

VERPLICHT OPENBAAR OVERNAMEBOD IN CONTANTEN

Eventueel gevolgd door een Uitkoopbod

DOOR

HENDRIK VAN EECKHOUT EN KAREL VAN EECKHOUT

en

THINK2ACT ENERGY & MATERIALS NV

een naamloze vennootschap naar Belgisch recht

OP ALLE AANDELEN (DIE NIET REEDS IN HET BEZIT ZIJN VAN DE BIEDER)

uitgegeven door

2VALORISE NV

een naamloze vennootschap naar Belgisch recht



2VALORISE

tegen de prijs van 6 EUR per Aandeel

De Initiële Aanvaardingsperiode loopt van 30 november 2018 tot en met 4 januari 2019.

De Aanvaardingsformulieren moeten rechtstreeks of via een financiële tussenpersoon worden ingediend bij BNP Paribas Fortis SA/NV of Belfius Bank SA/NV.

Centraliserende Agent



Ontvangende Agenten - Betalingsagenten



Het Prospectus en het Aanvaardingformulier kunnen kosteloos verkregen worden in de kantoren van BNP Paribas Fortis SA/NV en Belfius Bank SA/NV, of telefonisch via het nummer +32 (0)2 433 41 13 (BNPPF) of +32 (0)2 222 12 02 / +32 (0)2 222 12 01 (Belfius Bank). Het Prospectus is tevens beschikbaar op de volgende websites: www.2valorise.be, www.bnpparibasfortis.be/sparenenbeleggen en www.belfius.be.

INHOUDSTAFEL

Samenvatting.....	5
1 Definities	20
2 Belangrijke informatie	23
2.1 Informatie vervat in dit Prospectus	23
2.2 Beperkingen	23
2.3 Toekomstgerichte verklaringen	24
3 Algemene informatie	25
3.1 Goedkeuring door de FSMA	25
3.2 Verantwoordelijkheid voor het Prospectus	25
3.3 Praktische informatie.....	25
3.4 Verslag van de Expert	26
3.5 Juridische adviseur van de Bieder	26
3.6 Memorie van Antwoord	26
3.7 Toepasselijk recht en bevoegde rechtbank.....	27
4 De Bieder.....	28
4.1 Identificatie van de Bieder	28
(a) Hendrik Van Eeckhout en Karel Van Eeckhout	28
(b) T2A E&M.....	28
4.2 Aandeel in het Bod.....	28
4.3 Maatschappelijk doel.....	28
4.4 Activiteiten en activa.....	31
4.5 Aandeelhouders- en kapitaalstructuur van T2A E&M.....	31
4.6 Bestuursstructuur.....	32
4.7 Personen handelend in onderling overleg met de Bieder	32
4.8 Aandeelhouderschap in de Doelvennootschap.....	33
(a) Rechtstreeks aandeelhouderschap van de Bieder.....	33
(b) Aandeelhouderschap van personen handelend in onderling overleg met de Bieder.....	33
(c) Recente acquisities.....	33
4.9 Financiële informatie.....	34
5 De Doelvennootschap.....	35
5.1 Identificatie van de Doelvennootschap	35
5.2 Maatschappelijk doel van de Doelvennootschap	35
5.3 Activiteiten van de Doelvennootschap.....	37
5.4 Aandeelhouderstructuur van de Doelvennootschap	37
5.5 Maatschappelijk kapitaal van de Doelvennootschap.....	38
(a) Maatschappelijk kapitaal	38
(b) Toegestaan kapitaal.....	38
(c) Eigen aandelen	39
(d) Andere effecten.....	39

	(e)	Evolutie van de beurskoers van de Doelvennootschap op Euronext Brussel	39
5.6		Bestuursstructuur.....	40
	(a)	Raad van bestuur.....	40
	(b)	Uitvoerend management	41
	(c)	Auditcomité	41
	(d)	Benoemings- en remuneratiecomité.....	42
	(e)	Adviescomité	43
	(f)	Corporate governance charter	43
5.7		Belangrijkste deelnemingen	44
5.8		Recente ontwikkelingen	45
5.9		Financiële informatie.....	45
6		Doelstellingen en intenties van de Bieder	47
6.1		Beweegreden van de Bieder.....	47
6.2		Doelstellingen van de Bieder	48
6.3		Intenties van de Bieder.....	48
	(a)	Strategie voor 2Valorise	48
	(b)	Werkgelegenheid	50
	(c)	Dividendbeleid.....	50
	(d)	Schrapping van notering Euronext Brussel.....	50
6.4		Voordelen voor de Doelvennootschap en haar aandeelhouders.....	50
6.5		Voordelen voor de Bieder (en haar aandeelhouders)	51
7		Het Bod.....	52
7.1		Kenmerken van het Bod.....	52
	(a)	Historiek.....	52
	(b)	Aard van het Bod	54
	(c)	Voorwerp van het Bod.....	54
	(d)	Financiering van het Bod	54
	(e)	Voorwaarden verbonden aan het Bod.....	54
	(f)	Biedprijs.....	55
7.2		Berekening van de Biedprijs	55
7.3		Referentiekader voor de waardering van de Aandelen.....	56
	(a)	DCF (Discounted Cashflow) Analyse.....	58
	(b)	Analyse van de historische prijsevolutie van de aandelen van de Doelvennootschap.....	67
	(c)	Analyse van premies geboden bij openbare overnamebiedingen op Belgische ondernemingen door een controlerende aandeelhouder.....	68
	(d)	Analyse van premies geboden bij openbare overnamebiedingen op Europese ondernemingen in de energiesector door een controlerende aandeelhouder	70
	(e)	Conclusie	71
7.4		Regelmatigheid en geldigheid van het Bod.....	72
	(a)	Beslissing van de Bieder om het Bod uit te brengen	72

	(b)	Vereisten van artikel 3 juncto 57 van het Koninklijk Besluit op de Openbare Overnamebiedingen	72
	(c)	Reglementaire goedkeuring	73
7.5		Indicatief tijdschema	73
7.6		Aanvaarding van het Bod.....	74
	(a)	Initiële Aanvaardingsperiode	74
	(b)	Verlenging van de Initiële Aanvaardingsperiode.....	74
7.7		Heropening van het Bod.....	75
	(a)	Bieder verwerft onvoldoende Aandelen om een Uitkoopbod uit te brengen	75
	(b)	Bieder verwerft minstens 95 % van de aandelen	75
7.8		Recht tot verkoop	75
7.9		Aanvaarding van het Bod en eigendom van de Aandelen.....	76
	(a)	Algemeen	76
	(b)	Bijkomende praktische instructies	76
	(c)	Eigendom van de Aandelen	77
7.10		Intrekking van de aanvaarding; latere verhoging van de Biedprijs	77
7.11		Bekendmaking van de resultaten van het Bod	78
7.12		Datum en wijze van betaling	78
7.13		Tegenbod en hoger bod	79
7.14		Akkoorden met een wezenlijke impact op het Bod.....	79
7.15		Andere aspecten van het Bod	80
8		Belgische fiscale behandeling van het Bod	81
	8.1	Belasting bij de overdracht van Aandelen in het kader van het Bod.....	82
		(a) Belgische inwoners natuurlijke personen	82
		(b) Belgische inwoners vennootschappen	82
		(c) Belgische inwoners rechtspersonen	84
		(d) Niet-inwoners natuurlijke personen	84
		(e) Niet-inwoners vennootschappen	85
	8.2	Taks op beursverrichtingen	85
	8.3	Taks op effectenrekeningen	86
		Bijlage 1: Aanvaardingsformulier.....	87
		Bijlage 2: Enkelvoudige en geconsolideerde jaarrekening van 2Valorise NV per 31 december 2017	91
		Bijlage 3: Tussentijdse staat 2Valorise NV per 30 juni 2018	92
		Bijlage 4: Jaarrekening van Think2Act Energy & Materials NV per 31 december 2017	93
		Bijlage 5: Tussentijdse staat Think2Act Energy & Materials NV per 30 september 2018.....	94
		Bijlage 6: Verslag van de Expert	95
		Bijlage 7: Memorie van Antwoord	96

SAMENVATTING

Waarschuwing

Deze samenvatting moet gelezen worden als een inleiding op het Prospectus. De samenvatting dient samen te worden gelezen met, en wordt in zijn geheel bepaald door, de meer gedetailleerde informatie die elders in het Prospectus werd opgenomen. Iedere beslissing om al dan niet in te gaan op het Bod moet gebaseerd zijn op een zorgvuldige en volledige lezing van het Prospectus als een geheel.

