwoordigde aandeelhouders van categorie B.

Voor de vaststelling van de voorschriften inzake aanwezigheid en meerderheid die in de algemene vergadering moeten worden nageleefd, wordt geen rekening gehouden met de geschorste aandelen en de aandelen zonder stemrecht. Onthoudingen, blanco stemmen en nietige stemmen worden geacht niet te zijn uitgebracht. Bij staking van stemmen wordt het voorstel onmiddellijk aan een tweede stemming onderworpen; geeft deze nog geen vereiste meerderheid, dan is het voorstel verworpen. Stemmen gebeurt bij handopsteking. De stemming is echter geheim als het over personen gaat of als de algemene vergadering daartoe beslist bij gewone meerderheid. In alle probleemgevallen omtrent de stemmingen, niet bij de statuten voorzien, beslist de voorzitter van de vergadering.

- *Dividend:*

Van de nettowinst van de vennootschap wordt elk jaar tenminste vijf ten honderd afgenomen voor de vorming van de wettelijke reserve. Deze afnemingsplicht is niet langer verplicht van zodra de wettelijke reserve één/tiende van het vast gedeelte van het maatschappelijk kapitaal bedraagt.

Op voorstel van het bestuursorgaan beslist de algemene vergadering over de toekenning van een dividend. Dit dividend mag in geen geval hoger zijn dan dit vastgesteld conform het Koninklijk Koninklijk Besluit van 8 januari 1962 tot vaststelling van de voorwaarden tot erkenning van de nationale groeperingen van coöperatieve vennootschappen en van de coöperatieve vennootschappen voor de Nationale Raad voor de Coöperatie, m.n. 6%.

Het dividendrecht zal worden toegekend pro rata temporis vanaf de storting van de gelden tot het einde van het boekjaar (indien de betreffende aandeelhouder nog geen aandeelhouder was aan

het begin van het boekjaar) of vanaf het begin van het boekjaar tot de datum van uittreding (indien de betreffende aandeelhouder geen aandeelhouder meer was aan het einde van het boekjaar).

De dividendrechten van de B- en de C-aandeelhouders zullen achtergesteld zijn aan deze van de A-aandeelhouders, zoals hierna omschreven. In de mate er voldoende winsten worden gegenereerd en de algemene vergadering beslist tot winstuitkering, zal er tot 4% dividend aan de A-aandeelhouders worden uitgekeerd. Indien er na deze uitkering voldoende winst overblijft, kan tot 4% dividend aan de B-aandeelhouders worden uitgekeerd. Vervolgens kan de algemene vergadering beslissen tot uitkering aan de A-aandeelhouders van een bijkomend dividend tot 2% (zodat maximaal 6% wordt uitgekeerd) resp. vervolgens tot uitkering aan de B-aandeelhouders van een bijkomend dividend tot 2% (zodat eveneens maximaal 6% wordt uitgekeerd). Indien er na deze uitkering voldoende winsten overblijven, kan de algemene vergadering aan de C-aandeelhouders maximaal 6% uitkeren.

▪ *Rechten van de aandeelhouders in geval van vereffening van de vennootschap:*

Na betaling van de schulden en kosten van de vennootschap zal het saldo in de eerste plaats worden aangewend voor de terugbetaling van de stortingen uitgevoerd voor de volstorting van de aandelen. Het risico bestaat derhalve dat aandeelhouders hun inbreng niet of niet volledig kunnen recupereren in geval van vereffening van de vennootschap (bv. bij faillissement).

Het bestuursorgaan en de vereffenaar(s) aangesteld door de algemene vergadering zullen over de bestemming van het saldo een voorstel doen aan de algemene vergadering, die zelf over de afsluiting van de vereffening zal beslissen. In ieder geval moet het eventueel saldo van de vereffening aangewend worden rekening houdend met de doelstellingen van de vennootschap.

(18.2.4) Wijziging van de rechten van de aandeelhouders

De rechten van de aandeelhouders zijn opgenomen in:

- de statuten van Vulpia Share CVBA; en
- het huishoudelijk reglement. Artikel 39 van de statuten bepaalt dat het bestuursorgaan de statuten mag aanvullen of de toepassing ervan mag regelen door middel van huishoudelijke reglementen waaraan de aandeelhouders, louter door het feit van hun toetreding tot de vennootschap, zijn onderworpen. Het enige huishoudelijk reglement dat op de datum van huidig prospectus bestaat, m.n. het reglement dd. 2 mei 2013 dat op de zetel van Vulpia Share CVBA voor inzage beschikbaar is (na voorafgaande afspraak), voorziet op heden slechts in het detail de benoemingsprocedure voor de bestuurders.

De statuten of het huishoudelijk reglement van Vulpia Share CVBA voorzien niet in een bijzondere procedure die dient te worden gevolgd voor de wijziging van de rechten van de aandeelhouders. Krachtens artikel 30.4 van de statuten werd de toepassing van artikel 560 van het Wetboek van Vennootschappen, dat van toepassing is in geval van wijziging van de rechten verbonden aan categorieën van aandelen in naamloze vennootschappen, alleszins uitdrukkelijk uitgesloten.

De rechten van de aandeelhouders die voorzien zijn in de statuten, kunnen worden gewijzigd mits daartoe wordt besloten door de algemene vergadering onder de voorwaarden die dienen te worden nageleefd voor een statutenwijziging (zie voor de quorum- en meerderheidsvereisten: Deel III titel 18.2.3. van dit prospectus).

De rechten van de aandeelhouders die voorzien zijn in het huishoudelijk reglement, kunnen worden gewijzigd bij beslissing van het bestuursorgaan, zonder dat de goedkeuring van de aandeelhouders hiervoor vereist is.

(18.2.5) Bijeenroeping van en toelating tot de algemene vergadering

▪ *Bijeenroeping algemene vergadering:*

De voorzitter van de raad van bestuur of bij zijn ontstentenis de ondervoorzitter (of desgevallend de enige bestuurder) roept de algemene vergaderingen en de buitengewone algemene vergaderingen bijeen.

De uitnodiging, met vermelding van de agendapunten, geschiedt uiterlijk vijftien volle dagen voor de geplande vergadering, door middel van:

- een elektronisch bericht aan de aandeelhouders, die hun gegevens daartoe hebben bezorgd aan de vennootschap;
- een schrijven per gewone post aan de aandeelhouders, behoudens aan diegenen aan wie een elektronisch bericht werd verzonden aan de hand van de gegevens die zij daartoe hebben bezorgd aan de vennootschap.

De algemene vergadering moet eenmaal per jaar plaatsvinden binnen de zes maanden na de afsluiting van het boekjaar, meer bepaald op de eerste dinsdag van de maand juni, om zich onder meer uit te spreken over de jaarrekening van het voorbije boekjaar en over de kwijting aan de bestuurders, de vaste vertegenwoordigers en in voorkomend geval aan de commissaris(sen) of aan de aandeelhouders belast met de controle. Als die dag een feestdag is, komt de vergadering bijeen op de eerstvolgende werkdag op hetzelfde uur.

De algemene vergadering kan ook in bijzondere of buitengewone zitting worden opgeroepen. Dergelijke bijzondere of buitengewone algemene vergadering wordt door de voorzitter van de raad van bestuur of bij zijn ontstentenis de ondervoorzitter (of desgevallend de enige bestuurder) opgeroepen, en op verzoek van aandeelhouders met ten minste een derde van het maatschappelijk kapitaal in hun bezit, op voorwaarde dat ze de te bespreken agendapunten opgeven, of in voorkomend geval van een commissaris. De vergadering moet dan binnen de maand na het verzoek worden bijeengeroepen.

De algemene vergaderingen komen bijeen in de zetel van de vennootschap of in elke andere plaats opgegeven in het oproepingsbericht.

▪ *Toelating tot de algemene vergadering:*

Om te worden toegelaten tot de algemene vergadering dienen de aandeelhouders die houder zijn van A-aandelen hun voornemen dienaangaande per brief, e-mail of fax te melden aan de vennootschap. Deze melding moet om geldig te zijn op de zetel van de vennootschap toekomen in voormelde vorm, ten laatste vijf werkdagen voor de datum van de algemene vergadering met vermelding van hun adres en aandeelhoudersnummer. De aandeelhouders die houder zijn van B-aandelen en/of C-aandelen worden zonder voorwaarden toegelaten tot de algemene vergadering.

(18.2.6) Bepalingen die een controlewijziging kunnen vertragen, uitstellen of verhinderen

Behoudens de overdraagbaarheidsbepalingen opgenomen onder Deel III titel 18.2.3. hierboven, bevatten de statuten van Vulpia Share CVBA geen bijzondere bepalingen die tot gevolg zouden hebben dat een wijziging in de zeggenschap over Vulpia Share CVBA wordt vertraagd, uitgesteld of verhinderd.

(18.2.7) Statutaire voorwaarden ten aanzien van wijziging van het kapitaal, voor zover deze voorwaarden strenger zijn dan de wettelijke voorwaarden

Wijzigingen in het vast kapitaal van Vulpia Share CVBA kunnen slechts plaatsvinden met toepassing van de procedure tot wijziging van de statuten, met inachtnaam voor de voor een statutenwijziging noodzakelijke quorum- en meerderheidsvereisten (Deel III titel 18.2.3. van dit prospectus).

19 BELANGRIJKE OVEREENKOMSTEN

Sinds de oprichting van Vulpia Share CVBA op 15 februari 2013:

- is er geen belangrijke overeenkomst gesloten die niet in het kader van de normale bedrijfsuitoefening is aangegaan en waarbij Vulpia Share CVBA of een lid van de groep partij is;
- is er geen overeenkomst aangegaan buiten het kader van de normale bedrijfsuitoefening, die gesloten is door een lid van de groep en die een bepaling bevat uit hoofde waarvan een lid van de groep een verplichting heeft die of een recht heeft dat van wezenlijk belang is voor de groep.

20 INFORMATIE VAN DERDEN, DESKUNDIGENVERKLARING EN BELANGENVERKLARINGEN

Dit prospectus bevat geen verklaring of verslag van een deskundige, met uitzondering van de verslagen van de commissaris van Vulpia Share CVBA en Vulpia Real Estate CVBA en de commissaris van Tombeekheyde NV. Wat het verslag over de winstprognose en de cijfers per 31/05/2013 van Vulpia Share CVBA betreft, heeft de commissaris ingestemd met de opname van deze verslagen in het prospectus en met de vorm en context waarin deze werden opgenomen. De andere verslagen m.b.t. de jaarrekeningen zijn publiek consulteerbaar.

21 TER INZAGE BESCHIKBARE DOCUMENTEN

Tijdens de geldigheidsduur van dit prospectus is inzage mogelijk van de volgende documenten:

- a) De oprichtingsakte en de statuten van Vulpia Share CVBA
- b) De historische financiële informatie van Vulpia Share CVBA
- c) De verslagen van de commissaris met betrekking tot de historische financiële informatie en de winstprognose van Vulpia Share CVBA.
- d) Het huishoudelijk reglement van 2 mei 2013 van Vulpia Share CVBA
- e) De oprichtingsakte en statuten van Vulpia Real Estate CVBA (zie Deel IV hierna)
- f) De jaarrekeningen, jaarverslagen en commissarisverslagen van Vulpia Real Estate CVBA over 2010, 2011 en 2012 (zie Deel IV hierna)
- g) De oprichtingsakte en statuten van Tombeekheyde NV (zie Deel V hierna)
- h) De jaarrekeningen, jaarverslagen en commissarisverslagen van Tombeekheyde NV over 2010, 2011 en 2012 (zie Deel V hierna)

De inzage kan gebeuren op de zetel van Vulpia Share CVBA, na voorafgaande afspraak.

22 INFORMATIE OVER DEELNEMINGEN

Vulpia Share CVBA heeft op de datum van dit prospectus een deelneming van 23,87% in Vulpia Real Estate CVBA.

IV KERNGEGEVENS BETREFFENDE VULPIA REAL ESTATE CVBA

Het opgehaalde kapitaal in deze openbare aanbieding (na aftrek van werkingsmiddelen van minimaal 50.000 EUR en maximaal 300.000 EUR – afhankelijk van het uiteindelijk effectief opgehaalde coöperatief kapitaal) zal tot een bedrag van 7 miljoen EUR door Vulpia Share CVBA worden uitgeleend aan Vulpia Real Estate CVBA via een achtergestelde lening met een looptijd van 8 jaar. De terugbetalingscapaciteit van Vulpia Real Estate CVBA zal derhalve de resultaten van Vulpia Share CVBA bepalen. Om die reden wordt hieronder eveneens een overzicht gegeven van Vulpia Real Estate CVBA, wat betreft haar activiteiten, structuur van de organen, en historische financiële informatie voor de laatste drie boekjaren. Vulpia Real Estate CVBA (oorspronkelijk SRB-catering BVBA) ontwikkelde tot eind 2011 cateringactiviteiten voor de Vulpia-groep.

1 ACTIVITEITEN VAN VULPIA REAL ESTATE CVBA

Vulpia Real Estate CVBA (ondernemingsnummer 0473.395.830 en maatschappelijke zetel te 2920 Kalmthout, Leopoldstraat 48) werd opgericht op 28 november 2000 door de heer Luc Van Moerzeke onder naam en rechtsvorm: SRB-Catering BVBA (later omgevormd tot NV).

Zij behoort tot de Vulpia-groep, waarvan de belangrijkste informatie omtrent haar activiteiten en structuur zich bevindt onder Deel III titel 5.2. van dit prospectus. Vulpia Real Estate CVBA is zelf geen vastgoed- of operationele vennootschap. Als holding van de immo-tak van de groep, is zij onrechtstreeks, via haar deelnemingen in haar vastgoedochtervennootschappen, de eigenaar van een meerderheid van de gebouwen van de Vulpia-groep. Vulpia Real Estate CVBA legt zich toe op de bouwtechnische aspecten en het beheer van het vastgoed. Zij doet actief aan marktprospectie voor nieuwbouwprojecten en bestaande voorzieningen die in aanmerking komen voor overname.

Op de datum van dit prospectus is Vulpia Real Estate CVBA controlerend aandeelhouder in volgende vastgoedvennootschappen (met uitzondering van Couvent de la Chartreuse NV, waarin zij slechts voor 50% deelneemt):



Elk van deze vastgoedvennootschappen stelt haar onroerend goed ter beschikking van de exploitatie van een zorgonderneming binnen de entiteiten van de zorg-tak van de groep, of beoogt een dergelijke terbeschikkingstelling.

Het staat het bestuursorgaan van Vulpia Real Estate CVBA, als holdingvennootschap, vrij om tijdens of na de duurtijd van de huidige kapitaalophaling enige van haar bestaande participaties te verkopen, indien zij dergelijke overdracht redelijkerwijze nuttig acht voor haar positie of resultaten, of om participaties te nemen in andere vastgoedvennootschappen.

Het kapitaal van Vulpia Real Estate CVBA bedraagt op de datum van dit prospectus 6.376.000 EUR (waarvan 1.500.000 EUR vast kapitaal en 4.876.000 EUR variabel kapitaal).