Niemand kan louter op basis van deze samenvatting of de vertaling ervan burgerrechtelijk aansprakelijk worden gesteld, behalve als de inhoud ervan misleidend, onjuist of inconsistent is wanneer zij samen met de andere delen van het Prospectus wordt gelezen.

De termen met een hoofdletter die in deze samenvatting worden gehanteerd en die niet uitdrukkelijk worden gedefinieerd, zullen de betekenis hebben zoals aan deze termen wordt toegekend in het Prospectus.

Bieder

De Bieder is:

- Hendrik Van Eeckhout;
- Karel Van Eeckhout; en
- Think2Act Energy & Materials NV, een naamloze vennootschap naar Belgisch recht, met maatschappelijke zetel te Baronielaan 8, 8870 Izegem, RPR (Gent, afdeling Kortrijk) 0833.757.263 (“**T2A E&M**”);

(gezamenlijk de “**Bieder**”).

Het Bod wordt uitgebracht door Hendrik Van Eeckhout en Karel Van Eeckhout, samen met T2A E&M.

T2A E&M wordt thans gezamenlijk gecontroleerd door (i) Philiep Van Eeckhout, (ii) Gimarco NV (waarvan 100 % van de aandelen worden gehouden door Philiep Van Eeckhout), (iii) Hendrik Van Eeckhout, en (iv) Karel Van Eeckhout, die samen 55,25 % van de aandelen van T2A E&M aanhouden. Met name zijn bovenvermelde personen gerechtigd om in gezamenlijk overleg de meerderheid van de bestuurders voor te dragen en worden beslissingen van de raad van bestuur slechts genomen mits een dubbele meerderheid, d.w.z. een gewone meerderheid van stemmen binnen de raad van bestuur én een gewone meerderheid onder de bestuurders voorgedragen door bovenvermelde personen.

T2A E&M houdt op datum van dit Prospectus 7.149.000 (of 94,14 % van alle) aandelen uitgegeven door 2Valorise aan. Hendrik Van Eeckhout en Karel Van Eeckhout houden op datum van dit Prospectus geen aandelen uitgegeven door 2Valorise aan.

T2A E&M vormt een ‘houdsteronderneming’ in de zin van artikel 1, 6° van het Koninklijk Besluit op de Openbare Overnamebiedingen. Op datum van het Prospectus bestaat het actief van T2A E&M quasi integraal uit de deelneming in 2Valorise. Haar voornaamste activiteit behelst het beheer van deze deelneming.

Hendrik Van Eeckhout, Karel Van Eeckhout en T2A E&M kwamen overeen dat de wettelijke verplichtingen tot het uitbrengen van een verplicht overnamebod overeenkomstig artikel 51, §1 van het Koninklijk Besluit op de Openbare Overnamebiedingen mee zullen uitgevoerd worden door T2A E&M, die aldus - onverminderd de wettelijke verplichtingen van Hendrik Van Eeckhout en Karel Van Eeckhout - de Aandelen zal verwerven.

Doelvennootschap

De Doelvennootschap is 2Valorise NV, een naamloze vennootschap naar Belgisch recht, met maatschappelijke zetel te De Snep 3324, 3945 Ham, RPR (Antwerpen, afdeling Hasselt) 0876.488.436 (de “**Doelvennootschap**” of “**2Valorise**”).

De belangrijkste activiteit van de Doelvennootschap is de exploitatie van industriële units voor de valorisatie en herbestemming van specifieke hernieuwbare rest- en afvalstromen.

In het boekjaar dat eindigde op 31 december 2017, bedroeg de geconsolideerde omzet 19.319.595,49 EUR en het geconsolideerde netto resultaat 1.084.788,77 EUR.

Alle aandelen van de Doelvennootschap worden verhandeld op Euronext Brussel sinds 13 juni 2008.

Kenmerken van het Bod

Historiek

De biedplicht kwam tot stand naar aanleiding van een leveraged buy-out door T2A E&M van de aandelen gehouden door de voormalige referentie-aandeelhouders (nl. Gimarco NV, LRM NV en Philiep Van Eeckhout), gevolgd door een wijziging van controle over T2A E&M, zoals hieronder toegelicht.

Ten gevolge van drie koop-verkoopovereenkomsten gesloten op 12 september 2018 tussen enerzijds T2A E&M en anderzijds (i) Gimarco NV, (ii) LRM NV en (iii) Philiep Van Eeckhout (de “**Koop-Verkoopovereenkomsten**”) verwierf T2A E&M in totaal 7.149.000 (of 94,14 %) van de aandelen van 2Valorise tegen een totale prijs van 42.894.000 EUR, gelijk aan 6 EUR per aandeel.

<u>Verkoper</u>	<u>Aantal aandelen</u>	<u>Percentage aandelen</u>	<u>Verkoopprijs in EUR</u>
LRM NV	1.033.000	13,60 %	6.198.000
Philiep Van Eeckhout	56.000	0,74 %	336.000

Gimarco NV	6.060.000	79,80 %	36.360.000
Totaal	7.149.000	94,14 %	42.894.000

De verwerving van de aandelen door T2A E&M werd gefinancierd door een combinatie van eigen middelen en vreemd vermogen, verschaft door derden en aandeelhouders.

Financiering met eigen middelen

De eigen middelen bestaan uit kapitaalvertegenwoordigende aandelen ten belope van 220.000 EUR, en worden aangevuld door een inbreng in geld ten belope van 5.838.390 EUR voor de inschrijving op winstbewijzen die de winstbewijshouders recht geven op een preferent dividend van 8 % tot terugbetaling van de inschrijvingsprijs.

De aandelen en winstbewijzen van T2A E&M werden respectievelijk als volgt onderschreven.

<u>Aandeelhouder</u>	<u># Aandelen</u>	<u>% Aandelen</u>	<u># Winstbewijzen</u>	<u>% Winstbewijzen</u>
Philiep Van Eeckhout	430	9,12 %	/	
Hendrik Van Eeckhout	850	18,03 %	/	
Karel Van Eeckhout	850	18,03 %	/	
Gimarco NV	475	10,07 %	4.962.632	85 %
Think2Act Investment & Management NV	483	10,25 %	875.758	15 %
Jo Breesch	472	10 %	/	
Filip Lesaffer	472	10 %	/	
Jean Paul Degbomont	271	5,75 %	/	
Robin Vannoppen	271	5,75 %	/	
Dirk Slegers	141	3 %	/	
Totaal	4.715	100 %	5.838.390	100 %

Financiering met vreemd vermogen

Het saldo van de aankoopprijs onder de Koop-Verkoopovereenkomsten werd gefaciliteerd door bankfinanciering ten belope van 12.331.236 EUR, aangevuld met achtergestelde leningen ten belope van in totaal 25.224.372,70 EUR.

Gimarco NV, LRM NV en Think2Act Investment & Management NV sloten achtergestelde leningsovereenkomsten met T2A E&M als kredietnemer ten belope van respectievelijk 16.451.951,08 EUR, 7.000.000 EUR en 1.772.421,62 EUR. De lening werd toegekend aan een jaarlijkse interestvoet van 6 %, met integrale terugbetaling van de hoofdsom in één schijf zes jaar na toekenning van de achtergestelde lening.

De verwervingen onder de Koop-Verkoopovereenkomsten leidden niet tot een biedplicht overeenkomstig artikel 50, § 1 van het Koninklijk Besluit op de Openbare Overnamebiedingen gezien een afwijking daarop geldt in geval van een verwerving tussen verbonden personen krachtens artikel 52, §1, 2° van het Koninklijk Besluit op de Openbare Overnamebiedingen.