De oprichtingsakte en statuten van Vulpia Real Estate CVBA kunnen worden opgevraagd via het e-mailadres info@vulpia.be of telefonisch via het nummer +32(3) 680 29 90. Deze documenten zullen tijdens de geldigheidsduur van dit prospectus eveneens ter inzage liggen op de maatschappelijke zetel van Vulpia Share CVBA, na voorafgaande afspraak.

2 AANDEELHOUDERSSTRUCTUUR EN RAAD VAN BESTUUR

2.1 Bestuursorgaan van Vulpia Real Estate CVBA

De raad van bestuur van Vulpia Real Estate CVBA is op de datum van dit prospectus samengesteld als volgt:

Bestuurder	Kantooradres/maatschappelijke zetel	Ev. vaste vertegenwoordiger
De heer Luc Van Moerzeke	2920 Kalmthout, Leopoldstraat 48	N.v.t.
Vulpia NV (0477.516.845)	2950 Kapellen, Kalmthoutsesteenweg 51	De heer Luc Van Moerzeke
Curalia Onderlinge Verzekeringsvereniging (0406.290.141)	1000 Brussel, Archimedesstraat 61	De heer Bruno Mattelaer

In de voorbije vijf jaren werd geen van de bestuurders van Vulpia Real Estate CVBA:

- veroordeeld voor fraudemisdrijven;
- betrokken in een faillissement, surséance of liquidatie;
- openbaar beschuldigd of gesanctioneerd, of door een rechtbank onbekwaam verklaard om een bestuursfunctie uit te oefenen.

2.2 Aandeelhouders

Vulpia Real Estate CVBA heeft op de datum van dit prospectus volgende aandeelhouders:

Aandeelhouder	Kantooradres/maatschappelijke zetel	Aantal aandelen (op totaal van 13.508aandelen)
De heer Luc Van Moerzeke	2920 Kalmthout, Leopoldstraat 48	10.281 aandelen
Care@Vulpia CVBA (0885.883.749)	2920 Kalmthout, Leopoldstraat 48	1 aandeel

Vulpia NV (0477.516.845)	2950 Kapellen, Kalmthoutsesteenweg 51	1 aandeel
Vulpia Share CVBA (0521.864.552)	2920 Kalmthout, Leopoldstraat 48	3.225 aandelen

3 VOORNAAMSTE HISTORISCHE FINANCIËLE INFORMATIE

De kerncijfers van de historische financiële informatie van Vulpia Real Estate CVBA voor de laatste drie boekjaren zijn als volgt:

		2010	2011	2012
Vulpia Real Estate CVBA	Totaal activa	393.300 €	429.669 €	28.257.001€
	Totaal schulden	320.174 €	354.385 €	22.055.372€
	Totaal voorzieningen	0 €	0 €	0 €
	Totaal eigen vermogen	73.127 €	75.284 €	6.201.629€
	Nettowinst/Verlies	18.790 €	14.657 €	- 187.655€

De schuldgraad van Vulpia Real Estate CVBA bedraagt 78,05% per 31 december 2012. Het totaal van schulden van 22.055.372 EUR bestaat evenwel voor 7.600.000 EUR aan schulden ten aanzien van rechtspersonen die deel uitmaken van de Vulpia-groep en 8.415.000 EUR aan schulden ten aanzien van aandeelhouders van Vulpia Real Estate CVBA, exclusief leveranciersschulden, te ontvangen facturen en overlopende rekeningen ten aanzien van deze rechtspersonen / aandeelhouders.

Het verschil op balansniveau tussen de boekjaren 2010 en 2011 enerzijds en 2012 anderzijds, vindt zijn oorsprong in de reorganisatie die plaatsvond tijdens het boekjaar 2012. Voorheen fungeerde de vennootschap onder de naam Catering@Vulpia NV als centrale aankooporganisatie van voeding, dranken en klein keukenmateriaal voor de zorg-tak van de Vulpia-groep. Per 1 januari 2012 werd het desbetreffende handelsfonds overgedragen aan Care@Vulpia CVBA (met ondernemingsnummer 0885.883.479). Sinds mei 2012 treedt Vulpia Real Estate CVBA op als moedervennootschap binnen de vastgoedtak van de Vulpia-Groep. Positie die zij heeft overgenomen van RDV-Invest NV (met ondernemingsnummer 0427.149.101), de voormalige vastgoedhoudstervenootschap van de groep.

De toegenomen balanspositie is een gevolg van:

- o de participaties in vastgoeddochtervennootschappen die zij van RDV-Invest heeft overgenomen;
- o de doorgevoerde kapitaalverhogingen; en
- o de gedane inbrengen in rekening-courant.

Het nettoverlies per 31 december 2012 is eveneens een gevolg van deze reorganisatie waarbij significante, niet-recurrente kosten rond juridische en fiscale adviesverlening werden gemaakt evenals financiële kosten die noodzakelijk waren voor de optimalisatie van de kapitaalstructuur van de vennootschap.

Hieronder worden de historische kerncijfers van Vulpia Real Estate CVBA meer gedetailleerd uiteengezet met toelichting.

Geauditeerde historische cijfers per 31.12.2012:

1. Balans na winstverdeling	Toel.	Codes	Boekjaar Afgesloten 31/12/12
ACTIVA			
VASTE ACTIVA		20/28	26.852.470,91
I. Oprichtingskosten		20	
III. Materiële vaste activa	5.1.2	22/27	72.052,38
C. Meubilair en rollend materieel		24	2.419,39
F. Activa in aanbouw en voortuitbetalingen		27	69.632,99
IV. Financiële vaste activa	5.1.3 / 5.2.1	28	26.780.418,53
VLOTTENDE ACTIVA		29/58	1.404.529,80
VII. Vorderingen op ten hoogste één jaar		40/41	555.898,14
A. Handelsvorderingen		40	527.874,90
B. Overige vorderingen		41	28.023,24
IX. Liquide middelen		54/58	826.933,82
X. Overlopende rekeningen		490/1	21.697,84
TOTAAL DER ACTIVA		20/58	28.257.000,71

1. Balans na winstverdeling	Toel.	Codes	Boekjaar Afgesloten 31/12/12
PASSIVA			
EIGEN VERMOGEN			
I. Kapitaal	5.3	10	6.201.628,93
A. Geplaatst kapitaal		100	6.378.000,00
IV. Reserves		13	6.200,00
A. Wettelijke reserve		130	6.200,00
V. Overgedragen winst (overgedragen verlies)		14	-180.571,07
VOORZIENINGEN EN UITGESTELDE BELASTINGEN			
SCHULDEN			
VIII. Schulden op meer dan één jaar	5.5	17	22.055.371,78
A. Financiële schulden		170/4	16.900.000,00
2. Overige leningen		174/0	16.900.000,00
IX. Schulden op ten hoogste één jaar	5.5	42/48	4.927.549,21
C. Handelsschulden		44	771.592,66
1. Leveranciers		440/4	771.592,66
E. Schulden met betrekking tot belastingen, bezoldigingen en soc. lasten		45	40.956,55
1. Belastingen		450/3	40.956,55
F. Overige schulden		47/48	4.115.000,00
X. Overlopende rekeningen		492/3	227.822,57
TOTAAL DER PASSIVA		10/49	28.257.000,71

2. Resultatenrekening		Toel.	Codes	Boekjaar Afgesloten 31/12/12
I.	Bedrijfsopbrengsten en bedrijfskosten			
A.	Brutomarge		9900	227.379,57
	Bedrijfsopbrengsten		70/74	690.375,94
	Omzet		70	690.375,94
	Lidgeden, schenkingen, legaten en subsidies		73	
	Handelsgoederen, grond- en hulpstoffen, diensten en diverse goederen		60/61	-462.996,37
	B. Bezoldigingen, sociale lasten en pensioenen	5.6	62	
	C. Afschrijvingen en waardeverminderingen op oprichtingskosten, op immateriële en materiële vaste activa		630	-3.649,08
	D. Waardeverminderingen op voorraden, bestellingen in uitvoering en handelsvorderingen - Toevoegingen (Terugnemingen)		631/4	
	E. Voorzieningen voor risico's en kosten - Toevoegingen (Bestedingen en terugnemingen)		635/7	
	F. Andere bedrijfskosten		640/8	-2.428,51
	G. Als herstructureringskosten geactiveerde bedrijfskosten		649	
	Bedrijfswinst(verlies)		9901	221.301,98
II.	Financiële opbrengsten	5.6	75	218.638,37
	Financiële kosten	5.6	65	-627.555,74
	Winst (Verlies) uit de gewone bedrijfsuitoefening, vóór belasting		9902	-187.615,39
III.	Uitzonderlijke opbrengsten		76	
	Uitzonderlijke kosten		66	
	Winst (Verlies) van het boekjaar vóór belasting		9903	-187.615,39
IIIbis	A. Onttrekking aan de uitgestelde belastingen		780	
	B. Overboeking naar de uitgestelde belastingen		680	
IV.	Belastingen op het resultaat		67/77	-39,79
	Winst (Verlies) van het boekjaar		9904	-187.655,18
V.	Onttrekking aan de belastingvrije reserves		789	
	Overboeking naar de belastingvrije reserves		689	
	Te bestemmen winst (verlies) van het boekjaar		9905	-187.655,18

Niet-geauditeerde historische cijfers per 31.12.2010 ("Vorig boekjaar") en geauditeerde historische cijfers per 31.12.2011 ("Boekjaar")

	Toel.	Codes	Boekjaar	Vorig boekjaar
ACTIVA				
VASTE ACTIVA		20/28	20.682	11.598
Oprichtingskosten	5.1	20		
Immateriële vaste activa	5.2	21		
Materiële vaste activa	5.3	22/27	18.802	9.718
Terreinen en gebouwen		22		
Installaties, machines en uitrusting		23	1.158	
Meubilair en rollend materieel		24	17.645	9.718
Leasing en soortgelijke rechten		25		
Overige materiële vaste activa		26		
Activa in aanbouw en vooruitbetalingen		27		
Financiële vaste activa	5.4/5.5.1	28	1.880	1.880
Verbonden ondernemingen	5.14	280/1	1.800	1.800
Deelnemingen		280	1.800	1.800
Vorderingen		281		
Ondernemingen waarmee een deelnemingsverhouding bestaat	5.14	282/3		
Deelnemingen		282		
Vorderingen		283		
Andere financiële vaste activa		284/8	80	80
Aandelen		284		
Vorderingen en borgtochten in contanten		285/8	80	80
VLOTTENDE ACTIVA		29/58	408.986	381.703
Vorderingen op meer dan één jaar		29		
Handelsvorderingen		290		
Overige vorderingen		291		
Voorraden en bestellingen in uitvoering		3	5.222	
Vorraden		30/36	5.222	
Grond- en hulpstoffen		30/31		
Goederen in bewerking		32		
Gereed product		33		
Handelsgoederen		34	5.222	
Onroerende goederen bestemd voor verkoop		35		
Vooruitbetalingen		36		
Bestellingen in uitvoering		37		
Vorderingen op ten hoogste één jaar		40/41	322.731	212.515
Handelsvorderingen		40	307.805	204.531
Overige vorderingen		41	14.926	7.984
Geldbeleggingen	5.5.1/5.6	50/53		
Eigen aandelen		50		
Overige beleggingen		51/53		
Liquide middelen		54/58	79.206	166.037
Overlopende rekeningen	5.6	490/1	1.827	3.150
TOTAAL VAN DE ACTIVA		20/58	429.669	393.300

Toel.	Codes	Boekjaar	Vorig boekjaar
PASSIVA			
EIGEN VERMOGEN			
	10/15	75.284	73.127
Kapitaal	5.7	62.000	62.000
Geplaatst kapitaal	100	62.000	62.000
Niet-opgevraagd kapitaal	101		
Uitgiftepremies	11		
Herwaarderingsmeerwaarden	12		
Reserves	13	6.200	6.200
Wettelijke reserve	130	6.200	6.200
Onbeschikbare reserves	131		
Voor eigen aandelen	1310		
Andere	1311		
Belastingvrije reserves	132		
Beschikbare reserves	133		
Overgedragen winst (verlies)	(+)/(-)	7.084	4.927
Kapitaalsubsidies	15		
Voorschot aan de vennoten op de verdeling van het netto-actief	19		
VOORZIENINGEN EN UITGESTELDE BELASTINGEN			
Voorzieningen voor risico's en kosten	160/5		
Pensioenen en soortgelijke verplichtingen	160		
Belastingen	161		
Grote herstellings- en onderhoudswerken	162		
Overige risico's en kosten	5.8 163/5		
Uitgestelde belastingen	168		
SCHULDEN			
	17/49	354.385	320.174
Schulden op meer dan één jaar	5.9		6.142
Financiële schulden	170/4		6.142
Achtergestelde leningen	170		
Niet-achtergestelde obligatieleningen	171		
Leasingschulden en soortgelijke schulden	172		
Kredietinstellingen	173		6.142
Overige leningen	174		
Handelsschulden	175		
Leveranciers	1750		
Te betalen wissels	1751		
Ontvangen vooruitbetalingen op bestellingen	176		
Overige schulden	178/9		
Schulden op ten hoogste één jaar	42/48	354.383	312.673
Schulden op meer dan één jaar die binnen het jaar vervallen	5.9	6.142	13.355
Financiële schulden	43		
Kredietinstellingen	430/8		
Overige leningen	439		
Handelsschulden	44	312.635	254.861
Leveranciers	440/4	312.635	254.861
Te betalen wissels	441		
Ontvangen vooruitbetalingen op bestellingen	46		
Schulden met betrekking tot belastingen, bezoldigingen en sociale lasten	5.9	23.106	24.457
Belastingen	450/3	17.522	11.608
Bezoldigingen en sociale lasten	454/9	5.584	12.849
Overige schulden	47/48	12.500	20.000
Overlopende rekeningen	5.9	2	1.359
TOTAAL VAN DE PASSIVA	10/49	429.669	393.300

Toel.	Codes	Boekjaar	Vorig boekjaar
Bedrijfsopbrengsten			
Omzet	70/74	2.230.726	1.597.100
Voorraad goederen in bewerking en gereed product en bestellingen in uitvoering: toename (afname) (+)/(-)	5.10 70	2.221.797	1.549.418
Geproduceerde vaste activa	71		
	72		
Andere bedrijfsopbrengsten	5.10 74	8.929	47.882
Bedrijfskosten		2.208.663	1.563.461
Handelsgoederen, grond- en hulpstoffen	60/64	1.878.981	1.131.716
Aankopen	60	1.878.981	1.131.716
Voorraad: afname (toename) (+)/(-)	600/8	1.878.981	1.131.716
Diensten en diverse goederen	609		
Bezoldigingen, sociale lasten en pensioenen (+)/(-)	5.10 61	251.621	296.301
Afschrijvingen en waardeverminderingen op oprichtingskosten, op immateriële en materiële vaste activa	5.10 62	70.756	121.104
Waardeverminderingen op voorraden, op bestellingen in uitvoering en op handelsvorderingen: toevoegingen (terugnemingen) (+)/(-)	630	4.346	12.518
Voorzieningen voor risico's en kosten: toevoegingen (bestedingen en terugnemingen) (+)/(-)	5.10 635/7		
Andere bedrijfskosten	5.10 640/8	2.959	1.822
Als herstructureringskosten geactiveerde bedrijfskosten (-)	649		
Bedrijfswinst (Bedrijfsverlies) (+)/(-)	9901	22.063	33.639
Financiële opbrengsten		108	108
Opbrengsten uit financiële vaste activa	75	108	108
Opbrengsten uit vlottende activa	750		
Andere financiële opbrengsten	5.11 751	108	108
	5.11 752/9	0	
Financiële kosten		992	1.874
Kosten van schulden	5.11 65	777	1.723
Waardeverminderingen op vlottende activa andere dan voorraden, bestellingen in uitvoering en handelsvorderingen: toevoegingen (terugnemingen) (+)/(-)	650		
Andere financiële kosten	651		
	652/9	215	151
Winst (Verlies) uit de gewone bedrijfsuitoefening vóór belasting (+)/(-)	9902	21.179	31.872
Uitzonderlijke opbrengsten			191
Terugneming van afschrijvingen en van waardeverminderingen op immateriële en materiële vaste activa	76		
Terugneming van waardeverminderingen op financiële vaste activa	760		
Terugneming van voorzieningen voor uitzonderlijke risico's en kosten	761		
Meerwaarden bij de realisatie van vaste activa	762		
Andere uitzonderlijke opbrengsten	5.11 763		
	5.11 764/9		191
Uitzonderlijke kosten			
Uitzonderlijke afschrijvingen en waardeverminderingen op oprichtingskosten, op immateriële en materiële vaste activa	66		
Waardeverminderingen op financiële vaste activa	660		
Voorzieningen voor uitzonderlijke risico's en kosten: toevoegingen (bestedingen) (+)/(-)	661		
Minderwaarden bij de realisatie van vaste activa	662		
Andere uitzonderlijke kosten	5.11 663		
Als herstructureringskosten geactiveerde uitzonderlijke kosten (-)	5.11 664/8		
	669		
Winst (Verlies) van het boekjaar vóór belasting (+)/(-)	9903	21.179	32.064
Onttrekking aan de uitgestelde belastingen	780		
Overboeking naar de uitgestelde belastingen	680		

Toel.	Codes	Boekjaar	Vorig boekjaar
Belastingen op het resultaat (+)/(-)	5.12	6.522	13.274
Belastingen	67/77	6.522	13.274
Regularisering van belastingen en terugneming van voorzieningen voor belastingen	670/3	6.535	13.331
	77	13	58
Winst (Verlies) van het boekjaar (+)/(-)	9904	14.657	18.790
Onttrekking aan de belastingvrije reserves	789		
Overboeking naar de belastingvrije reserves	689		
Te bestemmen winst (verlies) van het boekjaar (+)/(-)	9905	14.657	18.790

Grondslagen voor de financiële verslaggeving

Bovenstaande financiële informatie werd opgesteld volgens het going concern principe en volgens de in België als algemeen aanvaarde boekhoudkundige regels in navolging van de Belgische boekhoudwetgeving en haar uitvoeringsbesluiten. Deze vorm van verslaggeving staat bekend als Belgian GAAP.

Toelichting bij diverse posten opgenomen in de balans en resultatenrekening

Actief

1. Oprichtingskosten
Onder deze rubriek zijn opgenomen de kosten die verband houden met de kredietakten van de vennootschap.
2. Materiële vaste activa
Onder deze rubriek zijn opgenomen het rollend materieel van de vennootschap en de activa in aanbouw.
3. Financiële vaste activa
Deze rubriek omvat alle deelnemingen in verbonden ondernemingen, meer bepaald de dochterondernemingen waarin rechtstreeks een participatie van minimaal 50 % wordt aangehouden. Deze rubriek omvat eveneens de vorderingen op deze verbonden ondernemingen.

Deze rubriek omvat ook de andere financiële vaste activa, meer bepaald aandelenbezit in vennootschappen waarbij slechts een beperkte participatie wordt aangehouden. Er bestaan eveneens vorderingen op deze vennootschappen.

Deze rubriek omvat ook de borgtochten in contanten.

4. Vorderingen op ten hoogste één jaar
Deze rubriek omvat alle handelsvorderingen, te ontvangen bestuursvergoedingen, betaalde voorschotten op overnameprijzen van gronden en aandelenparticipaties m.b.t. ondertekende overeenkomsten en het terug te vorderen BTW saldo.
5. Liquide middelen
Deze rubriek omvat de beschikbare middelen van de vennootschap.
6. Overlopende rekeningen
Onder deze rubriek is als over te dragen kost opgenomen de bankkosten van het volgende boekjaar welke per 31 december van het afgelopen boekjaar werden betaald.

De verkregen opbrengsten omvatten de te ontvangen intresten welke aangerekend werden op de vorderingen zoals vermeld onder de rubriek van de financiële vaste activa, alsook bedragen ter afronding van deze vorderingen. Eveneens worden onder deze rubriek de te ontvangen netto-intresten op de zichtrekeningen opgenomen met betrekking tot het afgelopen boekjaar welke begin van het volgende boekjaar worden ontvangen.

Passief

1. Geplaatst kapitaal
Onder deze rubriek is opgenomen het vaste gedeelte van het kapitaal, zijnde 1.500.000 EUR.

Het kapitaal bestaat eveneens uit een variabel gedeelte, zijnde 4.876.000 EUR.
2. Wettelijke reserve
De tot op datum van dit prospectus aangelegde wettelijke reserve bedraagt 6.200 EUR.

3. Overgedragen winst
Deze rubriek omvat de overgedragen winst per einde boekjaar.
4. Schulden op meer dan één jaar
Onder deze rubriek zijn opgenomen de R/C schulden nl. de liquiditeiten welke door rechtspersonen welke behoren tot de Vulpia-groep ter beschikking werden gesteld aan de vennootschap. Deze schulden worden als lange termijnleningen gerubriceerd op basis van het door het bestuursorgaan aangegane engagement om deze schulden niet tijdens het volgende boekjaar op te eisen. Voor deze schulden zijn geen formele terugbetalingsplannen opgemaakt, waardoor hun wijze van terugbetaling juridisch niet afdwingbaar is.

Deze rubriek omvat ook de bedragen welke onder de vorm van een krediet werden ter beschikking gesteld door derden.
5. Schulden op ten hoogste één jaar
Onder deze rubriek zijn opgenomen de op de balansdatum geboekte, maar nog niet betaalde leveranciersfacturen, alsook de nog verschuldigde saldi van overnameprijzen, de te betalen bestuursvergoeding aan Vulpia NV, én de te ontvangen facturen voor prestaties welke werden verricht in het afgelopen boekjaar maar waarvoor de aankoopfactuur begin van het volgende boekjaar werd ontvangen.

Deze rubriek omvat eveneens de schulden met betrekking tot belastingen, zijnde de ingehouden, door te storten roerende voorheffing op de intresten verschuldigd op de R/C-leningen door vennootschappen welke niet onderworpen zijn aan de vennootschapsbelasting, alsook op de R/C Luc Van Moerzeke.

Tot slot bevat deze rubriek R/C schuld aan Luc Van Moerzeke
6. Overlopende rekeningen
De toe te rekenen kosten omvatten de te betalen intresten op R/C schulden en op kredieten, alsook de verschuldigde bedragen ter afronding van deze R/C schulden op de afsluitdatum van het boekjaar. Deze rubriek omvat eveneens de bankkosten m.b.t. het afgesloten boekjaar welke in het begin van het volgende boekjaar werden betaald.

Resultatenrekening

1. Handelsgoederen, diensten en diverse goederen
Onder deze rubriek zijn opgenomen alle kosten welke door de vennootschap zijn gedragen in het afgelopen boekjaar. Daarnaast bevat deze rubriek voor het eerste kwartaal 2012 nog een aantal kosten die te maken hadden met haar vroegere handelsactiviteiten (aankopen voeding, dranken en klein keukenmateriaal) onder de noemer Catering@Vulpia NV. Deze werden intragroep verrekend met Care@Vulpia CVBA, zie ook de rubriek bedrijfsopbrengsten.
2. Afschrijvingen
Onder deze rubriek is opgenomen de afschrijvingskost van het rollend materieel vermeld onder de rubriek materiële vaste activa.
3. Andere bedrijfskosten
Onder deze rubriek zijn de kosten opgenomen m.b.t. verkeersbelasting, gemeente- en provinciebelastingen en sociale bijdrage vennootschap.
4. Financiële kosten
Onder deze rubriek zijn opgenomen: de intrestkost op de R/C schulden en de kredieten zoals opgenomen op het passief van de balans. Deze rubriek omvat eveneens de bankkosten en eventuele nalatigheidsintresten.

5. **Bedrijfsopbrengsten**
Deze rubriek omvat de omzet m.b.t. de verkoop van de bedrijfstak "Catering-activiteit" aan de NV Care@Vulpia. De overdracht van het handelsfonds heeft plaatsgevonden op 01/01/2012 (zie bovenstaande toelichting). Daarnaast werden ook een aantal kosten doorgerekend aan Care@Vulpia CVBA dewelke nog met deze bedrijfstak te maken hadden, zie ook rubriek Handelsgoederen, diensten en diverse goederen.
6. **Andere bedrijfsopbrengsten**
Onder deze rubriek zijn opgenomen de ontvangen vergoedingen van de verzekeringsmaatschappij i.v.m. het rollend materieel, de gerealiseerde meerwaarde van de verkoop van materieel vast actief, alsook de bestuursvergoedingen betaald door de dochtervennootschappen.
7. **Financiële opbrengsten**
Onder deze rubriek zijn opgenomen de opbrengsten uit beschikbare middelen bij de financiële instellingen, alsook de intresten op vorderingen zoals opgenomen op het actief van de balans.

Waarderingsregels

1. **Oprichtingskosten**
De oprichtingskosten worden geactiveerd en afgeschreven over een periode van 1 jaar.
2. **Materiële activa**
De materiële vaste activa worden gewaardeerd tegen aanschaffingswaarde. De afschrijvingen worden bepaald per rubriek.
 - Rollend materieel: Lineair 3 jaar
3. **Financiële vaste activa**
De deelnemingen en aandelen worden opgenomen tegen hun oorspronkelijke aanschaffingswaarde, desgevallend vermeerderd met bedragen van kapitaalsverhogingen.

De vorderingen worden in de balans opgenomen tegen de oorspronkelijke waarde, desgevallend verhoogd met intrestkosten en bedragen ter afronding van de vorderingen.

Borgtochten in contanten worden opgenomen tegen de nominale waarde.
4. **Vorderingen**
Vorderingen worden in de balans opgenomen tegen de nominale waarde.
5. **Liquide middelen**
De liquide middelen worden gewaardeerd tegen nominale waarde.
6. **Schulden**
Schulden worden in de balans opgenomen aan nominale waarde, desgevallend verhoogd met de vervallen intrestkosten en bedragen ter afronding van de schulden.
7. **Overlopende rekeningen**
Overlopende rekeningen worden geboekt aan oorspronkelijke waarde.

Deze historische financiële informatie van Vulpia Real Estate CVBA werd m.b.t. boekjaar 2011 en 2012 gecontroleerd door de commissaris van Vulpia Real Estate CVBA, zijnde BVBA Mertens, Dewaele, Achten & Co Bedrijfsrevisoren (met maatschappelijke zetel te 2240 Zandhoven, Langestraat 183 en ondernemingsnummer 0872.997.327), vertegenwoordigd door de heer Frans Dewaele, bedrijfsrevisor-zaakvoerder. In 2010 was nog geen commissaris aangesteld. De cijfers van 2010 zijn niet-geauditeerd.

Hierna volgt het resultaat van het door de commissaris gevoerde nazicht:

**VERSLAG VAN DE COMMISSARIS
AAN DE ALGEMENE VERGADERING DER AANDEELHOUDERS
BETREFFENDE DE JAARREKENING OVER HET BOEKJAAR
AFGESLOTEN OP 31 DECEMBER 2011**

Overeenkomstig de wettelijke en statutaire bepalingen, brengen wij u verslag uit in het kader van het mandaat van commissaris. Dit verslag omvat ons oordeel over het getrouw beeld van de jaarrekening evenals de vereiste bijkomende vermeldingen (en inlichtingen).

Verklaring over de jaarrekening zonder voorbehoud

Wij hebben de controle uitgevoerd van de jaarrekening over het boekjaar afgesloten op 31 december 2011, opgesteld op basis van het in België van toepassing zijnde boekhoudkundig referentiestelsel, met een balanstotaal van 429.668,79 EUR en waarvan de resultatenrekening afsluit met een winst van het boekjaar van 14.657,31 EUR.

Het opstellen van de jaarrekening valt onder de verantwoordelijkheid van het bestuursorgaan. Deze verantwoordelijkheid omvat onder meer: het opzetten, implementeren en in stand houden van een interne controle met betrekking tot het opstellen en de getrouwe weergave van de jaarrekening die geen afwijkingen van materieel belang, als gevolg van fraude of van het maken van fouten, bevat; het kiezen en toepassen van geschikte waarderingsregels; en het maken van boekhoudkundige ramingen die onder de gegeven omstandigheden redelijk zijn.

Het is onze verantwoordelijkheid een oordeel over deze jaarrekening tot uitdrukking te brengen op basis van onze controle. Wij hebben onze controle uitgevoerd overeenkomstig de wettelijke bepalingen en volgens de in België geldende controlenormen, zoals uitgevaardigd door het Instituut der Bedrijfsrevisoren. Deze controlenormen vereisen dat onze controle zo wordt georganiseerd en uitgevoerd dat een redelijke mate van zekerheid wordt verkregen dat de jaarrekening geen afwijkingen van materieel belang, als gevolg van fraude of van het maken van fouten, bevat.

Overeenkomstig voornoemde controlenormen hebben wij rekening gehouden met de administratieve en boekhoudkundige organisatie van de vennootschap, alsook met haar procedures van interne controle. Wij hebben van de verantwoordelijken en van het bestuursorgaan van de vennootschap de voor onze controles vereiste ophelderingen en inlichtingen verkregen. Wij hebben op basis van steekproeven de verantwoording onderzocht van de bedragen opgenomen in de jaarrekening. Wij hebben de gegrondheid van de waarderingsregels, de redelijkheid van de betekenisvolle boekhoudkundige ramingen gemaakt door de vennootschap, alsook de voorstelling van de jaarrekening als geheel beoordeeld. Wij zijn van mening dat deze werkzaamheden een redelijke basis vormen voor het uitbrengen van ons oordeel.



Naar ons oordeel geeft de jaarrekening afgesloten op 31 december 2011 een getrouw beeld van het vermogen, de financiële toestand en de resultaten van de vennootschap, in overeenstemming met het in België van toepassing zijnde boekhoudkundig referentiestelsel.

Bijkomende vermeldingen (en inlichtingen)

Het opstellen en de inhoud van het jaarverslag, alsook het naleven door de vennootschap van het Wetboek van vennootschappen en van de statuten, vallen onder de verantwoordelijkheid van het bestuursorgaan.