T2A E&M werd op het moment van de Koop-Verkoopovereenkomsten exclusief gecontroleerd door Philiep Van Eeckhout krachtens een aandeelhoudersovereenkomst waarbij laatstgenoemde de meerderheid van de bestuurders kon benoemen en een optie tot verwerving van alle aandelen had. Op 8 oktober 2018 verviel bovenstaande aandeelhoudersovereenkomst en sloten de aandeelhouders een nieuwe overeenkomst krachtens dewelke Philiep Van Eeckhout, Gimarco NV, Hendrik Van Eeckhout en Karel Van Eeckhout de controle op gezamenlijke basis uitoefenen. Met name bepaalt deze aandeelhoudersovereenkomst dat bovenvermelde personen gerechtigd zijn om in gezamenlijk overleg de meerderheid van de bestuurders voor te dragen. Voorts worden beslissingen van de raad van bestuur slechts genomen mits een dubbele meerderheid, namelijk een gewone meerderheid van stemmen binnen de raad van bestuur én een gewone meerderheid onder de bestuurders voorgedragen door bovenvermelde personen.

Krachtens artikel 51, § 1 van het Koninklijk Besluit op de Openbare Overnamebiedingen ontstaat ingevolge de wijziging van controle over T2A E&M als houdsteronderneming in hoofde van Hendrik Van Eeckhout en Karel Van Eeckhout een biedplicht op alle aandelen uitgegeven door 2Valorise die niet worden aangehouden door hen of personen verbonden met hen. Dit verplicht bod wordt uitgebracht door de Bieder, met name zowel Hendrik Van Eeckhout, Karel Van Eeckhout alsook T2A E&M.

Aard van het Bod

Het Bod behelst aldus een verplicht overnamebod, uitgebracht in overeenstemming met hoofdstuk III van het Koninklijk Besluit op de Openbare Overnamebiedingen. Het Bod wordt gedaan in contanten.

Het Bod heeft betrekking op alle 444.794 aandelen uitgegeven door de Doelvennootschap die niet reeds aangehouden worden door de Bieder of met de Bieder verbonden personen, die 5,86 % vertegenwoordigen van het totale aantal aandelen uitgegeven door de Doelvennootschap.

In het kader van een verplicht openbaar bod is er geen wettelijke vereiste om een waarderingsverslag te laten opstellen door een onafhankelijke deskundige conform artikel 57 van het Koninklijk Besluit op de

Openbare Overnamebiedingen. De Bieder heeft echter op vrijwillige basis de onafhankelijke bestuurders van 2Valorise verzocht om een onafhankelijke expert aan te stellen om, op kosten van de Bieder, een op omstandige becijferde wijze waardering van de door het Bod geviseerde effecten op te stellen, naar analogie met artikel 6 van het Koninklijk Besluit van 27 april 2007 op de openbare uitkoopbiedingen. Een kopie van het door VGD Accountants en Belastingconsulenten BV CVBA opgestelde waarderingsverslag wordt aangehecht bij het Prospectus als Bijlage 6.

De Bieder heeft het voornemen om met toepassing van de artikelen 42 en 43 juncto 57 van het Koninklijk Besluit op de Openbare Overnamebiedingen een openbaar vereenvoudigd uitkoopbod uit te brengen, indien de voorwaarden daartoe vervuld zijn. Deze voorwaarden zijn meer bepaald vervuld indien de Bieder na afsluiting van het Bod 95 % van de aandelen met stemrecht van 2Valorise bezit. In het kader van een verplicht bod is de 90%-succesdrempel voor een vereenvoudigd uitkoopbod (die geldt bij een vrijwillig bod) niet van toepassing.

Biedprijs en betaling

De Biedprijs per Aandeel bedraagt 6 EUR, zijnde een prijs die gelijk is aan de prijs die werd betaald voor de aandelen gehouden door Gimarco NV, LRM NV en Philiep Van Eeckhout krachtens de Koop-Verkoopovereenkomsten.

De Biedprijs wordt ten laatste op de tiende Werkdag na de aankondiging van de resultaten van de Initiële Aanvaardingsperiode betaald. Momenteel voorziet de Bieder om de Biedprijs op 18 januari 2019 te betalen.

In geval van een heropening van het Bod zal de Biedprijs voor de Aandelen die in het kader van een dergelijke heropening worden aangeboden, betaald worden ten laatste op de tiende Werkdag volgend op de bekendmaking van de resultaten van de betreffende daaropvolgende Aanvaardingsperiode(s).

Financiering van het Bod

Overeenkomstig artikel 3, 2° juncto 57 van het Koninklijk Besluit op de Openbare Overnamebiedingen zijn de noodzakelijke middelen voor de betaling van alle Aandelen in het kader van het Bod beschikbaar in de vorm van een tweede bankfinanciering aangegaan door de Bieder voor een bedrag van 2.668.764 EUR. Deze bancaire middelen zijn reeds opgenomen en worden door de Bieder als tegoeden in cash aangehouden op een geblokkeerde rekening bij BNP Paribas Fortis SA/NV. De aanwending van deze middelen zal gebeuren in functie van de betaling van de totale Biedprijs.

In totaliteit, en samen met de eerste bankfinanciering ten belope van 12.331.236 EUR in het kader van de Koop-Verkoopovereenkomsten, houdt de Bieder bancaire financieringen aan voor een bedrag van 15.000.000 EUR.

Onvoorwaardelijk karakter

Het Bod is onvoorwaardelijk.

Indicatief tijdschema

De Initiële Aanvaardingsperiode van het Bod loopt van 30 november 2018 tot en met 4 januari 2019 om 16 uur CET.

<u>Gebeurtenis</u>	<u>Datum</u>
Datum van aankondiging van de Koop-Verkoopovereenkomsten en de intentie om een bod te lanceren	12 september 2018
Formele kennisgeving van het Bod bij de FSMA	9 oktober 2018
Openbaarmaking van het Bod door de FSMA	10 oktober 2018
Goedkeuring van het Prospectus door de FSMA	27 november 2018
Goedkeuring van de Memorie van Antwoord door de FSMA	27 november 2018
Publicatie van de aankondiging van het Bod en van het Prospectus	30 november 2018
Opening van de Initiële Aanvaardingsperiode	30 november 2018
Afsluiting van de Initiële Aanvaardingsperiode	4 januari 2019
Bekendmaking van de resultaten van de Initiële Aanvaardingsperiode	9 januari 2019
Initiële Betaaldatum	18 januari 2019
Eventuele vrijwillige heropening van het Bod (in geval de Bieder onvoldoende aandelen aanhoudt om het Uitkoopbod uit te voeren)	21 januari 2019 <i>(Indicatieve datum)</i>
Afsluiting van de Aanvaardingsperiode van de heropening	30 januari 2019 <i>(Indicatieve datum)</i>
Bekendmaking van de resultaten van de heropening	4 februari 2019 <i>(Indicatieve datum)</i>
Opening van de Aanvaardingsperiode van het Uitkoopbod	5 februari 2019 <i>(Indicatieve datum)</i>

Betaaldatum van de heropening	13 februari 2019 <i>(Indicatieve datum)</i>
Afsluiting van de Aanvaardingsperiode van het Uitkoopbod	25 februari 2019 <i>(Indicatieve datum)</i>
Bekendmaking van de resultaten van het Uitkoopbod	28 februari 2019 <i>(Indicatieve datum)</i>
Betaaldatum van het Uitkoopbod	11 maart 2019 <i>(Indicatieve datum)</i>

Deze data zijn onder voorbehoud van wijziging. Eventuele wijzigingen zullen gepreciseerd worden via de Belgische pers.

Beweegreden, doelstellingen en intenties van de Bieder

Beweegreden van de Bieder

Door het uitbrengen van het Bod, leeft de Bieder de wettelijke verplichting na in hoofde van Hendrik Van Eeckhout en Karel Van Eeckhout op basis van artikel 51, § 1 van het Koninklijk Besluit op de Openbare Overnamebiedingen.

De Bieder zal aldus de minderheidsaandeelhouders een exit mogelijkheid bieden aan dezelfde prijs als deze geboden in de Koop-Verkoopovereenkomsten.

Als de Bieder een Uitkoopbod uitvoert en daarbij alle Aandelen verwerft, zal Euronext Brussel de verhandeling van de aandelen van 2Valorise automatisch schrappen.