Het is onze verantwoordelijkheid om in ons verslag de volgende bijkomende vermeldingen (en inlichtingen) op te nemen die niet van aard zijn om de draagwijdte van onze verklaring over de jaarrekening te wijzigen:

- Het jaarverslag behandelt de door de wet vereiste inlichtingen en stemt overeen met de jaarrekening. Wij kunnen ons echter niet uitspreken over de beschrijving van de voornaamste risico's en onzekerheden waarmee de vennootschap wordt geconfronteerd, alsook van haar positie, haar voorzienbare evolutie of de aanmerkelijke invloed van bepaalde feiten op haar toekomstige ontwikkeling. Wij kunnen evenwel bevestigen dat de verstrekte gegevens geen onmiskenbare inconsistenties vertonen met de informatie waarover wij beschikken in het kader van ons mandaat.
- Onverminderd formele aspecten van ondergeschikt belang, werd de boekhouding gevoerd overeenkomstig de in België van toepassing zijnde wettelijke en bestuursrechtelijke voorschriften.
- Wij dienen u geen verrichtingen of beslissingen mede te delen die in overtreding met de statuten of het Wetboek van vennootschappen zijn gedaan of genomen. De verwerking van het resultaat die aan de algemene vergadering wordt voorgesteld, stemt overeen met de wettelijke en statutaire bepalingen.

Zandhoven, 8 juni 2012

Mertens, Dewaele, Achten & C° Bedrijfsrevisoren BV ovve BVBA
Commissaris vertegenwoordigd door



Frans Dewaele
Bedrijfsrevisor-zaakvoerder

Vulpia Real Estate CVBA

**VERSLAG VAN DE COMMISSARIS
AAN DE ALGEMENE VERGADERING DER AANDEELHOUDERS
BETREFFENDE DE JAARREKENING OVER HET BOEKJAAR
AFGESLOTEN OP 31 DECEMBER 2012**

Overeenkomstig de wettelijke en statutaire bepalingen, brengen wij u verslag uit in het kader van het mandaat van commissaris. Dit verslag omvat ons oordeel over het getrouw beeld van de jaarrekening evenals de vereiste bijkomende vermeldingen (en inlichtingen).

Verklaring over de jaarrekening zonder voorbehoud

Wij hebben de controle uitgevoerd van de jaarrekening over het boekjaar afgesloten op 31 december 2012, opgesteld op basis van het in België van toepassing zijnde boekhoudkundig referentiestelsel, met een balanstotaal van 28.257.000,71 EUR en waarvan de resultatenrekening afsluit met een verlies van het boekjaar van -187.655,18 EUR.

Het opstellen van de jaarrekening valt onder de verantwoordelijkheid van het bestuursorgaan. Deze verantwoordelijkheid omvat onder meer: het opzetten, implementeren en in stand houden van een interne controle met betrekking tot het opstellen en de getrouwe weergave van de jaarrekening die geen afwijkingen van materieel belang, als gevolg van fraude of van het maken van fouten, bevat; het kiezen en toepassen van geschikte waarderingsregels; en het maken van boekhoudkundige ramingen die onder de gegeven omstandigheden redelijk zijn.

Het is onze verantwoordelijkheid een oordeel over deze jaarrekening tot uitdrukking te brengen op basis van onze controle. Wij hebben onze controle uitgevoerd overeenkomstig de wettelijke bepalingen en volgens de in België geldende controlenormen, zoals uitgevaardigd door het Instituut der Bedrijfsrevisoren. Deze controlenormen vereisen dat onze controle zo wordt georganiseerd en uitgevoerd dat een redelijke mate van zekerheid wordt verkregen dat de jaarrekening geen afwijkingen van materieel belang, als gevolg van fraude of van het maken van fouten, bevat.

Overeenkomstig voornoemde controlenormen hebben wij rekening gehouden met de administratieve en boekhoudkundige organisatie van de vennootschap, alsook met haar procedures van interne controle. Wij hebben van de verantwoordelijken en van het bestuursorgaan van de vennootschap de voor onze controles vereiste ophelderingen en inlichtingen verkregen. Wij hebben op basis van steekproeven de verantwoording onderzocht van de bedragen opgenomen in de jaarrekening. Wij hebben de gegrondheid van de waarderingsregels, de redelijkheid van de betekenisvolle boekhoudkundige ramingen gemaakt door de vennootschap, alsook de voorstelling van de jaarrekening als geheel beoordeeld. Wij zijn van mening dat deze werkzaamheden een redelijke basis vormen voor het uitbrengen van ons oordeel.



Naar ons oordeel geeft de jaarrekening afgesloten op 31 december 2012 een getrouw beeld van het vermogen, de financiële toestand en de resultaten van de vennootschap, in overeenstemming met het in België van toepassing zijnde boekhoudkundig referentiestelsel.

Bijkomende vermeldingen (en inlichtingen)

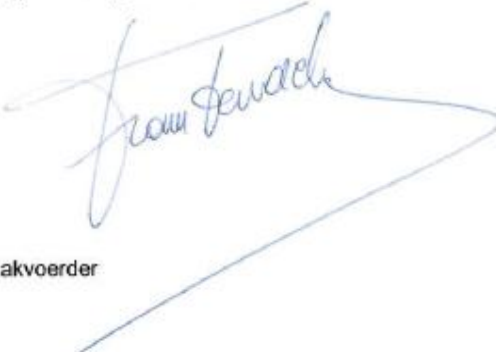
Het opstellen en de inhoud van het jaarverslag, alsook het naleven door de vennootschap van het Wetboek van vennootschappen en van de statuten, vallen onder de verantwoordelijkheid van het bestuursorgaan.

Het is onze verantwoordelijkheid om in ons verslag de volgende bijkomende vermeldingen (en inlichtingen) op te nemen die niet van aard zijn om de draagwijdte van onze verklaring over de jaarrekening te wijzigen:

- Het jaarverslag behandelt de door de wet vereiste inlichtingen en stemt overeen met de jaarrekening. Wij kunnen ons echter niet uitspreken over de beschrijving van de voornaamste risico's en onzekerheden waarmee de vennootschap wordt geconfronteerd, alsook van haar positie, haar voorzienbare evolutie of de aanmerkelijke invloed van bepaalde feiten op haar toekomstige ontwikkeling. Wij kunnen evenwel bevestigen dat de verstrekte gegevens geen onmiskenbare inconsistenties vertonen met de informatie waarover wij beschikken in het kader van ons mandaat.
- Onverminderd formele aspecten van ondergeschikt belang, werd de boekhouding gevoerd overeenkomstig de in België van toepassing zijnde wettelijke en bestuursrechtelijke voorschriften.
- Wij dienen u geen verrichtingen of beslissingen mede te delen die in overtreding met de statuten of het Wetboek van vennootschappen zijn gedaan of genomen. De verwerking van het resultaat die aan de algemene vergadering wordt voorgesteld, stemt overeen met de wettelijke en statutaire bepalingen.

Zandhoven, 3 juni 2013

Mertens, Dewaele, Achten & C° Bedrijfsrevisoren BV ovve BVBA
Commissaris vertegenwoordigd door



Frans Dewaele
Bedrijfsrevisor-zaakvoerder

Er zijn geen hangende of dreigende rechtszaken of arbitrages die een invloed kunnen hebben of hebben gehad op de financiële positie of rentabiliteit van Vulpia Real Estate CVBA.

Sinds het einde van de verslagperiode waarvoor bovenstaande historische financiële informatie werd opgenomen, werden geen betekenisvolle wijzigingen genoteerd van de financiële of handelspositie van Vulpia Real Estate CVBA.

De jaarrekeningen van Vulpia Real Estate CVBA voor de boekjaren 2010, 2011 en 2012, de betreffende jaarverslagen en de commissarisverslagen voor de boekjaren 2011 en 2012 kunnen worden opgevraagd via het e-mailadres info@vulpia.be of via het telefoonnummer +32 (3) 680 29 90. De jaarrekeningen over de boekjaren 2010 en 2011 zijn eveneens consulteerbaar op de website van de Nationale Bank van België (www.nbb.be, doorklikken naar "Balanscentrale"). Deze documenten zullen tijdens de geldigheidsduur van dit prospectus eveneens ter inzage liggen op de maatschappelijke zetel van Vulpia Real Estate CVBA, na voorafgaande afspraak.

V KERNGEGEVENS BETREFFENDE TOMBEEKHEYDE NV

Het opgehaalde kapitaal in deze openbare aanbieding (na aftrek van werkingsmiddelen van minimaal 50.000 EUR en maximaal 300.000 EUR – afhankelijk van het uiteindelijk effectief opgehaald coöperatief kapitaal) zal door Vulpia Share CVBA worden uitgeleend aan Vulpia Real Estate CVBA. Deze laatste zal deze op haar beurt ter beschikking stellen van haar dochtervennootschap Tombeekheyde NV ter financiering van het Project Sanatorium Lemaire. De terugbetalingscapaciteit van Vulpia Real Estate CVBA t.a.v. Vulpia Share CVBA zal derhalve mede worden bepaald door de resultaten van Tombeekheyde NV.

Daarom wordt hieronder eveneens een overzicht gegeven van de activiteiten, de structuur van de organen en de historische financiële informatie van Tombeekheyde NV voor de laatste drie boekjaren.

1 ACTIVITEITEN VAN TOMBEEKHEYDE NV

Tombeekheyde NV (ondernemingsnummer 0809.924.660 en maatschappelijke zetel te 3500 Hasselt, Paalsteenstraat 36) werd opgericht op 2 maart 2009.

Tombeekheyde NV behoort tot de Vulpia-groep (zie voor de belangrijkste informatie omtrent de activiteiten en structuur van de Vulpia-groep: Deel III titel 5.2. van dit prospectus). Recent, op 26 maart 2013, werden de aandelen in Tombeekheyde NV immers integraal overgenomen door Vulpia Real Estate CVBA, die vervolgens één aandeel heeft overgedragen aan de heer Luc Van Moerzeke.

Tombeekheyde NV is eigenaar van de terreinen van het voormalige sanatorium Lemaire alsook van de te renoveren gebouwen, en beheert dan ook het Project Sanatorium Lemaire. Zij beschikt over de nodige stedenbouwkundige vergunningen, aannemingscontracten voor de realisatie van het bouwproject, waarvoor de voorlopige oplevering voorzien is voor eind 2014. Het Project Sanatorium Lemaire is gepland operationeel te zijn op 1 juli 2015. Verdere informatie m.b.t. het Project Sanatorium Lemaire kan worden geraadpleegd op www.vulpia.be.

Het kapitaal van Tombeekheyde NV bedraagt op de datum van dit prospectus 1.100.000,00 EUR.

Tombeekheyde NV zal het woonzorgcentrum en de assistentiewoningen verhuren aan respectievelijk Residentie Tombeekheyde VZW en residenten van de assistentiewoningen.

De oprichtingsakte en statuten van Tombeekheyde NV kunnen worden opgevraagd via het e-mailadres info@vulpia.be of telefonisch via het nummer +32 (3) 680 29 90.

2 AANDEELHOUDERSSTRUCTUUR EN RAAD VAN BESTUUR

2.1 Bestuursorgaan van Tombeekheyde NV

De raad van bestuur van Tombeekheyde NV is op de datum van dit prospectus samengesteld als volgt:

Bestuurder	Kantooradres/maatschappelijke zetel	Ev. vaste vertegenwoordiger
De heer Luc Van Moerzeke	2920 Kalmthout, Leopoldstraat 48	N.v.t.
Vulpia Real Estate CVBA (0473.395.830)	2920 Kalmthout, Leopoldstraat 48	De heer Luc Van Moerzeke

Vulpia NV (0477.516.845)	2950 Kapellen, Kalmthoutsesteenweg 51	De heer Luc Van Moerzeke
-----------------------------	---------------------------------------	--------------------------

In de voorbije vijf jaren werd geen van de bestuurders van Tombeekheyde NV:

- veroordeeld voor fraudemisdrijven;
- betrokken in een faillissement, surséance of liquidatie;
- openbaar beschuldigd of gesanctioneerd, of door een rechtbank onbekwaam verklaard om een bestuursfunctie uit te oefenen.

2.2 Aandeelhouders van Tombeekheyde NV

Op de datum van dit prospectus heeft Tombeekheyde volgende aandeelhouders:

Aandeelhouder	Kantooradres/maatschappelijke zetel	Aantal aandelen (op totaal van 1.000 aandelen)
Vulpia Real Estate CVBA (0473.395.830)	2920 Kalmthout, Leopoldstraat 48	999 aandelen
Luc Van Moerzeke	2920 Kalmthout, Leopoldstraat 48	1 aandeel

3 VOORNAAMSTE HISTORISCHE FINANCIËLE INFORMATIE

De kerncijfers van de historische financiële informatie van Tombeekheyde NV voor de laatste drie boekjaren zijn als volgt:

		2010	2011	2012
Tombeekheyde NV	Totaal activa	4.676.366 €	9.265.724 €	10.900.559 €
	Totaal schulden	3.344.191 €	5.475.278 €	7.135.353 €
	Totaal voorzieningen	86.828 €	936.361 €	936.361 €
	Totaal eigen vermogen	1.245.347 €	2.854.084 €	2.828.844 €
	Nettowinst/Verlies	- 23.276 €	- 41.093 €	- 25.241 €

Tombeekheyde NV werd begin 2009 opgericht. Het eerste boekjaar loopt van 5 februari 2009 tot 31 december 2010. De schuldgraad van Tombeekheyde NV is jaarlijks toegenomen in functie van de investeringen in het project Sanatorium Lemaire. Per 31 december 2012 bedraagt deze schuldgraad 65,46%.

De uiteindelijke, totale boekwaarde van het onroerend goed bij de oplevering van het project (opening is voorzien vanaf 1 juli 2015) wordt geraamd op 37.500.000 EUR. Hierbij wordt de volgende financieringsstructuur beoogd:

Rubriek	Bedrag
Geplaatst kapitaal	3.750.000 €
Kapitaalsubsidies	2.754.814 €
Achtergestelde lening Vulpia Real Estate	7.000.000 €
Bankfinanciering	20.745.186 €
Alternatieve financieringen (bv. obligatielening)	3.250.000 €
Totaal	37.500.000 €

Dit betekent een uiteindelijke schuldgraad van 82,65%. De lening die zal worden verstrekt door Vulpia Real Estate CVBA bestaat uit de door Vulpia Share CVBA publiek opgehaalde middelen. Omwille van het achtergestelde karakter van de lening en de vooropgestelde looptijd van 8 jaar kan deze lening als quasi kapitaal worden beschouwd en wordt de schuldgraad 63,99%. Indien Vulpia Share CVBA minder dan de beoogde 7.000.000 EUR publieke gelden kan ophalen, heeft Tombeekheyde NV evenwel de mogelijkheid om de bankfinanciering op te trekken tot 75% van de totale projectkost, zijnde 28.125.000 EUR.

Hieronder worden de historische kerncijfers van Tombeekheyde NV meer gedetailleerd uiteengezet met toelichting.

Historische kerncijfers per 31.12.2012:

	Toel.	Codes	Boekjaar	Vorig boekjaar
ACTIVA				
VASTE ACTIVA		20/28	8.616.945	6.916.010
Oprichtingskosten	5.1	20		
Immateriële vaste activa	5.2	21		
Materiële vaste activa	5.3	22/27	8.616.945	6.916.010
Terreinen en gebouwen		22		
Installaties, machines en uitrusting		23		
Meubilair en rollend materieel		24		
Leasing en soortgelijke rechten		25		
Overige materiële vaste activa		26		
Activa in aanbouw en vooruitbetalingen		27	8.616.945	6.916.010
Financiële vaste activa	5.4/5.5.1	28		
Verbonden ondernemingen	5.14	280/1		
Deelnemingen		280		
Vorderingen		281		
Ondernemingen waarmee een deelnemingsverhouding bestaat	5.14	282/3		
Deelnemingen		282		
Vorderingen		283		
Andere financiële vaste activa		284/8		
Aandelen		284		
Vorderingen en borgtochten in contanten		285/8		
VLOTTENDE ACTIVA		29/58	2.283.613	2.349.714
Vorderingen op meer dan één jaar		29		
Handelsvorderingen		290		
Overige vorderingen		291		
Vorraden en bestellingen in uitvoering		3		
Vorraden		30/36		
Grond- en hulpstoffen		30/31		
Goederen in bewerking		32		
Gereed product		33		
Handelsgoederen		34		
Onroerende goederen bestemd voor verkoop		35		
Vooruitbetalingen		36		
Bestellingen in uitvoering		37		
Vorderingen op ten hoogste één jaar		40/41	2.278.248	2.342.010
Handelsvorderingen		40		
Overige vorderingen		41	2.278.248	2.342.010
Geldbeleggingen	5.5.1/5.6	50/53		
Eigen aandelen		50		
Overige beleggingen		51/53		
Liquide middelen		54/58	4.639	6.448
Overlopende rekeningen	5.6	490/1	726	1.256
TOTAAL VAN DE ACTIVA		20/58	10.900.559	9.265.724

Toel.	Codes	Boekjaar	Vorig boekjaar
PASSIVA			
EIGEN VERMOGEN			
	10/15	<u>2.828.844</u>	<u>2.854.084</u>
Kapitaal	5.7 10	1.100.000	1.100.000
Geplaatst kapitaal	100	1.100.000	1.100.000
Niet-opgevraagd kapitaal	101		
Uitgiftepremies	11		
Herwaarderingsmeerwaarden	12		
Reserves	13		
Wettelijke reserve	130		
Onbeschikbare reserves	131		
Voor eigen aandelen	1310		
Andere	1311		
Belastingvrije reserves	132		
Beschikbare reserves	133		
Overgedragen winst (verlies)	14	-89.609	-64.369
(+)/(-)			
Kapitaalsubsidies	15	1.818.453	1.818.453
Voorschot aan de vennoten op de verdeling van het netto-actief	19		
VOORZIENINGEN EN UITGESTELDE BELASTINGEN	16	<u>936.361</u>	<u>936.361</u>
Voorzieningen voor risico's en kosten	160/5		
Pensioenen en soortgelijke verplichtingen	160		
Belastingen	161		
Grote herstellings- en onderhoudswerken	162		
Overige risico's en kosten	5.8 163/5		
Uitgestelde belastingen	168	936.361	936.361
SCHULDEN	17/49	<u>7.135.353</u>	<u>5.475.278</u>
Schulden op meer dan één jaar	5.9 17		
Financiële schulden	170/4		
Achtergestelde leningen	170		
Niet-achtergestelde obligatieleningen	171		
Leasingschulden en soortgelijke schulden	172		
Kredietinstellingen	173		
Overige leningen	174		
Handelsschulden	175		
Leveranciers	1750		
Te betalen wissels	1751		
Ontvangen vooruitbetalingen op bestellingen	176		
Overige schulden	178/9		
Schulden op ten hoogste één jaar	42/48	7.131.769	5.473.952
Schulden op meer dan één jaar die binnen het jaar vervallen	5.9 42		
Financiële schulden	43	5.205.000	4.734.000
Kredietinstellingen	430/8	5.205.000	4.734.000
Overige leningen	439		
Handelsschulden	44	921.769	739.952
Leveranciers	440/4	921.769	739.952
Te betalen wissels	441		
Ontvangen vooruitbetalingen op bestellingen	46		
Schulden met betrekking tot belastingen, bezoldigingen en sociale lasten	5.9 45		
Belastingen	450/3		
Bezoldigingen en sociale lasten	454/9		
Overige schulden	47/48	1.005.000	
Overlopende rekeningen	5.9 492/3	3.585	1.326
TOTAAL VAN DE PASSIVA	10/49	<u>10.900.559</u>	<u>9.265.724</u>

Toel.	Codes	Boekjaar	Vorig boekjaar
Bedrijfsopbrengsten	70/74		
Omzet	70		
Voorraad goederen in bewerking en gereed product en bestellingen in uitvoering: toename (afname) (+)/(-)	71		
Geproduceerde vaste activa	72		
Andere bedrijfsopbrengsten	74		
Bedrijfskosten	60/64	24.794	40.547
Handelsgoederen, grond- en hulpstoffen	60	41	
Aankopen	600/8	41	
Voorraad: afname (toename) (+)/(-)	609		
Diensten en diverse goederen	61	8.519	10.705
Bezoldigingen, sociale lasten en pensioenen (+)/(-)	62		
Afschrijvingen en waardeverminderingen op oprichtingskosten, op immateriële en materiële vaste activa	630		
Waardeverminderingen op voorraden, op bestellingen in uitvoering en op handelsvorderingen: toevoegingen (terugnemingen) (+)/(-)	631/4		
Voorzieningen voor risico's en kosten: toevoegingen (bestedingen en terugnemingen) (+)/(-)	5.10 635/7		
Andere bedrijfskosten	5.10 640/8	16.233	29.843
Als herstructureringskosten geactiveerde bedrijfskosten (-)	649		
Bedrijfswinst (Bedrijfsverlies) (+)/(-)	9901	-24.794	-40.547
Financiële opbrengsten	75	1	
Opbrengsten uit financiële vaste activa	750		
Opbrengsten uit vlottende activa	751		
Andere financiële opbrengsten	5.11 752/9	1	
Financiële kosten	5.11 65	448	546
Kosten van schulden	650		
Waardeverminderingen op vlottende activa andere dan voorraden, bestellingen in uitvoering en handelsvorderingen: toevoegingen (terugnemingen) (+)/(-)	651		
Andere financiële kosten	652/9	448	546
Winst (Verlies) uit de gewone bedrijfsuitoefening vóór belasting (+)/(-)	9902	-25.241	-41.093
Uitzonderlijke opbrengsten	76		
Terugneming van afschrijvingen en van waardeverminderingen op immateriële en materiële vaste activa	760		
Terugneming van waardeverminderingen op financiële vaste activa	761		
Terugneming van voorzieningen voor uitzonderlijke risico's en kosten	762		
Meerwaarden bij de realisatie van vaste activa	763		
Andere uitzonderlijke opbrengsten	5.11 764/9		
Uitzonderlijke kosten	66		
Uitzonderlijke afschrijvingen en waardeverminderingen op oprichtingskosten, op immateriële en materiële vaste activa	660		
Waardeverminderingen op financiële vaste activa	661		
Voorzieningen voor uitzonderlijke risico's en kosten: toevoegingen (bestedingen) (+)/(-)	662		
Minderwaarden bij de realisatie van vaste activa	663		
Andere uitzonderlijke kosten	5.11 664/8		
Als herstructureringskosten geactiveerde uitzonderlijke kosten (-)	669		
Winst (Verlies) van het boekjaar vóór belasting (+)/(-)	9903	-25.241	-41.093
Onttrekking aan de uitgestelde belastingen	780		
Overboeking naar de uitgestelde belastingen	680		

Toel.	Codes	Boekjaar	Vorig boekjaar
Belastingen op het resultaat (+)/(-)	5.12 67/77		
Belastingen	670/3		
Regularisering van belastingen en terugneming van voorzieningen voor belastingen	77		
Winst (Verlies) van het boekjaar (+)/(-)	9904	-25.241	-41.093
Onttrekking aan de belastingvrije reserves	789		
Overboeking naar de belastingvrije reserves	689		
Te bestemmen winst (verlies) van het boekjaar (+)/(-)	9905	-25.241	-41.093

Historische cijfers per 31.12.2010 ("Vorig boekjaar") en per 31.12.2011 ("Boekjaar")

	Toel.	Codes	Boekjaar	Vorig boekjaar
ACTIVA				
VASTE ACTIVA		20/28	6.916.010	4.412.606
Oprichtingskosten	5.1	20		
Immateriële vaste activa	5.2	21		
Materiële vaste activa	5.3	22/27	6.916.010	4.412.606
Terreinen en gebouwen		22		
Installaties, machines en uitrusting		23		
Meubilair en rollend materieel		24		
Leasing en soortgelijke rechten		25		
Overige materiële vaste activa		26		
Activa in aanbouw en vooruitbetalingen		27	6.916.010	4.412.606
Financiële vaste activa	5.4/5.5.1	28		
Verbonden ondernemingen	5.14	280/1		
Deelnemingen		280		
Vorderingen		281		
Ondernemingen waarmee een deelnemingsverhouding bestaat	5.14	282/3		
Deelnemingen		282		
Vorderingen		283		
Andere financiële vaste activa		284/8		
Aandelen		284		
Vorderingen en borgtochten in contanten		285/8		
VLOTTENDE ACTIVA		29/58	2.349.714	263.759
Vorderingen op meer dan één jaar		29		
Handelsvorderingen		290		
Overige vorderingen		291		
Voorraden en bestellingen in uitvoering		3		
Vorraden		30/36		
Grond- en hulpstoffen		30/31		
Goederen in bewerking		32		
Gereed product		33		
Handelsgoederen		34		
Onroerende goederen bestemd voor verkoop		35		
Vooruitbetalingen		36		
Bestellingen in uitvoering		37		
Vorderingen op ten hoogste één jaar		40/41	2.342.010	255.487
Handelsvorderingen		40		
Overige vorderingen		41	2.342.010	255.487
Geldbeleggingen	5.5.1/5.6	50/53		
Eigen aandelen		50		
Overige beleggingen		51/53		
Liquide middelen		54/58	6.448	7.037
Overlopende rekeningen	5.6	490/1	1.256	1.236
TOTAAL VAN DE ACTIVA		20/58	9.265.724	4.676.366

Toel.	Codes	Boekjaar	Vorig boekjaar
PASSIVA			
EIGEN VERMOGEN			
	10/15	<u>2.854.084</u>	<u>1.245.347</u>
Kapitaal	5.7 10	1.100.000	1.100.000
Geplaatst kapitaal	100	1.100.000	1.100.000
Niet-opgevraagd kapitaal	101		
Uitgiftepremies	11		
Herwaarderingsmeerwaarden	12		
Reserves	13		
Wettelijke reserve	130		
Onbeschikbare reserves	131		
Voor eigen aandelen	1310		
Andere	1311		
Belastingvrije reserves	132		
Beschikbare reserves	133		
Overgedragen winst (verlies)	14	-64.369	-23.276
(+)/(-)			
Kapitaalsubsidies	15	1.818.453	168.623
Voorschot aan de vennoten op de verdeling van het netto-actief	19		
VOORZIENINGEN EN UITGESTELDE BELASTINGEN	16	<u>936.361</u>	<u>86.828</u>
Voorzieningen voor risico's en kosten	160/5		
Pensioenen en soortgelijke verplichtingen	160		
Belastingen	161		
Grote herstellings- en onderhoudswerken	162		
Overige risico's en kosten	5.8 163/5		
Uitgestelde belastingen	168	936.361	86.828
SCHULDEN	17/49	<u>5.475.278</u>	<u>3.344.191</u>
Schulden op meer dan één jaar	5.9 17		
Financiële schulden	170/4		
Achtergestelde leningen	170		
Niet-achtergestelde obligatieleningen	171		
Leasingschulden en soortgelijke schulden	172		
Kredietinstellingen	173		
Overige leningen	174		
Handelsschulden	175		
Leveranciers	1750		
Te betalen wissels	1751		
Ontvangen vooruitbetalingen op bestellingen	176		
Overige schulden	178/9		
Schulden op ten hoogste één jaar	42/48	5.473.952	3.339.722
Schulden op meer dan één jaar die binnen het jaar vervallen	5.9 42		
Financiële schulden	43	4.734.000	3.180.000
Kredietinstellingen	430/8	4.734.000	3.180.000
Overige leningen	439		
Handelsschulden	44	739.952	71.335
Leveranciers	440/4	739.952	71.335
Te betalen wissels	441		
Ontvangen vooruitbetalingen op bestellingen	46		
Schulden met betrekking tot belastingen, bezoldigingen en sociale lasten	5.9 45		88.387
Belastingen	450/3		88.387
Bezoldigingen en sociale lasten	454/9		
Overige schulden	47/48		
Overlopende rekeningen	5.9 492/3	1.326	4.469
TOTAAL VAN DE PASSIVA	10/49	<u>9.265.724</u>	<u>4.676.366</u>

Toel.	Codes	Boekjaar	Vorig boekjaar
Bedrijfsopbrengsten	70/74		
Omzet	70		
Voorraad goederen in bewerking en gereed product en bestellingen in uitvoering: toename (afname) (+)/(-)	71		
Geproduceerde vaste activa	72		
Andere bedrijfsopbrengsten	74		
Bedrijfskosten	60/64	40.547	22.680
Handelsgoederen, grond- en hulpstoffen	60		
Aankopen	600/8		
Voorraad: afname (toename) (+)/(-)	609		
Diensten en diverse goederen	61	10.705	13.461
Bezoldigingen, sociale lasten en pensioenen (+)/(-)	62		
Afschrijvingen en waardeverminderingen op oprichtingskosten, op immateriële en materiële vaste activa	630		
Waardeverminderingen op voorraden, op bestellingen in uitvoering en op handelsvorderingen: toevoegingen (terugnemingen) (+)/(-)	631/4		
Voorzieningen voor risico's en kosten: toevoegingen (bestedingen en terugnemingen) (+)/(-)	5.10 635/7		
Andere bedrijfskosten	5.10 640/8	29.843	9.219
Als herstructureringskosten geactiveerde bedrijfskosten (-)	649		
Bedrijfswinst (Bedrijfsverlies) (+)/(-)	9901	-40.547	-22.680
Financiële opbrengsten	75		38
Opbrengsten uit financiële vaste activa	750		
Opbrengsten uit vlottende activa	751		
Andere financiële opbrengsten	5.11 752/9		38
Financiële kosten	5.11 65	546	633
Kosten van schulden	650		
Waardeverminderingen op vlottende activa andere dan voorraden, bestellingen in uitvoering en handelsvorderingen: toevoegingen (terugnemingen) (+)/(-)	651		
Andere financiële kosten	652/9	546	633
Winst (Verlies) uit de gewone bedrijfsuitoefening vóór belasting (+)/(-)	9902	-41.093	-23.276
Uitzonderlijke opbrengsten	76		
Terugneming van afschrijvingen en van waardeverminderingen op immateriële en materiële vaste activa	760		
Terugneming van waardeverminderingen op financiële vaste activa	761		
Terugneming van voorzieningen voor uitzonderlijke risico's en kosten	762		
Meerwaarden bij de realisatie van vaste activa	763		
Andere uitzonderlijke opbrengsten	5.11 764/9		
Uitzonderlijke kosten	66		
Uitzonderlijke afschrijvingen en waardeverminderingen op oprichtingskosten, op immateriële en materiële vaste activa	660		
Waardeverminderingen op financiële vaste activa	661		
Voorzieningen voor uitzonderlijke risico's en kosten: toevoegingen (bestedingen) (+)/(-)	662		
Minderwaarden bij de realisatie van vaste activa	663		
Andere uitzonderlijke kosten	5.11 664/8		
Als herstructureringskosten geactiveerde uitzonderlijke kosten (-)	669		
Winst (Verlies) van het boekjaar vóór belasting (+)/(-)	9903	-41.093	-23.276
Onttrekking aan de uitgestelde belastingen	780		
Overboeking naar de uitgestelde belastingen	680		

Toel.	Codes	Boekjaar	Vorig boekjaar
Belastingen op het resultaat (+)/(-)	5.12 67/77		
Belastingen	670/3		
Regularisering van belastingen en terugneming van voorzieningen voor belastingen	77		
Winst (Verlies) van het boekjaar (+)/(-)	9904	-41.093	-23.276
Onttrekking aan de belastingvrije reserves	789		
Overboeking naar de belastingvrije reserves	689		
Te bestemmen winst (verlies) van het boekjaar (+)/(-)	9905	-41.093	-23.276

Grondslagen voor de financiële verslaggeving

Bovenstaande financiële informatie werd opgesteld volgens het going concern principe en volgens de in België als algemeen aanvaarde boekhoudkundige regels in navolging van de Belgische boekhoudwetgeving en haar uitvoeringsbesluiten. Deze vorm van verslaggeving staat bekend als Belgian GAAP.