De Bieder meent dat enig motief tot behoud van de beursnotering thans reeds ontbreekt gegeven:

- De bijzonder lage free float (5,86 %);
- De lage liquiditeit van het aandeel (slechts 3,61 % van de free float werd verhandeld gedurende de drie maanden voorafgaand aan de Referentiedatum, wat een waarde van 80.653 EUR vertegenwoordigt);
- De lage marktkapitalisatie (36.602.087,08 EUR op de Referentiedatum), in het bijzonder van de free float (2.143.907,08 EUR op de Referentiedatum);

Het bovenstaande wordt gereflecteerd door het gebrek aan analisten coverage van het aandeel 2Valorise op datum van dit Prospectus. De kosten van een verdere beursnotering met de daarbij horende organisatiestructuur en financiële rapportering wegen verhoudingsgewijs niet op tegen de voordelen.

Doelstellingen van de Bieder

De Bieder heeft de bedoeling om aansluitend op het Bod een vereenvoudigd uitkoopbod uit te brengen overeenkomstig de artikelen 42 – 43 juncto 57 van het Koninklijk Besluit op de Openbare Overnamebiedingen als de Bieder 95 % of meer van het aandelenkapitaal waaraan stemrechten zijn verbonden bezit na het Bod of na een heropening van het Bod. In het kader van een verplicht bod is de 90%-succesdrempel voor een vereenvoudigd uitkoopbod (die geldt bij een vrijwillig bod) niet van toepassing. Als de Bieder een Uitkoopbod uitvoert en daarbij alle Aandelen verwerft, zal Euronext Brussel de verhandeling van de aandelen van 2Valorise automatisch schrappen.

Intenties van de Bieder

a) Strategie voor 2Valorise

Momenteel heeft de Bieder geen opportuniteiten geïdentificeerd om de activiteiten van de Doelvennootschap te wijzigen of te herstructureren en plant de Bieder de activiteiten van de Doelvennootschap te zullen voortzetten. Het zal de taak zijn van de raad van bestuur om, samen met het management, de strategische positie van de Doelvennootschap regelmatig te evalueren in het licht van de algemene economische situatie en het toepasselijk gereguleerd kader.

In zijn huidige projecties gaat de Bieder, zoals bovenstaand aangehaald, niet uit van een fundamentele wijziging of heroriëntatie van de activiteiten van de Doelvennootschap maar van een combinatie van volgende uitgangspunten; (i) een dalende kostenstructuur voor de aankoop van biomassa in functie van het gebruik van minder kwalitatieve, houtachtige biomassastromen, (ii) bijkomende investeringen voor de voor- en nabehandeling van bovenstaande biomassastromen en (iii) een mogelijke invulling van het toekomstig steunkader, na afloop van het huidige, gekende steunkader van groene stroomcertificaten aan 66% van de huidige modaliteiten. Echter, wat deze laatste projectie betreft wenst de Bieder te benadrukken dat dit een hypothetisch uitgangspunt is gegeven het feit dat, zoals onderstaand toegelicht, er momenteel geen duidelijkheid bestaat omtrent een mogelijke her-invulling van het steunkader.

De activiteiten van 2Valorise worden momenteel ondersteund door een gereguleerd steunkader rond hernieuwbare energie aan de hand van groene stroomcertificaten waarvan de huidige, gekende modaliteiten in beginsel verstrijken in de periode 2021-2022. Concreet betreft het de perioden tot 2 februari 2022 voor Amel I, 25 april 2023 voor Amel II en 17 juli 2021 voor Ham. Wat betreft de installatie te Ham is er de mogelijkheid om op basis van de niet-gerealiseerde vollasturen, momenteel ingeschat op ca. 18 maanden, onder het huidige steunkader te blijven opereren. Dit impliceert dat de installatie in Ham tot medio januari 2023 kan draaien onder het huidige steunkader en door de Bieder op deze manier is opgenomen in zijn projecties. Het huidige steunkader, van toepassing tot hogervermelde

tijdstippen, komt voor 2Valorise Ham, gelegen in Vlaanderen¹, neer op de toekenning van één groene stroomcertificaat (GSC) aan een gegarandeerde minimumprijs van EUR 90 per geproduceerde MWh elektriciteit. In Wallonië² bestaat het steunkader, van toepassing voor 2Valorise Amel, uit de toekenning van één groene stroomcertificaat (GSC) aan een gegarandeerde minimumprijs van EUR 65 per geproduceerde MWh elektriciteit. Sinds 1 juli 2015 kan de Waalse biomassasector rekenen op een bijkomende ondersteuning gedurende de haar toegekende steunperiode op basis van een kECO factor die wordt toegepast op het aantal groene stroomcertificaten. Voor 2Valorise Amel stemt deze kECO factor, die door de regulerende instanties op jaarlijkse basis kan herzien worden, overeen met drie.

Op vandaag bestaan er geen concrete indicaties omtrent een her-invulling van de modaliteiten aangaande een verlenging van het steunkader na de periode 2021-2022. Op de verschillende beleidsniveaus worden inleidende besprekingen gevoerd omtrent een toekomstige invulling van het beleidskader rond hernieuwbare energie. Hoewel beleidsmatig hernieuwbare energie op basis van biomassa niet als prioritair naar voor wordt geschoven, gaat de Bieder uit van een tolerantie en aanvaarding van kleinschalige biomassa-projecten gezien hun bijdrage in de afval gerelateerde materialenproblematiek. Op basis hiervan hanteert de Bieder het uitgangspunt dat, een concrete her-invulling van een toekomstig steunkader, naar alle waarschijnlijkheid, zal gebeuren op basis van een project specifieke rendementsberekening (de zogenaamde ‘onrendabele top’ of ‘OT berekening’) door de regelgevende overheid. In dergelijke berekeningen hanteert de regelgevende overheid een aantal algemene (marktprijs elektriciteit, marktprijs biomassa,...) en project-specifieke (technologie, rendement, capaciteiten, investeringsbedragen,...) uitgangspunten uitgaande van een bepaald minimum rendement waarbij op vandaag enkel referentie kan worden gemaakt naar een rendement van 12% in het kader van de huidige OT berekeningen voor hernieuwbare energieprojecten. De Bieder dient echter te benadrukken dat het op vandaag onduidelijk is (i) op welke manier en (ii) op basis van welke uitgangspunten een dergelijke berekening in de praktijk zal worden uitgevoerd voor de bestaande installaties. Momenteel zijn er noch in Vlaanderen, noch in Wallonië bestaande projecten die als referentie kunnen worden aangehaald in functie van een dergelijke verlenging van het steunkader na een eerste goedgekeurde periode van respectievelijk 10 en 15 jaar. In Vlaanderen is decretaal bepaald dat verlengingen voor een periode van twee maal 5 jaar mogelijk zijn, doch gegeven bovenstaande onduidelijkheden is het onmogelijk de concrete invulling hiervan te voorspellen. In Wallonië is, met uitzondering van bepalingen rond een ‘materiële wijziging’, decretaal niets opgenomen aangaande een mogelijke verlengingstermijn van het huidige steunkader voor bestaande installaties. De bepalingen inzake een materiële wijziging die zijn voorzien door Waalse regelgever houden in dat een verlenging voor een periode van 15 jaar mogelijk is, zonder evenwel op vandaag een concreet zicht te hebben op de modaliteiten van het steunkader en mits voldaan is aan een aantal specifieke voorwaarden. De belangrijkste voorwaarde bestaat uit de realisatie van investeringen in de betreffende productie-installatie voor een bedrag dat minimaal gelijk is aan 50% van de initiële investeringen. Concreet zou dit voor de site in Amel (m.n. de installaties Amel I en Amel II) overeenkomen met een investeringsuitgave van minimaal € 23 mln. Voor de Bieder is dit op vandaag echter een zeer onzeker scenario gegeven (i) de hoogte van de opgelegde investeringsuitgaven en (ii) de huidige onduidelijkheid over de concrete invulling van de modaliteiten van een dergelijke verlenging.