Toelichting bij diverse posten opgenomen in de balans en resultatenrekening

Actief

1. Materiële vaste activa

Onder deze rubriek zijn opgenomen de activa in aanbouw van de vennootschap, meer bepaald het vastgoedproject. Per 31.12.2012 bedraagt de boekwaarde 8.616.945 EUR. Deze boekwaarde is toegenomen ten aanzien van vorige boekjaren en zal ook verder toenemen in functie van de lopende investeringen in het project Sanatorium Lemaire. De uiteindelijke, totale boekwaarde wordt geraamd op 37.500.000 EUR.

2. Vorderingen op ten hoogste één jaar

Deze rubriek omvat per 31.12.2012:

- de terug te vorderen ingehouden roerende voorheffing betreffende het boekjaar 2012 ten belope van 2 EUR;
- de (nog) te ontvangen kapitaalsubsidies (d.i. de tussenkomst voorzien volgens het premiestelsel voor restauratiewerken aan beschermde monumenten) ten bedrage van 2.278.246 EUR. Het betreft het deel van de tussenkomst dat tijdens de projectwerkzaamheden in schijven zal worden ontvangen in functie van effectief uitgevoerde werken.

3. Liquide middelen

Deze rubriek omvat de beschikbare middelen van de vennootschap. Per 31.12.2012 bedragen de liquide middelen 4.639 EUR.

4. Overlopende rekeningen

Onder deze rubriek is als over te dragen kost opgenomen de reeds betaalde verzekeringspremies m.b.t. het volgende boekjaar. Per 31.12.2012 bedraagt deze kost 726 EUR.

Passief

1. Geplaatst kapitaal

Onder deze rubriek is opgenomen het geplaatst kapitaal, zijnde 1.100.000 EUR per 31 december 2012. Het geplaatst kapitaal werd bij oprichting van de vennootschap volledig volstort. Deze eigen inspanning zal verder toenemen in functie van de nog uit te voeren projectwerkzaamheden. Bij oplevering van het project wordt voorzien dat het geplaatst kapitaal 3.750.000 EUR zal bedragen.

2. Overgedragen verlies

Deze rubriek omvat het overgedragen verlies per einde boekjaar. Per 31.12.2012 is er een overgedragen verlies van 89.609 EUR.

3. Kapitaalsubsidies

Deze rubriek omvat de bedragen van de bouwwerkzaamheden waarvoor de vennootschap goedkeuring heeft verkregen van de Dienst Onroerend Erfgoed Afdeling Vlaams-Brabant betreffende subsidiëring voor restauratiewerkzaamheden aan beschermde monumenten. Per 31/12/2012 bedroeg de tussenkomst 2.754.814 EUR, waarvan 1.818.453 EUR is geboekt onder de rubriek "Kapitaalsubsidies". Het saldo is geboekt onder de rubriek "Uitgestelde

belastingen" en vertegenwoordigt de geraamde latente belastingen op de toegekende subsidies op basis van de huidige belastingregels.

Op 22 mei 2013 werd beslist een bijkomende restauratiepremie toe te kennen. Het definitieve premiebedrag dient nog te worden bepaald.

4. Voorzieningen en uitgestelde belastingen
Deze rubriek omvat de uitgestelde belastingen op de kapitaalsubsidies en bedraagt 936.361 EUR per 31.12.2012.
5. Schulden op ten hoogste één jaar
Deze rubriek omvat:
 - het bedrag dat als projectfinanciering en onder de vorm van een vast voorschot werd ter beschikking gesteld door ING. Deze kredietlijn is toegenomen in functie van de gelopen projectinvesteringen en zal ook verder worden uitgebreid in functie van het verdere verloop van de projectwerkzaamheden. Per 31.12.2012 bedraagt de lening 5.205.000 EUR. Van zodra het project is opgeleverd, zal deze kredietlijn worden omgezet in een investeringskrediet op lange termijn en dit ten bedrage van ongeveer 20.745.186 EUR.
 - De handelsschulden, bestaande uit de op de balansdatum geboekte, maar nog niet betaalde leveranciersfacturen en de nog te ontvangen facturen voor prestaties welke werden verricht in het afgelopen boekjaar maar waarvoor de aankoopfactuur in het begin van het volgende boekjaar wordt ontvangen. Per 31.12.2012 bedragen deze subrubrieken resp. 14.188 EUR en 907.581 EUR. De evolutie in vorige en toekomstige boekjaren van de handelsschulden verloopt in functie van de omvang van de projectwerkzaamheden.
 - het bedrag dat onder de vorm van een rekening-courant werd ter beschikking gesteld door de NV Askimmo, een vroegere aandeelhouder van Tombeekheyde NV. Per 30.06.2013 zal deze rekening-courant volledig vervangen zijn door een rekening-courant ten aanzien van Vulpia Real Estate CVBA.
6. Overlopende rekeningen
Per 31 december 2012 omvat deze rubriek de te betalen intrest op de R/C schuld aan Askimmo NV ten belope van 3.585 EUR.

Resultatenrekening

1. Aankopen
Onder deze rubriek zijn opgenomen alle aankoopkosten welke door de vennootschap zijn gedragen in het afgelopen boekjaar. In het boekjaar 2012 bedroegen deze aankopen 41 EUR.
2. Diensten en diverse goederen
Onder deze rubriek zijn opgenomen alle kosten welke door de vennootschap zijn gedragen in het afgelopen boekjaar. Deze omvatten in hoofdzaak de kosten voor verzekering en het ereloon van de bedrijfsrevisor. In het boekjaar 2012 bedroegen deze aankopen 8.519 EUR.
3. Andere bedrijfskosten
Onder deze rubriek zijn de kosten opgenomen m.b.t. de onroerende voorheffing en de sociale bijdrage van de vennootschap. In het boekjaar 2012 bedroegen deze kosten 16.233 EUR.
4. Financiële kosten
Onder deze rubriek zijn opgenomen de bankkosten ten belopen van 448 EUR in het boekjaar 2012. De interesten op financiële schulden worden geactiveerd als projectkost onder de rubriek Materiële Vaste Activa.
5. Belastingen op het resultaat
Deze rubriek omvat de ingehouden roerende voorheffing door de financiële instellingen op de intresten van de beschikbare middelen. Dit bedrag wordt geactiveerd als terug te vorderen belasting.

6. Andere financiële opbrengsten
Onder deze rubriek zijn opgenomen de betalingsverschillen.

Waarderingsregels

1. Materiële vaste activa
De materiële vaste activa worden gewaardeerd tegen aanschaffingswaarde. Het vastgoedproject is momenteel in aanbouw. De afschrijvingstermijn start bij ingebruikname van het onroerend goed.
2. Vorderingen
Vorderingen worden in de balans opgenomen tegen de nominale waarde.
3. Liquide middelen
De liquide middelen worden gewaardeerd tegen nominale waarde.
4. Schulden
Schulden worden in de balans opgenomen aan oorspronkelijke waarde.
5. Overlopende rekeningen
Overlopende rekeningen worden geboekt aan oorspronkelijke waarde.

Deze historische financiële informatie van Tombeekheyde NV werd gecontroleerd door de commissaris van Tombeekheyde NV, zijnde voor boekjaar 2010 Deloitte Bedrijfsrevisoren BV o.v.v.e. CVBA (met maatschappelijke zetel te 8500 Kortrijk, President Kennedypark 8a en ondernemingsnummer 0429.053.863), vertegenwoordigd door de heer Mario Dekeyser en voor boekjaren 2011 en 2012 Ernst & Young Bedrijfsrevisoren BV CVBA (met maatschappelijke zetel te De Kleetlaan 2, 1831 Diegem, en ondernemingsnummer 0446.334.711), vertegenwoordigd door de heer Ronald Van Den Ecker.

Hierna volgen de opinies van bovenvermelde commissarissen voor de boekjaren 2010 tem 2012:

Tombeekheyde NV

Verslag van de commissaris over het boekjaar afgesloten op 31 december 2010 gericht tot de algemene vergadering van aandeelhouders

Aan de aandeelhouders

Overeenkomstig de wettelijke en statutaire bepalingen brengen wij u verslag uit in het kader van het mandaat van commissaris dat ons werd toevertrouwd. Dit verslag omvat ons oordeel over de jaarrekening evenals de vereiste bijkomende vermeldingen.

Verklaring over de jaarrekening zonder voorbehoud, met een toelichtende paragraaf

Wij hebben de controle uitgevoerd van de jaarrekening van Tombeekheyde NV over het verlengd boekjaar, aangevangen bij oprichting op 5 februari 2009 en afgesloten op 31 december 2010, opgesteld op basis van het in België van toepassing zijnde boekhoudkundig referentiestelsel, met een balans totaal van 4.676 (000) EUR en waarvan de resultatenrekening afsluit met een verlies van het boekjaar van 23 (000) EUR.

Het opstellen van de jaarrekening valt onder de verantwoordelijkheid van de raad van bestuur. Deze verantwoordelijkheid omvat onder meer: het ontwerpen, implementeren en in stand houden van een interne controle met betrekking tot het opstellen en de getrouwe weergave van de jaarrekening zodat deze geen afwijkingen van materieel belang, als gevolg van fraude of van fouten, bevat, het kiezen en toepassen van geschikte waarderingsregels, en het maken van boekhoudkundige ramingen die onder de gegeven omstandigheden redelijk zijn.

Het is onze verantwoordelijkheid een oordeel over deze jaarrekening tot uitdrukking te brengen op basis van onze controle. Wij hebben onze controle uitgevoerd overeenkomstig de wettelijke bepalingen en volgens de in België geldende controlenormen, zoals uitgevaardigd door het Instituut van de Bedrijfsrevisoren. Deze controlenormen vereisen dat onze controle zo wordt georganiseerd en uitgevoerd dat een redelijke mate van zekerheid wordt verkregen dat de jaarrekening geen afwijkingen van materieel belang bevat.

Overeenkomstig deze controlenormen, hebben wij controlewerkzaamheden uitgevoerd ter verkrijging van controle-informatie over de in de jaarrekening opgenomen bedragen en toelichtingen. De selectie van deze controlewerkzaamheden is afhankelijk van onze beoordeling welke een inschatting omvat van het risico dat de jaarrekening afwijkingen van materieel belang bevat als gevolg van fraude of van fouten. Bij het maken van onze risico-inschatting houden wij rekening met de bestaande interne controle van de vennootschap met betrekking tot het opstellen en de getrouwe weergave van de jaarrekening ten einde in de gegeven omstandigheden de gepaste werkzaamheden te bepalen maar niet om een oordeel over de effectiviteit van de interne controle van de vennootschap te geven. Wij hebben tevens de gegrondheid van de waarderingsregels, de redelijkheid van de boekhoudkundige ramingen gemaakt door de vennootschap, alsook de voorstelling van de jaarrekening als geheel beoordeeld. Ten slotte, hebben wij van de raad van bestuur en van de verantwoordelijken van de vennootschap de voor onze controlewerkzaamheden vereiste ophelderingen en inlichtingen verkregen. Wij zijn van mening dat de door ons verkregen controle-informatie een redelijke basis vormt voor het uitbrengen van ons oordeel.

Naar ons oordeel geeft de jaarrekening afgesloten op 31 december 2010 een getrouw beeld van het vermogen, de financiële toestand en de resultaten van de vennootschap, in overeenstemming met het in België van toepassing zijnde boekhoudkundig referentiestelsel.

Niettegenstaande de vennootschap aanzienlijke verliezen heeft geleden die de financiële toestand van de vennootschap aantasten, is de jaarrekening opgesteld in de veronderstelling van verderzetting van de activiteiten van de vennootschap. Deze veronderstelling is slechts verantwoord in de mate dat de vennootschap verder op de financiële steun van haar aandeelhouders kan rekenen of beroep kan doen op andere financieringsbronnen. Zonder de hierboven vermelde verklaring zonder voorbehoud in het gedrang te brengen, vestigen wij de aandacht op het jaarverslag, waarin de raad van bestuur, overeenkomstig het Wetboek van Vennootschappen, de toepassing van de waarderingsregels in de veronderstelling van continuïteit verantwoordt. Er werden geen aanpassingen gedaan met betrekking tot de waardering of de classificatie van bepaalde balansposten die noodzakelijk zouden kunnen blijken indien de vennootschap niet meer in staat zou zijn haar activiteiten verder te zetten.

Bijkomende vermeldingen

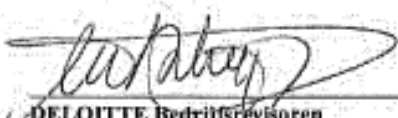
Het opstellen en de inhoud van het jaarverslag, alsook het naleven door de vennootschap van het Wetboek van Vennootschappen en van de statuten, vallen onder de verantwoordelijkheid van de raad van bestuur.

Het is onze verantwoordelijkheid om in ons verslag de volgende bijkomende vermeldingen op te nemen die niet van aard zijn om de draagwijdte van onze verklaring over de jaarrekening te wijzigen:

- Het jaarverslag behandelt de door de wet vereiste inlichtingen en stemt overeen met de jaarrekening. Wij kunnen ons echter niet uitspreken over de beschrijving van de voornaamste risico's en onzekerheden waarmee de vennootschap wordt geconfronteerd, alsook van haar positie, haar voorzienbare evolutie of de aanmerkelijke invloed van bepaalde feiten op haar toekomstige ontwikkeling. Wij kunnen evenwel bevestigen dat de verstrekte gegevens geen onmiskenbare inconsistenties vertonen met de informatie waarover wij beschikken in het kader van ons mandaat.
- Onverminderd formele aspecten van ondergeschikt belang, werd de boekhouding gevoerd overeenkomstig de in België van toepassing zijnde wettelijke en bestuursrechtelijke voorschriften.
- Wij dienen u geen verrichtingen of beslissingen mede te delen die in overtreding met de statuten of het Wetboek van Vennootschappen zijn gedaan of genomen. De verwerking van het resultaat die aan de algemene vergadering wordt voorgesteld, stemt overeen met de wettelijke en statutaire bepalingen.