¹ Bijkomende info via het VEA – Vlaams Energieagentschap – www.energiesparen.be

² Bijkomende info via de CWaPE – Commission wallone pour l’Energie – www.cwape.be

De Bieder verwacht in de volgende beleidsperiode, volgend op regionale verkiezingen van mei 2019, een beter beeld te krijgen op het toekomstige energiebeleid in Vlaanderen en Wallonië. De Bieder meent echter dat op basis van de huidige kostenstructuur en de verwachte elektriciteitsprijzen de projecten onvoldoende rendabel zijn indien het vernoemde steunkader volledig zou komen te vervallen. In zijn huidige inschatting gaat de Bieder er vanuit dat een toekomstige invulling van een steunkader voor de betreffende projecten een dialoog zal inhouden met de betreffende overheden. In deze dialoog zullen betrokken partijen, naar mening van de Bieder, rekening dienen te houden met: (i) de historische track record van de projecten van de Doelvennootschap in combinatie met het gerealiseerde ecosysteem als de maatschappelijke relevantie inzake de verwerking van end-of-life houtachtige biomassaströmen, (ii) de algemene situatie op de energiemarkt inzake productie- en bevoorradingscapaciteit en (iii) de te realiseren Europese doelstellingen op vlak van hernieuwbare energie.

b) Werkgelegenheid

De Bieder verwacht geen substantiële verandering in de werkomstandigheden of het werkgelegenheidsbeleid bij de Doelvennootschap en haar dochtervennootschappen in de zin van artikel 6, 2° van het Wetboek van vennootschappen en is thans niet van plan een herstructurering door te voeren.

c) Dividendbeleid

De Doelvennootschap heeft nimmer dividenden op haar aandelen goedgekeurd of uitgekeerd. Evenwel werd op de buitengewone aandeelhoudersvergadering van 29 mei 2017 het voorstel goedgekeurd om excessieve middelen te laten terugvloeien naar de aandeelhouders voor een bedrag van 0,20 EUR per aandeel door middel van een kapitaalvermindering, zonder vernietiging van aandelen. De Bieder is niet voornemens dit dividendbeleid te herzien.

d) Schrapping van notering Euronext Brussel

De verhandeling van de 2Valorise aandelen op de gereguleerde markt van Euronext Brussel zal automatisch geschrapt worden indien de Bieder alle Aandelen verwerft ingevolge een Uitkoopbod. Een schrapping van de notering op Euronext Brussel zal resulteren in wijzigingen aan de statuten van de Doelvennootschap, haar bestuursmodel en haar beleid om deze in overeenstemming te brengen met wat gebruikelijk is in private vennootschappen.

Voordelen voor 2Valorise en haar aandeelhouders

Het Bod biedt de Aandeelhouders de mogelijkheid hun aandeel over te dragen aan dezelfde prijs als de prijs die werd betaald aan de voormalige referentie-aandeelhouders (met name Gimarco NV, LRM NV en Philiep Van Eeckhout) krachtens de Koop-Verkoopovereenkomsten.

Aldus genieten de Aandeelhouders van de 24,5 % premie ten opzichte van de slotkoers van het aandeel in de Doelvennootschap op de Referentiedatum (4,820 EUR). De Aandeelhouders ontvangen een vaste, gegarandeerde prijs en kunnen al hun Aandelen verkopen, daar waar de liquiditeit van het aandeel in de Doelvennootschap op de beurs beperkt is.

Aandeelhouders kunnen hun Aandelen te gelde maken zonder bijkomende transactiekosten indien zij het Aanvaardingsformulier indienen in de kantoren van de Ontvangende Agenten en Betalingsagenten. Indien Aandeelhouders ervoor opteren om hun aanvaarding te laten registreren bij andere financiële tussenpersonen, wordt hen aangeraden om navraag te doen over de kosten en tarieven die hen hiervoor zouden worden aangerekend.

Voordelen voor de Bieder (en haar aandeelhouders)

Het Bod laat de Bieder toe om alle aandelen van 2Valorise te verwerven. Voor zover alle Aandelen worden verworven ingevolge een Uitkoopbod, zal vervolgens de notering van de aandelen automatisch geschrapt worden.

De Bieder meent dat 2Valorise aansluitend op een schrapping van de verhandeling van de aandelen en dus het wegvallen van de wettelijke verplichtingen van genoteerde ondernemingen (onder andere periodieke en niet-periodieke informatieverplichtingen) op een efficiëntere manier zal kunnen omgaan met enige uitdagingen ingevolge de onduidelijkheid omtrent een mogelijke verlenging van de modaliteiten van een steunkader.

De Bieder verwacht zelf geen synergiën te kunnen ontwikkelen met 2Valorise aangezien de Bieder thans geen eigen activiteiten heeft.

Biedprijs

De Biedprijs bedraagt 6 EUR in contanten voor elk Aandeel.

Artikel 53 van het Koninklijk Besluit op de Openbare Overnamebiedingen bepaalt dat de Biedprijs minstens gelijk is aan het hogere van de volgende twee bedragen:

- a) De hoogste prijs die tijdens de laatste 12 maanden voor de aankondiging van het Bod werd betaald voor aan aandeel van 2Valorise door de Bieder of een persoon die in onderling overleg met de Bieder handelt

Door middel van de Koop-Verkoopovereenkomsten heeft T2A E&M 7.149.000 of 94,14 % van de aandelen van 2Valorise verworven. De verwervingsprijs bedroeg 6 EUR per aandeel. Er dient te worden opgemerkt dat T2A E&M haar bod ter verwerving van de meerderheidsparticipatie heeft gesteund op informatie die ter beschikking stond van het publiek (voornamelijk jaarverslagen, persberichten, enzovoort) alsook de waardering van de aandelen waarvan onderhavig Prospectus blijkt geeft.

Noch de Bieder, noch enige met de Bieder in onderling overleg handelende persoon heeft gedurende deze termijn van 12 maanden aandelen verworven van 2Valorise buiten het kader van de Koop-Verkoopovereenkomsten.

- b) Het gewogen gemiddelde van de verhandelingsprijzen over de 30 laatste kalenderdagen voor het ontstaan van de biedplicht.

Het gewogen gemiddelde van de verhandelingsprijzen van een 2Valorise aandeel op Euronext Brussel voor de periode van 30 kalenderdagen tot en met de dag van de gebeurtenis die aanleiding heeft gegeven tot de verplichting om een openbaar bod uit te brengen bedraagt 5,86 euro per Aandeel.

Aangezien de prijs aangegeven in paragraaf a) hoger is dan de in paragraaf b) bedoelde prijs, brengt de Bieder het Bod uit tegen deze hogere prijs.

Referentiekader voor de waardering van de aandelen 2Valorise

De Biedprijs is een onderhandelde prijs tussen T2A E&M en de voormalige referentie-aandeelhouders van 2Valorise in het kader van de Buy-Out. Ingevolge de daaropvolgende wijziging van controle in de houdsteronderneming ontstond de verplichting een openbaar bod te richten aan alle Aandeelhouders aan de hoogste prijs die door de Bieder werd betaald in de laatste 12 maanden voor de aankondiging van het Bod, met name 6 EUR per Aandeel.

Niettemin wenst de Bieder de nodige toelichting te geven teneinde de Aandeelhouder toe te laten de Biedprijs in te schatten. Hoewel dit in het kader van een verplicht openbaar bod wettelijk niet vereist is (cfr. artikel 57 van het Koninklijk Besluit op de Openbare Overnamebiedingen), heeft de Bieder de onafhankelijke bestuurders van 2Valorise verzocht om een onafhankelijke expert aan te stellen om, op kosten van de Bieder, een op omstandige becijferde wijze waardering van de door het Bod geviseerde effecten op te stellen, naar analogie met artikel 6 van het Koninklijk Besluit van 27 april 2007 op de openbare uitkoopbiedingen. Een kopie van het door de Expert opgestelde waarderingsverslag wordt aangehecht bij het Prospectus als Bijlage 6.

Bij de onderhandelingen voorafgaand aan de Buy-Out heeft T2A E&M zich gebaseerd op de onderstaande waarderingsmethoden en contextanalyses om de prijs per 2Valorise aandeel te bepalen:

- Discounted Cashflow (waardering o.b.v. verdiscontering van vrij kasstromen);
- Financiële analyses op basis van:
 - De historische prijsevolutie van het aandeel;
 - Premies waargenomen bij vergelijkbare, recente overnamebiedingen in België; en,
 - Premies waargenomen bij vergelijkbare recente overnamebiedingen in Europese energiesector.