Kortrijk, 14 maart 2011

De commissaris



DELOITTE Bedrijfsrevisoren

BV o.v.v.e. CVBA

Vertegenwoordigd door Mario Dekeyser



**Verslag van de commissaris aan de algemene vergadering van
aandeelhouders van Tombeekheyde NV over de jaarrekening over het
boekjaar afgesloten op 31 december 2011**

Overeenkomstig de wettelijke en statutaire bepalingen, brengen wij u verslag uit in het kader van ons mandaat van commissaris. Dit verslag omvat ons oordeel over de jaarrekening evenals de vereiste bijkomende vermeldingen en inlichtingen.

Verklaring zonder voorbehoud over de jaarrekening

Wij hebben de controle uitgevoerd van de jaarrekening over het boekjaar afgesloten op 31 december 2011, opgesteld overeenkomstig het in België van toepassing zijnde boekhoudkundig referentiestelsel, met een balanstotaal van € 9.265.723,93 en waarvan de resultatenrekening afsluit met een verlies van het boekjaar van € 41.093,05 .

*Verantwoordelijkheid van de raad van voor het opstellen en de getrouwe weergave van de
jaarrekening*

Het opstellen van de jaarrekening valt onder de verantwoordelijkheid van de raad van bestuur. Deze verantwoordelijkheid omvat: het opzetten, implementeren en in stand houden van een interne controle met betrekking tot het opstellen en de getrouwe weergave van de jaarrekening die geen afwijkingen van materieel belang als gevolg van fraude of het maken van fouten bevat; het kiezen en toepassen van geschikte waarderingsregels; en het maken van boekhoudkundige schattingen die onder de gegeven omstandigheden redelijk zijn.

Verantwoordelijkheid van de commissaris

Het is onze verantwoordelijkheid een oordeel over deze jaarrekening tot uitdrukking te brengen op basis van onze controle. Wij hebben onze controle uitgevoerd overeenkomstig de wettelijke bepalingen en volgens de in België geldende controlenormen, zoals uitgevaardigd door het Instituut van de Bedrijfsrevisoren. Deze controlenormen vereisen dat onze controle zo wordt georganiseerd en uitgevoerd dat een redelijke mate van zekerheid wordt verkregen dat de jaarrekening geen afwijkingen van materieel belang bevat.

Overeenkomstig deze controlenormen hebben wij controlewerkzaamheden uitgevoerd ter verkrijging van controle-informatie over de in de jaarrekening opgenomen bedragen en toelichtingen. De keuze van deze controlewerkzaamheden hangt af van onze beoordeling alsook van onze inschatting van het risico dat de jaarrekening afwijkingen van materieel belang bevat als gevolg van fraude of het maken van fouten.

Verslag van de commissaris van 16 mei 2012 over de jaarrekening van Tombeekheyde NV over het boekjaar afgesloten op 31 december 2011 (vervolg)

Bij het maken van onze risico-inschatting houden wij rekening met de bestaande interne controle van de vennootschap met betrekking tot het opstellen en de getrouwe weergave van de jaarrekening ten einde in de gegeven omstandigheden de gepaste werkzaamheden te bepalen, maar niet om een oordeel te geven over de effectiviteit van de Interne controle van de vennootschap. Wij hebben tevens de gegrondheid van de waarderingsregels, de redelijkheid van de betekenisvolle boekhoudkundige schattingen gemaakt door de vennootschap, alsook de voorstelling van de jaarrekening, als geheel beoordeeld. Ten slotte hebben wij van de raad van bestuur en van de verantwoordelijken van de vennootschap de voor onze controlewerkzaamheden vereiste ophelderingen en inlichtingen verkregen. Wij zijn van mening dat de door ons verkregen controle-informatie een redelijke basis vormt voor het uitbrengen van ons oordeel.

Oordeel

Naar ons oordeel geeft de Jaarrekening afgesloten op 31 december 2011 een getrouw beeld van het vermogen, de financiële toestand en de resultaten van de vennootschap, overeenkomstig het in België van toepassing zijnde boekhoudkundig referentiestelsel.

Bijkomende vermeldingen

Het opstellen en de inhoud van het jaarverslag, alsook het naleven door de vennootschap van het Wetboek van vennootschappen en van de statuten, vallen onder de verantwoordelijkheid van de raad van bestuur.

Het is onze verantwoordelijkheid om in ons verslag de volgende bijkomende vermeldingen en inlichtingen op te nemen die niet van aard zijn om de draagwijdte van onze verklaring over de jaarrekening te wijzigen:

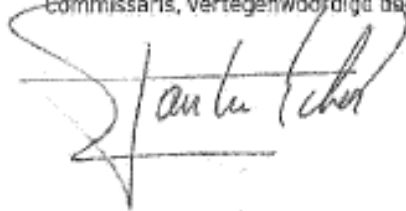
- ▶ Het jaarverslag behandelt de door de wet vereiste inlichtingen en stemt overeen met de jaarrekening. Wij kunnen ons echter niet uitspreken over de beschrijving van de voornaamste risico's en onzekerheden waarmee de vennootschap wordt geconfronteerd, alsook van haar positie, haar voorzienbare evolutie of de aanmerkelijke invloed van bepaalde feiten op haar toekomstige ontwikkeling. Wij kunnen evenwel bevestigen dat de verstrekte gegevens geen onmiskenbare inconsistenties vertonen met de informatie waarover wij beschikken in het kader van ons mandaat.
- ▶ Onverminderd formele aspecten van ondergeschikt belang, werd de boekhouding gevoerd overeenkomstig de in België van toepassing zijnde wettelijke en bestuursrechtelijke voorschriften.

*Verslag van de commissaris van 16 mei 2012 over de jaarrekening
van Tombeekheyde NV over het boekjaar
afgesloten op 31 december 2011 (vervolg)*

- ▶ Wij dienen u geen verrichtingen of beslissingen mede te delen die in overtreding met de statuten of het Wetboek van vennootschappen zijn gedaan of genomen. De verwerking van het resultaat die aan de algemene vergadering wordt voorgesteld, stemt overeen met de wettelijke en statutaire bepalingen.

Antwerpen, 16 mei 2012

Ernst & Young Bedrijfsrevisoren BCVBA
Commissaris, vertegenwoordigd door



Ronald Van den Ecker
Vennoot

Ref: 12RVE0202



**Verslag van de commissaris aan de algemene vergadering van
aandeelhouders van Tombeekheyde NV over de jaarrekening over het
boekjaar afgesloten op 31 december 2012**

Overeenkomstig de wettelijke en statutaire bepalingen, brengen wij u verslag uit in het kader van ons mandaat van commissaris. Dit verslag omvat ons oordeel over de jaarrekening evenals de vereiste bijkomende vermeldingen en inlichtingen.

Verklaring zonder voorbehoud over de jaarrekening

Wij hebben de controle uitgevoerd van de jaarrekening over het boekjaar afgesloten op 31 december 2012, opgesteld overeenkomstig het in België van toepassing zijnde boekhoudkundig referentiestelsel, met een balanstotaal van € 10.900.558,51 en waarvan de resultatenrekening afsluit met een verlies van het boekjaar van € 25.240,52 .

Verantwoordelijkheid van de raad van voor het opstellen en de getrouwe weergave van de jaarrekening

Het opstellen van de jaarrekening valt onder de verantwoordelijkheid van de raad van bestuur. Deze verantwoordelijkheid omvat: het opzetten, implementeren en in stand houden van een interne controle met betrekking tot het opstellen en de getrouwe weergave van de jaarrekening die geen afwijkingen van materieel belang als gevolg van fraude of het maken van fouten bevat; het kiezen en toepassen van geschikte waarderingsregels; en het maken van boekhoudkundige schattingen die onder de gegeven omstandigheden redelijk zijn.

Verantwoordelijkheid van de commissaris

Het is onze verantwoordelijkheid een oordeel over deze jaarrekening tot uitdrukking te brengen op basis van onze controle. Wij hebben onze controle uitgevoerd overeenkomstig de wettelijke bepalingen en volgens de in België geldende controlenormen, zoals uitgevaardigd door het Instituut van de Bedrijfsrevisoren. Deze controlenormen vereisen dat onze controle zo wordt georganiseerd en uitgevoerd dat een redelijke mate van zekerheid wordt verkregen dat de jaarrekening geen afwijkingen van materieel belang bevat.

Overeenkomstig deze controlenormen hebben wij controlewerkzaamheden uitgevoerd ter verkrijging van controle-informatie over de in de jaarrekening opgenomen bedragen en toelichtingen. De keuze van deze controlewerkzaamheden hangt af van onze beoordeling alsook van onze inschatting van het risico dat de jaarrekening afwijkingen van materieel belang bevat als gevolg van fraude of het maken van fouten.



Bij het maken van onze risico-inschatting houden wij rekening met de bestaande interne controle van de vennootschap met betrekking tot het opstellen en de getrouwe weergave van de jaarrekening ten einde in de gegeven omstandigheden de gepaste werkzaamheden te bepalen, maar niet om een oordeel te geven over de effectiviteit van de interne controle van de vennootschap. Wij hebben tevens de gegrondheid van de waarderingsregels, de redelijkheid van de betekenisvolle boekhoudkundige schattingen gemaakt door de vennootschap, alsook de voorstelling van de jaarrekening, als geheel beoordeeld. Ten slotte hebben wij van de raad van bestuur en van de verantwoordelijken van de vennootschap de voor onze controlewerkzaamheden vereiste ophelderingen en inlichtingen verkregen. Wij zijn van mening dat de door ons verkregen controle-informatie een redelijke basis vormt voor het uitbrengen van ons oordeel.

Oordeel

Naar ons oordeel geeft de jaarrekening afgesloten op 31 december 2012 een getrouw beeld van het vermogen, de financiële toestand en de resultaten van de vennootschap, overeenkomstig het in België van toepassing zijnde boekhoudkundig referentiestelsel.

Bijkomende vermeldingen

Het opstellen en de inhoud van het jaarverslag, alsook het naleven door de vennootschap van het Wetboek van vennootschappen en van de statuten, vallen onder de verantwoordelijkheid van de raad van bestuur.

Het is onze verantwoordelijkheid om in ons verslag de volgende bijkomende vermeldingen en inlichtingen op te nemen die niet van aard zijn om de draagwijdte van onze verklaring over de jaarrekening te wijzigen:

- ▶ Het jaarverslag behandelt de door de wet vereiste inlichtingen en stemt overeen met de jaarrekening. Wij kunnen ons echter niet uitspreken over de beschrijving van de voornaamste risico's en onzekerheden waarmee de vennootschap wordt geconfronteerd, alsook van haar positie, haar voorzienbare evolutie of de aanmerkelijke invloed van bepaalde feiten op haar toekomstige ontwikkeling. Wij kunnen evenwel bevestigen dat de verstrekte gegevens geen onmiskenbare inconsistenties vertonen met de informatie waarover wij beschikken in het kader van ons mandaat.
- ▶ Onverminderd formele aspecten van ondergeschikt belang, werd de boekhouding gevoerd overeenkomstig de in België van toepassing zijnde wettelijke en bestuursrechtelijke voorschriften.



**Verslag van de commissaris van 8 maart 2013 over de jaarrekening
van Tombeekheyde NV over het boekjaar
afgesloten op 31 december 2012 (vervolg)**

- ▶ Wij dienen u geen verrichtingen of beslissingen mede te delen die in overtreding met de statuten of het Wetboek van vennootschappen zijn gedaan of genomen. De verwerking van het resultaat die aan de algemene vergadering wordt voorgesteld, stemt overeen met de wettelijke en statutaire bepalingen.

Antwerpen, 8 maart 2013

Ernst & Young Bedrijfsrevisoren BCVBA
Commissaris
vertegenwoordigd door

Ronald Van den Ecker
Vennoot

Ref: 13RVE0075

Er zijn geen hangende of dreigende rechtszaken of arbitrages die een invloed kunnen hebben of hebben gehad op de financiële positie of rentabiliteit van Tombeekheyde NV.

Sinds het einde van de verslagperiode waarvoor bovenstaande historische financiële informatie werd opgenomen, werden geen betekenisvolle wijzigingen genoteerd van de financiële of handelspositie van Tombeekheyde NV.

De jaarrekeningen van Tombeekheyde NV voor de boekjaren 2010, 2011 en 2012, alsook de betreffende jaarverslagen en commissarisverslagen kunnen worden opgevraagd via het e-mailadres info@vulpia.be of via het telefoonnummer +32 (3) 680 29 90. De jaarrekeningen over de boekjaren 2010 en 2011 zijn eveneens consulteerbaar op de website van de Nationale Bank van België (www.nbb.be, doorklikken naar Balanscentrale).

VI GEGEVENS BETREFFENDE DE AANDELEN

1 VERANTWOORDELIJKE PERSONEN

Vulpia Share CVBA (met maatschappelijke zetel 2920 Kalmthout, Leopoldstraat 48 en ondernemingsnummer 0521.864.552), vertegenwoordigd door haar bestuursorgaan, is verantwoordelijk voor dit prospectus.

Na alle redelijke maatregelen te hebben getroffen, verklaart de Vulpia Share CVBA dat, voor zover haar bekend, de gegevens in overeenstemming zijn met de werkelijkheid en dat geen gegevens zijn weggelaten waarvan de vermelding de strekking van het registratiedocument zou wijzigen.

2 RISICOFACTOREN

Zie Deel II van het prospectus.

3 KERNGEGEVENS

3.1 Verklaring inzake werkkapitaal

Vulpia Share CVBA verklaart dat zij, naar haar oordeel, over toereikende middelen beschikt en zal beschikken om aan haar verplichtingen te voldoen zowel voor als na huidige openbare aanbieding.

3.2 Kapitalisatie en schuldenlast

Vulpia Share CVBA heeft een volgestort kapitaal van 2.060.000 EUR, waarvan een bedrag van 60.000 EUR aan vast kapitaal. Op de datum van dit prospectus wordt het kapitaal vertegenwoordigd door 120 B-aandelen (met elk een nominale waarde van 500 EUR) en 4.000 C-aandelen (met elk een nominale waarde van 500 EUR).

De vennootschap heeft geen schulden op de datum van dit prospectus.

3.3 Belangen van bij de uitgifte/aanbieding betrokken natuurlijke en rechtspersonen

Behoudens het potentieel belangenconflict zoals uiteengezet onder Deel III titel 10.3. van dit prospectus ("Potentiële belangenconflicten") heeft Vulpia Share CVBA geen kennis van enig belang dat het aanbod op betekenisvolle manier zou kunnen beïnvloeden in hoofde van de natuurlijke of rechtspersonen die deelnemen aan het aanbod.

De beslissing tot kapitaalophaling door een openbare aanbieding van aandelen werd niet alleen ingegeven vanuit financieringsdoeleinden bij Vulpia Real Estate CVBA en Tombeekheyde NV, maar eveneens vanuit de wens een maatschappelijk draagvlak te creëren voor de verbetering en uitbreiding van de dienstverlening en de infrastructuur van de zorgsector. Daarenboven wil men bijdragen tot het behoud van architecturaal erfgoed.