Bij gebreke aan (i) research analisten die de Doelvennootschap volgen, en (ii) representatieve, vergelijkbare beursgenoteerde ondernemingen is het niet mogelijk om context te geven bij de Biedprijs op

basis van respectievelijk een analyse van de koersdoelen van analisten en/of market multiples van vergelijkbare beursgenoteerde ondernemingen.

Op basis van onderstaande uitgevoerde analyses is de Bieder ervan overtuigd dat de Biedprijs van 6 EUR per aandeel een premie inhoudt die zich aan de bovenzijde van de prijsrange situeert:

- Discounted Cashflow waardering (DCF): de premie vertegenwoordigd door de Biedprijs van 6 EUR per aandeel bedraagt, in functie van de sensitiviteit van een mogelijke terminale waarde, tussen 43,5% (4,181 EUR per Aandeel) en -6,6% (6,425 EUR per Aandeel);
- De referentiekopers op de Referentiedatum (4,82 EUR per Aandeel): de premie vertegenwoordigd door de Biedprijs van 6 EUR per aandeel bedraagt 24,5 %;
- Een contextanalyse van de historische aandelenkoersen en de handelsvolumes van het aandeel: de Biedprijs van 6 EUR per aandeel vertegenwoordigt een premie van:
 - 17,6 % ten opzichte van de volume gewogen gemiddelde aandelenkoers van de Doelvennootschap over een periode van 1 maand voorafgaandelijk aan de Referentiedatum (5,100 EUR);
 - 19,6 % ten opzichte van de volume gewogen gemiddelde aandelenkoers van de Doelvennootschap over een periode van 3 maanden voorafgaandelijk aan de Referentiedatum (5,017 EUR);
 - 18,5 % ten opzichte van de naar volume gewogen gemiddelde aandelenkoers van de Doelvennootschap over een periode van 6 maanden voorafgaandelijk aan de Referentiedatum (5,065 EUR); en
 - 9,2 % ten opzichte van de naar volume gewogen gemiddelde aandelenkoers van de Doelvennootschap gedurende een periode van 12 maanden voorafgaand aan de Referentiedatum (5,497 EUR).
- Een contextanalyse van premies geboden bij gelijkaardige openbare overnamebiedingen op Belgische beursgenoteerde ondernemingen (m.n. waarbij het bod wordt uitgebracht door een controlerende aandeelhouder): de Biedprijs vertegenwoordigt een premie die (i) t.a.v. de referentiekopers 2,8 % hoger is dan het gemiddelde bij de gelijkaardige openbare overnamebiedingen en (ii) respectievelijk -2,0% en -2,6% lager is t.a.v. de gewogen gemiddelde prijs per Aandeel over een periode van 1 en 3 maanden.
- Een contextanalyse van premies geboden bij gelijkaardige openbare overnamebiedingen op Europese beursgenoteerde ondernemingen binnen de energiesector: de Biedprijs vertegenwoordigt een premie die t.a.v. de referentiekopers, als de gemiddelde prijs per Aandeel over een periode van 1 en 3 maanden, respectievelijk 13,2%, 6,8% en 8,8% hoger is dan de mediaan bij gelijkaardige biedingen binnen in de Europese energiesector.

Akkoorden met een wezenlijke impact op het Bod

De verwerving door T2A E&M van aandelen onder de Koop-Verkoopovereenkomsten werd gefinancierd door een combinatie van eigen vermogen en vreemd vermogen.

Het maatschappelijk kapitaal van 220.000 EUR werd aangevuld met een inbreng in geld ten belope van 5.838.390 EUR door middel van een inschrijving op winstbewijzen. Gimarco NV en Think2Act Investment & Management NV schreven in op deze winstbewijzen ten belope van respectievelijk 4.962.632 EUR en 875.758 EUR. De winstbewijshouders zijn gerechtigd op een jaarlijks preferent dividend van 8 % tot terugbetaling van de inschrijvingsprijs.

Het saldo van de aankoopprijs onder de Koop-Verkoopovereenkomsten werd gefaciliteerd door bankfinanciering ten belope van 12.331.236 EUR, aangevuld met achtergestelde leningen ten belope van in totaal 25.224.372,70 EUR.

Gimarco NV, LRM NV en Think2Act Investment & Management NV sloten achtergestelde leningsovereenkomsten met T2A E&M als kredietnemer ten belope van respectievelijk 16.451.951,08 EUR, 7.000.000 EUR en 1.772.421,62 EUR. De lening werd toegekend aan een jaarlijkse interestvoet van 6 %, met integrale terugbetaling van de hoofdsom in één schijf zes jaar na toekenning van de achtergestelde lening.

De voorwaarden van zowel de achtergestelde lening alsook de uitgifte van de winstbewijzen zijn marktconform en gebruikelijk gelet op de risico's inherent aan een leveraged buy-out.

Andere relevante informatie in het kader van het Bod

Op 30 maart 2018 heeft 2Valorise haar resultaten over het boekjaar 2017 bekendgemaakt en gepubliceerd en op 24 april 2018 heeft 2Valorise haar jaarlijks financieel verslag over het boekjaar 2017 gepubliceerd. De algemene vergadering van 2Valorise heeft op 24 mei 2018 kennisgenomen van zowel de resultaten als het financieel verslag. Op 12 september 2018 heeft 2Valorise haar verkorte geconsolideerde tussentijdse resultaten voor de periode van zes maanden afgesloten op 30 juni 2018 bekendgemaakt en gepubliceerd.

Het Prospectus en aanvaarding van het Bod

Het Prospectus werd in België openbaar gemaakt in het Nederlands, welke de officiële versie is.

Het Prospectus en het Aanvaardingsformulier kunnen kosteloos verkregen worden in de kantoren van BNP Paribas Fortis SA/NV en Belfius Bank SA/NV, of telefonisch bij +32 (0)2 433 41 13 (BNPPF) of +32 (0)2 222 12 02 / +32 (0)2 222 12 01 (Belfius Bank). Dit Prospectus is eveneens beschikbaar op internet op het adres www.2valorise.be, www.bnpparibasfortis.be/sparenbeleggen en www.belfius.be.

Aanvaarding van het Bod kan kosteloos gebeuren bij BNP Paribas Fortis SA/NV en Belfius Bank SA/NV door het indienen van het volledig en correct ingevulde en ondertekende Aanvaardingsformulier. Enige kosten die mogelijks worden aangerekend door andere financiële tussenpersonen zijn ten laste van de

Aandeelhouders die hun Aandelen aanbieden. Voor meer informatie omtrent deze (mogelijke) kosten moeten Aandeelhouders contact opnemen met de desbetreffende financiële tussenpersonen.

Een Franstalige vertaling van de samenvatting van het Prospectus wordt in elektronische vorm ter beschikking gesteld op de volgende websites: www.bnpparibasfortis.be/epargneretplacer en www.belfius.be. In geval van enige onverenigbaarheid tussen de Franstalige vertaling van de samenvatting en de officiële Nederlandstalige versie, heeft de Nederlandstalige versie voorrang. De Bieder heeft de respectieve versies nagekeken en is verantwoordelijk voor de overeenstemming van alle versies.

Memorie van Antwoord

De raad van bestuur van 2Valorise heeft een Memorie van Antwoord opgesteld conform de Wet op de Openbare Overnamebiedingen en het Koninklijk Besluit op de Openbare Overnamebiedingen. Deze Memorie van Antwoord werd goedgekeurd door de raad van bestuur van 2Valorise op 12 november 2018. Een kopie van de Memorie van Antwoord is aangehecht als Bijlage 7 bij het Prospectus.

Taks op beursverrichtingen

De Bieder zal de door de Aandeelhouders verschuldigde taks op beursverrichtingen betalen (voor verdere informatie omtrent de fiscale behandeling van het Bod wordt verwezen naar paragraaf 8 van dit Prospectus).

Toepasselijk recht en bevoegde rechtbank

Het Bod is onderworpen aan het Belgisch recht en in het bijzonder aan de Wet op de Openbare Overnamebiedingen en het Koninklijk Besluit op de Openbare Overnamebiedingen.