3.4 Redenen voor de aanbieding en bestemming van de opbrengsten

Zie Deel III titels 5.3.2., 5.3.3. en 5.3.4. van het prospectus.

4 INFORMATIE OVER DE AANGEBODEN AANDELEN

4.1 Type en categorie van effecten

De aangeboden effecten zijn financiële instrumenten van het type "aandeel" die een eigendomsrecht op een deel van het kapitaal van de onderneming vertegenwoordigen. Dit betekent dat de houder van een aandeel een aandeelhouder wordt van Vulpia Share CVBA.

De belegger die in het kader van huidige openbare aanbieding zal inschrijven, doet dit op A-aandelen. In de mate hij/zij door het bestuursorgaan als aandeelhouder zal worden aanvaard, zal hij/zij derhalve A-aandeelhouder van Vulpia Share CVBA worden.

4.2 Toepasselijke wetgeving

De aanbieding is onderworpen aan het Belgisch recht. Enkel de Belgische rechtbanken zijn bevoegd om eventuele geschillen te behandelen.

4.3 Vorm van de effecten

De aandelen worden uitgegeven onder de vorm van effecten op naam door inschrijving in het aandelenregister.

Van de inschrijving in het aandelenregister worden certificaten afgegeven aan de betreffende aandeelhouders. Deze certificaten kunnen niet worden aangewend als bewijs tegen de vermeldingen in het aandelenregister.

4.4 Munteenheid

De aanbieding gebeurt in euro.

4.5 Rechten verbonden aan de aangeboden aandelen

Vanaf hun uitgiftedatum zullen de aangeboden aandelen onderworpen zijn aan de bepalingen van de statuten van Vulpia Share CVBA, aangevuld met het huishoudelijk reglement van 2 mei 2013. De aangeboden aandelen zullen de rechten hebben verbonden aan de aandelen van categorie A zoals gedetailleerd opgenomen onder Deel III titel 18.2.3. van dit prospectus.

4.6 Besluiten, machtigingen en goedkeuringen

Het bestuursorgaan van Vulpia Share CVBA heeft tijdens zijn vergadering van 2 mei 2013 beslist een openbare aanbieding van aandelen te doen.

4.7 Beperkingen op de vrije overdraagbaarheid

(4.7.1) Overdraagbaarheidsbeperkingen

De aandelen van Vulpia Share CVBA zijn niet genoteerd en zullen niet genoteerd worden op een gereguleerde markt of op een MTF. De aandelen zijn bijgevolg niet zonder meer verhandelbaar.

Bovendien is de overdracht (onder levenden) of overgang (na overlijden) van de aandelen van Vulpia Share CVBA niet vrij. Conform de statuten van Vulpia Share CVBA kan de overdracht of overgang van A- of C-aandelen immers slechts gebeuren na goedkeuring van het bestuursorgaan van de vennootschap. Voor de overdracht of overgang van B-aandelen is de unanieme goedkeuring van alle bestaande B-aandeelhouders vereist.

(4.7.2) Beperking van het recht op uittreding of gedeeltelijke terugneming van aandelen

Een aandeelhouder mag alleen vanaf het negende jaar na zijn inschrijving uittreden of verzoeken om een gedeeltelijke terugneming van zijn aandelen, en dit bovendien slechts gedurende de eerste zes maanden van een boekjaar (d.w.z. van 1 januari t.e.m. 30 juni). Aandeelhouders zijn derhalve beperkt in de mogelijkheid tot uittreding of gedeeltelijke terugneming van aandelen.

Een verzoek tot uittreding of terugneming tijdens de laatste zes maanden van het boekjaar (d.w.z. van 1 juli t.e.m. 31 december), heeft pas uitwerking in het volgende boekjaar.

Bovendien is de uittreding of terugneming slechts toegestaan in zoverre ze:

- wordt goedgekeurd door het bestuursorgaan, die gegronde redenen moet kunnen aanhalen om de uittreding of terugneming uit te stellen of te weigeren (bij wijze van voorbeeld indien de uittreding of terugneming de vennootschap in liquiditeitsproblemen zou kunnen brengen); en
- niet voor gevolg heeft het netto-actief te verminderen tot een bedrag dat kleiner is dan het vaste gedeelte van het kapitaal door de statuten vastgesteld of het aantal aandeelhouders tot minder dan drie te herleiden.

Het voorgaande verhindert niet dat een aandeelhouder of zijn erfgenamen, schuldeisers of vertegenwoordigers de tegenwaarde kunnen vragen van de aandelen zoals bepaald onder Deel III titel 18.2.3. ("Scheidingsaandeel") van dit prospectus, ook vóór het verstrijken van de initiële termijn van acht jaar, in geval van uitsluiting, overlijden, faillissement, kennelijk onvermogen of onbekwaamverklaring.

4.8 Belastingstelsel

Onder dit punt wordt een samenvatting gegeven van bepaalde Belgische fiscale aspecten m.b.t. het aandeelhouderschap in Vulpia Share CVBA. Deze samenvatting is gebaseerd op de fiscale wetgeving en administratieve interpretaties zoals van kracht in België op de datum van dit prospectus en is onderhevig aan wetwijzigingen in België of aan de individuele omstandigheden van iedere belegger. Potentiële beleggers worden verzocht hun eigen adviseurs te raadplegen met betrekking tot de Belgische en buitenlandse fiscale gevolgen van hun aandeelhouderschap in Vulpia Share CVBA.

In het kader van deze samenvatting is een Belgische rijksinwoner een individu dat onderworpen is aan de Belgische personenbelasting (d.w.z. een natuurlijke persoon die zijn woonplaats of de zetel van zijn fortuin heeft in België of een persoon die gelijkgesteld is aan een Belgische rijksinwoner), een vennootschap die onderworpen is aan de Belgische vennootschapsbelasting (d.w.z. een vennootschap die haar maatschappelijke zetel, haar voornaamste inrichting, haar zetel van bestuur of beheer in België heeft) of een rechtspersoon die onderworpen is aan de Belgische rechtspersonenbelasting (d.w.z. een rechtspersoon die zijn maatschappelijke zetel, voornaamste inrichting, zetel van bestuur of beheer in België heeft). Een Belgische niet-rijksinwoner is een persoon die geen Belgische rijksinwoner is.

Voor de Belgische natuurlijke personen die ten privé-titel optreden en aan de personenbelasting onderworpen zijn en die voor eigen rekening handelen, is er geen belasting op de ontvangen dividenden verschuldigd binnen de hierna gestelde grenzen.

Vulpia Share CVBA is een door de Nationale Raad voor de Coöperatie erkende coöperatieve vennootschap. Daardoor moet krachtens de fiscale wetgeving op de dividenden die aan natuurlijke personen uitgekeerd of toegekend worden geen roerende voorheffing worden ingehouden. Dit geldt voor zover Vulpia Share CVBA blijft beantwoorden aan de voorwaarden voor erkenning en voor zover de dividenden per belastingplichtige aandeelhouder en per jaar het bedrag van 190,00 EUR (aanslagjaar 2014) niet overschrijden (artikel 21,6° van het Wetboek van de Inkomstenbelastingen).

De vrijstelling is een maximum dat geldt voor de som van alle dividenden die een persoon ontvangt van alle erkende coöperatieve vennootschappen waarvan hij lid is. Als iemand aandeelhouder is van meerdere erkende coöperatieven, dan moet hij het bedrag dat hij boven de 190,00 EUR aan dividenden ontvangt, toch opnemen in zijn belastingaangifte.

Deze vrijstelling tot 190 EUR geldt per belastingplichtige. De dividenden van coöperatieve aandelen van de minderjarige kinderen worden (in principe) bij de dividenden van de ouders gevoegd (ieder voor de helft).

Deze vrijstelling tot 190 EUR geldt niet voor vennootschappen en rechtspersonen.

Belgische vennootschappen en vennootschappen met hun fiscale woonplaats buiten België die aandelen in Vulpia Share CVBA aanhouden via een zgn. vaste inrichting in België, moeten het bruto-dividend, met inbegrip van de roerende voorheffing, toevoegen aan hun belastbare basis, die belastbaar is aan het op hun van toepassing zijnde tarief.

Belgische vennootschappen en vennootschappen met fiscale woonplaats buiten België die aandelen in Vulpia Share CVBA aanhouden via een vaste inrichting in België hebben onder bepaalde omstandigheden het recht om de Belgische roerende voorheffing op dividenden te verrekenen met de verschuldigde vennootschapsbelasting (in België) en de Belgische roerende voorheffing die het verschuldigde bedrag overschrijdt terug te vorderen.

Voor Belgische rechtspersonen is de belasting gelijk aan de roerende voorheffing.

Een aandeelhouder die geen Belgische rijksinwoner is en die de aandelen in Vulpia Share CVBA niet aanhoudt via een vaste inrichting of een vaste basis in België is geen andere Belgische inkomstenbelasting verschuldigd dan de roerende voorheffing op dividenden, die normaal gezien de definitieve Belgische inkomstenbelasting is. Het Belgisch fiscaal recht voorziet in enkele vrijstellingen van roerende voorheffing op dividenden van Belgische oorsprong die uitgekeerd werden aan niet-inwoners. Indien er geen vrijstelling geldt volgens de Belgische interne fiscale wetgeving, dan kan de Belgische roerende voorheffing op dividenden mogelijk teruggevorderd worden door beleggers niet-rijksinwoners overeenkomstig de eventuele verdragen ter voorkoming van de dubbele belasting afgesloten tussen België en het land van woonplaats van de aandeelhouder van Vulpia Share CVBA.

5 VOORWAARDEN VAN DE AANBIEDING

5.1 Algemene intekenvoorwaarden

Het bestuursorgaan van Vulpia Share CVBA heeft te allen tijde het recht om de aanbieding op te schorten of stop te zetten (voor de toekomst) gelet op het reeds verzamelde kapitaal in verhouding tot de geplande projecten of om te beslissen dat de inschrijving gedurende een periode alleen open is voor toetreding door natuurlijke of rechtspersonen met woonplaats/zetel in een bepaald gebied gelet op de regio's waarin projecten zullen worden opgestart.

Huidige aanbieding vindt enkel plaats in België en zal bekendgemaakt worden via de website van Vulpia Share CVBA op www.vulpia.be.

Het kapitaal wordt opengesteld voor inschrijving vanaf 20.06.2013 tot 18.06.2014.

De aangeboden aandelen betreffen aandelen van categorie A en zijn op naam. Deze aandelen hebben een nominale waarde van 500 EUR. Dit is de waarde waaraan op de aandelen kan worden ingeschreven in de huidige openbare aanbieding.

Een belegger kan (behoudens andersluidende beslissing van het bestuursorgaan) maximaal op 6 A-aandelen intekenen, hetzij een maximumbedrag van 3.000 EUR.

Intekenen op de aanbieding kan door het invullen van het inschrijvingsformulier op de website: www.vulpia.be. Aandeelhouders die slechts op 1 of 2 aandelen inschrijven dienen een instapkost te betalen van tien (10) EUR. Aandeelhouders die op 3 of meer aandelen inschrijven dienen geen instapkost te betalen. Er zijn geen uitstapkosten.

Toetreding als aandeelhouder van Vulpia Share CVBA is onderworpen aan de goedkeuring door het bestuursorgaan, zoals voorzien in de statuten van Vulpia Share CVBA. Het bestuursorgaan beslist minstens om de twee weken over de toetreding van inschrijvers als nieuwe aandeelhouders.

Elke inschrijver dient over te gaan tot volledige volstorting van de aandelen waarop hij of zij intekende, uiterlijk 5 dagen na uitnodiging door het bestuursorgaan.

De aandelen zullen worden uitgegeven door middel van inschrijving in het aandelenregister na storting van het met de verworven aandelen overeenstemmende bedrag, m.n. 500 EUR per aandeel waarop wordt ingeschreven.

Van de inschrijving in het aandelenregister worden certificaten afgegeven aan de betreffende aandeelhouders. Deze certificaten kunnen niet worden aangewend als bewijs tegen de vermeldingen in het aandelenregister.

De resultaten van de aanbieding zullen binnen de 5 werkdagen na afsluiting van de aanbieding, bekend worden gemaakt op de website van Vulpia Share CVBA.

Een intekening kan niet worden herroepen door de partijen. Het voorgaande doet geen afbreuk aan het recht van het bestuursorgaan om over de aanvaarding of weigering van aandeelhouders te beslissen, noch aan het recht van het bestuursorgaan om aandeelhouders uit te sluiten, noch aan het recht voor aandeelhouders om uit te treden of de aandelen gedeeltelijk terug te nemen, overeenkomstig wat werd beschreven in de statuten van de vennootschap.

Het maximum bedrag van de aanbieding is bepaald op 10.000.000 EUR.

Elke met de informatie in dit prospectus verband houdende belangrijke nieuwe ontwikkeling, materiële vergissing of onjuistheid die van invloed kan zijn op de beoordeling van de aandelen en zich voordoet of wordt geconstateerd voor het einde van de openbare aanbieding, zal aanleiding geven tot de publicatie van een aanvulling.

5.2 Plan voor het op de markt brengen en de toewijzing van effecten

De uitgifte richt zich tot alle geïnteresseerden, die door hun investering de zorgsector willen ondersteunen en bijdragen tot de noodzakelijke infrastructuur voor zorgprojecten. Zij is in de eerste plaats gericht naar omwonenden van de plaats waar Project Sanatorium Lemaire (Overijse) wordt gerealiseerd door Tombeekheyde NV die door hun investering niet alleen de zorgsector willen ondersteunen maar ook willen bijdragen tot het behoud van cultureel/architecturaal erfgoed, maar sluit uiteraard inschrijving door anderen niet uit.

De uitgifte richt zich derhalve niet specifiek op bepaalde categorieën van beleggers, en er zullen evenmin voorkeurs- of toewijzingsregels worden gehanteerd.

Alleszins kan maximaal worden ingeschreven op 6 A-aandelen.

Vulpia Share CVBA is niet op de hoogte van het voornemen van één of meerdere van haar belangrijke aandeelhouders of leden van de bestuurs-, leidinggevende of toezichthoudende organen om op de aanbieding in te schrijven, dan wel het voornemen van een persoon om voor meer dan 5% van de aanbieding in te schrijven.

5.3 Uitgifteprijs en -kosten

De prijs van een aandeel bedraagt 500 EUR per aandeel. Aandeelhouders die slechts op 1 of 2 aandelen inschrijven dienen een instapkost te betalen van tien (10) EUR. Aandeelhouders die op 3 of meer aandelen inschrijven dienen geen instapkost te betalen. Er zijn geen uitstapkosten.

5.4 Kosten

De kosten voor de aanbieding omvatten de erelonen aan adviseurs, de vergoeding aan de FSMA en de kosten voor het opmaken en drukken van het prospectus en andere publicaties. De totale kosten worden geraamd op 257.500 EUR en zullen geboekt worden op de actiefzijde van de balans

onder de rubriek "Oprichtingskosten" en afgeschreven worden over een looptijd van 8 jaar, zoals voorzien in de waarderingsregels. Alle kosten van deze uitgifte zijn integraal ten laste van de uitgevende instelling, Vulpia Share CVBA.

5.5 Verwatering

De aanbieding heeft geen verwatering tot gevolg.