Het Belgische Marktenhof is exclusief bevoegd om elk geschil voortvloeiend uit of in verband met dit Bod te beslechten.

1 DEFINITIES

2Valorise of Doelvennootschap	2Valorise NV, een naamloze vennootschap naar Belgisch recht, met maatschappelijke zetel te De Snep 3324, 3945 Ham, ingeschreven in het rechtspersonenregister te Antwerpen, afdeling Hasselt, met als ondernemingsnummer 0876.488.436.
Aandeel	Elk van de 444.794 aandelen uitgegeven door 2Valorise waarop het Bod betrekking heeft (meer bepaald alle aandelen uitgegeven door 2Valorise, met uitsluiting van de aandelen uitgegeven door 2Valorise die reeds aangehouden worden door de Bieder).
Aandeelhouder	Elke houder van één of meerdere Aandelen.
Aankondigingsdatum	10 oktober 2018, meer bepaald de datum waarop de FSMA heeft bekendgemaakt, overeenkomstig artikel 7 van het Koninklijk Besluit op de Openbare Overnamebiedingen, dat zij van de Bieder een kennisgeving had ontvangen van de intentie om het Bod uit te brengen.
Aanvaardingsformulier	Het formulier dat als <u>Bijlage 1</u> is aangehecht aan dit Prospectus, en ingevuld moet worden door de personen die hun Aandelen wensen aan te bieden in het kader van het Bod.
Aanvaardingsperiode	De Initiële Aanvaardingsperiode en de daaropvolgende aanvaardingsperiode(s) van iedere heropening van het Bod (inclusief in het kader van een Uitkoopbod).
Betaaldatum	De Initiële Betaaldatum en de daarop volgende betaaldat(um)(a) van (een) eventuele heropening(en) van het Bod (inclusief in het kader van een Uitkoopbod).
Bieder	(i) Hendrik Van Eeckhout, (ii) Karel Van Eeckhout, en (iii) T2A E&M.
Biedprijs	De door de Bieder aangeboden prijs in contanten voor ieder Aandeel dat in het kader van het Bod wordt aangeboden, zoals vermeld in paragraaf 7.1(e) van het Prospectus, zijnde 6 EUR per Aandeel.
Bod	Het verplicht openbaar overnamebod in contanten uitgebracht door de Bieder, met betrekking tot alle Aandelen, waarvan de modaliteiten zijn opgenomen in dit Prospectus.
Buy-Out	De verwerving door T2A E&M van aandelen uitgegeven door 2Valorise in het kader van de Koop-Verkoopovereenkomsten, zoals gefinancierd door een

	combinatie van eigen vermogen en vreemd vermogen verschaft door derden en aandeelhouders van T2A E&M.
Centraliserende Agent	BNP Paribas Fortis SA/NV, een naamloze vennootschap naar Belgisch recht, met maatschappelijke zetel te Warandenberg 3, 1000 Brussel, ingeschreven in het rechtspersonenregister te Brussel, met als ondernemingsnummer 0403.199.702.
Expert	VGD Accountants en Belastingconsulenten BV CVBA met maatschappelijke zetel te Burgemeester Etienne Demunterlaan 5 bus 4, 1090 Jette, ingeschreven in het rechtspersonenregister te Brussel met als ondernemingsnummer 0875.430.542.
FSMA	De Belgische Autoriteit voor Financiële Diensten en Markten.
Initiële Aanvaardingsperiode	De initiële periode gedurende welke Aandeelhouders hun Aandelen in het kader van het Bod kunnen aanbieden, die van start gaat om 30 november 2018 en eindigt op 4 januari 2019 om 16 uur CET.
Initiële Betaaldatum	De datum waarop de Biedprijs wordt betaald aan de Aandeelhouders die in het kader van het Bod hun Aandelen hebben aangeboden tijdens de Initiële Aanvaardingsperiode en waarop de eigendom van voornoemde Aandelen wordt overgedragen.
Koninklijk Besluit op de Openbare Overnamebiedingen	Het Belgisch koninklijk besluit op de openbare overnamebiedingen van 27 april 2007, zoals gewijzigd van tijd tot tijd.
Koop-Verkoopovereenkomsten	Drie koop-verkoopovereenkomsten gesloten op 12 september 2018 tussen enerzijds T2A E&M en anderzijds (i) Gimarco NV, (ii) LRM NV en (iii) Philiep Van Eeckhout betreffende de overdracht van in totaal 7.149.000 (of 94,14 %) van de 2Valorise aandelen aan T2A E&M.
Memorie van Antwoord	Het formele antwoord van de Raad van Bestuur van de Doelvennootschap overeenkomstig artikelen 22 tot 30 van de Wet op de Openbare Aanbiedingen, bij dit Prospectus gevoegd als <u>Bijlage 7</u> .
Ontvangende Agenten en Betalingsagenten	(i) BNP Paribas Fortis SA/NV, een naamloze vennootschap naar Belgisch recht, met maatschappelijke zetel te Warandenberg 3, 1000 Brussel, ingeschreven in het rechtspersonenregister te Brussel, met als ondernemingsnummer 0403.199.702, en (ii) Belfius Bank

	SA/NV, een naamloze vennootschap naar Belgisch recht, met maatschappelijke zetel te Karel Rogierplein 11, 1210 Sint-Joost-ten-Node, ingeschreven in het rechtspersonenregister te Brussel, met als ondernemingsnummer 0403.201.185.
Prospectus	Dit Prospectus waarin de voorwaarden van het Bod worden beschreven, met inbegrip van de bijlagen en enige aanvulling(en) die gedurende de Aanvaardingsperiode gepubliceerd zou(den) worden.
Referentiedatum	11 september 2018, met name de laatste handelsdag voorafgaand aan de aankondiging van de Koop-Verkoopovereenkomsten en de intentie van T2A E&M om een Bod uit te brengen overeenkomstig artikel 8, § 1 Koninklijk Besluit op de Openbare Overnamebiedingen.
T2A E&M	Think2Act Energy & Materials NV, een naamloze vennootschap naar Belgisch recht, met maatschappelijke zetel te Baronielaan 8, 8870 Izegem, ingeschreven in het rechtspersonenregister te Gent, afdeling Kortrijk, met als ondernemingsnummer 0833.757.263.
Uitkoopbod	Het openbaar vereenvoudigd uitkoopbod dat overeenkomstig de artikelen 42 – 43 juncto 57 van het Koninklijk Besluit op de Openbare Overnamebiedingen door de Bieder zal worden uitgebracht op de Aandelen aan dezelfde voorwaarden als het Bod, indien de Bieder, ingevolge het Bod of de heropening ervan, 95 % of meer van de aandelen uitgegeven door 2Valorise bezit.
Werkdag	Iedere dag waarop de Belgische banken open zijn voor het publiek, zaterdag niet inbegrepen, zoals gedefinieerd in artikel 3, §1, 27° van de Wet op de Openbare Overnamebiedingen.
Wetboek van vennootschappen	Het Belgisch Wetboek van vennootschappen van 7 mei 1999, zoals gewijzigd van tijd tot tijd.
Wet op de Openbare Overnamebiedingen	De Belgische wet op de openbare overnamebiedingen van 1 april 2007, zoals gewijzigd van tijd tot tijd.

2 BELANGRIJKE INFORMATIE

2.1 Informatie vervat in dit Prospectus

De Aandeelhouders dienen hun beslissing betreffende het Bod enkel te baseren op de informatie vervat in het Prospectus. De Bieder heeft niemand gemachtigd om andere informatie dan de informatie vervat in dit Prospectus aan de Aandeelhouders te geven. De informatie opgenomen in dit Prospectus is accuraat op datum van het Prospectus. Overeenkomstig artikel 17 van de Wet op de Openbare Overnamebiedingen zal elke met de informatie in het Prospectus verband houdende belangrijke nieuwe ontwikkeling, materiële vergissing of onjuistheid die van invloed kan zijn op de beoordeling van het Bod en zich voordoet of wordt vastgesteld tussen de datum van het Prospectus en het sluiten van de laatste Aanvaardingsperiode voor het Bod, openbaar worden gemaakt in België door middel van een aanvulling op het Prospectus.

Aandeelhouders dienen het Prospectus zorgvuldig en in zijn geheel te lezen en dienen hun beslissing te steunen op hun eigen analyse van de modaliteiten en voorwaarden van het Bod, rekening houdend met de eraan verbonden voor – en nadelen. Elke samenvatting of beschrijving in het Prospectus van wettelijke bepalingen, bedrijfshandelingen, herstructureringen of contractuele verhoudingen wordt louter ter informatie verstrekt en dient niet te worden beschouwd als juridisch of fiscaal advies betreffende de interpretatie of afdwingbaarheid van dergelijke bepalingen. In geval van twijfel over de inhoud of de betekenis van de informatie opgenomen in het Prospectus, dienen de Aandeelhouders een erkende of professionele adviseur, gespecialiseerd in het verstrekken van advies over de aan- en verkoop van financiële instrumenten, te raadplegen.

Met uitzondering van de FSMA heeft geen enkele andere autoriteit van enige andere jurisdictie het Prospectus of het Bod goedgekeurd. Het Bod wordt enkel in België uitgebracht en er werden geen stappen ondernomen, noch zullen er stappen worden ondernomen om de toelating te verkrijgen dit Prospectus in rechtsgebieden buiten België te verspreiden.

2.2 Beperkingen

Dit Prospectus is geen aanbod om effecten te kopen of te verkopen of een verzoek tot een aanbod om effecten te kopen of te verkopen (i) in enig rechtsgebied waar dergelijk aanbod of verzoek niet toegelaten is of (ii) aan enig persoon aan wie het onwettig is een dergelijk aanbod of verzoek te doen. Het is de verantwoordelijkheid van elke persoon in het bezit van het Prospectus om informatie over het bestaan van dergelijke beperkingen te verwerven en om deze desgevallend na te leven.

In geen enkel rechtsgebied buiten België zijn of zullen er stappen worden gezet om een openbaar bod mogelijk te maken. Noch dit Prospectus, noch het Aanvaardingsformulier, noch enige reclame of enige andere informatie mag openbaar verspreid worden in een rechtsgebied buiten België waar enige registratie-, kwalificatie- of andere verplichtingen bestaan of zouden bestaan met betrekking tot een aanbod tot aankoop of verkoop van effecten. In het bijzonder mogen noch het Prospectus, noch het Aanvaardingsformulier, noch enige andere reclame of informatie, openbaar verspreid worden in de Verenigde Staten, Nederland, Canada, Australië, het Verenigd Koninkrijk of Japan. Elke niet-naleving

van deze beperkingen kan een overtreding inhouden van de financiële wetgeving of regelgeving van de Verenigde Staten of van andere rechtsgebieden, zoals Nederland, Canada, Australië, het Verenigd Koninkrijk of Japan. De Bieder wijst uitdrukkelijk elke aansprakelijkheid af voor enige overtreding van deze beperkingen door om het even welke persoon.

2.3 Toekomstgerichte verklaringen

Het Prospectus bevat toekomstgerichte verklaringen, waaronder verklaringen die – zonder exhaustief te zijn – de volgende woorden bevatten: “geloven”, “plannen”, “verwachten”, “anticiperen”, “voornemen”, “voortzetten”, “nastreven”, “kunnen”, “zullen”, “zouden” en de negatie van die woorden en vergelijkbare uitdrukkingen. Dergelijke toekomstgerichte verklaringen gaan gepaard met onzekerheden en andere factoren die ertoe kunnen leiden dat de werkelijke resultaten, financiële toestand, prestaties of verwezenlijkingen van de Bieder en 2Valorise, hun dochtervennootschappen of verbonden entiteiten of de resultaten van de sector, materieel verschillen van de toekomstige resultaten, financiële toestand, prestaties of verwezenlijkingen die uitgedrukt worden of vervat zijn in dergelijke toekomstgerichte verklaringen. Gezien deze onzekerheden zouden Aandeelhouders slechts in redelijke mate mogen voortgaan op zulke toekomstgerichte verklaringen. Deze toekomstgerichte verklaringen gelden enkel op de datum van het Prospectus. De Bieder wijst uitdrukkelijk iedere verplichting af om dergelijke toekomstgerichte verklaringen in het Prospectus bij te werken wanneer de verwachtingen in dat verband of de feiten, voorwaarden of omstandigheden waarop dergelijke verklaringen berusten, veranderen, uitgezonderd wanneer een dergelijke aanpassing vereist is overeenkomstig artikel 17 van de Wet op de Openbare Overnamebiedingen.

3 ALGEMENE INFORMATIE

3.1 Goedkeuring door de FSMA

De Nederlandstalige versie van dit Prospectus werd door de FSMA goedgekeurd op 27 november 2018, in overeenstemming met artikel 19, §3 van de Wet op de Openbare Overnamebiedingen. Deze goedkeuring houdt geen beoordeling van of oordeel over de opportuniteit en de kwaliteit van het Bod in, noch is het een oordeel over de toestand van de Bieder of de Doelvennootschap.

De Bieder heeft in overeenstemming met artikel 5 van het Koninklijk Besluit op de Openbare Overnamebiedingen een formele kennisgeving betreffende haar voornemen tot overnameaanbod ingediend bij de FSMA op 9 oktober 2018. De kennisgeving van het voornemen van de Bieder om het Bod uit te brengen werd overeenkomstig artikel 7 van het Koninklijk Besluit op de Openbare Overnamebiedingen openbaar gemaakt door de FSMA op 10 oktober 2018.

Met uitzondering van de FSMA heeft geen enkele autoriteit van enige andere jurisdictie het Prospectus, het Bod of het Uitkoopbod goedgekeurd. Het Bod wordt enkel in België uitgebracht en er werden en zullen geen stappen worden ondernomen om in rechtsgebieden buiten België goedkeuring te verkrijgen om het Prospectus te verspreiden.

3.2 Verantwoordelijkheid voor het Prospectus

De Bieder, wat betreft T2A E&M vertegenwoordigd door haar raad van bestuur, is verantwoordelijk (en neemt alle verantwoordelijkheid op zich) voor de in dit Prospectus vervatte informatie, met uitzondering van (i) het waarderingsverslag opgesteld door de Expert naar analogie met artikel 6 van het Koninklijk Besluit van 27 april 2007 op de openbare uitkoopbiedingen dat gevoegd is bij dit Prospectus als Bijlage 6, (ii) de Memorie van Antwoord die werd opgemaakt door de raad van bestuur van de Doelvennootschap overeenkomstig de artikelen 22 tot 30 van de Wet op de Openbare Overnamebiedingen die gevoegd is bij dit Prospectus als Bijlage 7, en (iii) de financiële informatie betreffende de Doelvennootschap bij het Prospectus gevoegd als Bijlagen 2 en 3.

De Bieder bevestigt dat, voor zover haar bekend, de inhoud van het Prospectus juist, niet misleidend en in overeenstemming is met de werkelijkheid en dat geen belangrijke gegevens werden weggelaten, waarvan de vermelding de strekking van het Prospectus zou wijzigen.

De informatie vervat in dit Prospectus met betrekking tot 2Valorise en haar dochtervennootschappen is gebaseerd op publiek beschikbare informatie.

3.3 Praktische informatie

Het Prospectus werd in België gepubliceerd in het Nederlands, hetgeen de officiële versie van het Prospectus vormt.

In dit verband wordt opgemerkt dat, aangezien de Doelvennootschap haar financiële informatie gewoonlijk publiceert in het Nederlands, het Prospectus enkel in het Nederlands werd opgesteld met toepassing van artikel 16 van de Wet op de Openbare Overnamebiedingen. Een Franstalige vertaling van de samenvatting van dit Prospectus wordt in elektronische vorm ter beschikking gesteld op de volgende websites: www.bnpparibasfortis.be/epargneretplacer en www.belfius.be. In geval van enige onverenigbaarheid tussen de Franstalige vertaling van de samenvatting enerzijds en de officiële Nederlandstalige versie anderzijds, heeft de Nederlandstalige versie voorrang. De Bieder heeft de respectieve versies van de samenvatting van het Prospectus nagekeken en is verantwoordelijk voor de overeenstemming van alle versies.

Het Prospectus en het Aanvaardingsformulier zijn kosteloos beschikbaar in de kantoren van de Ontvangende Agenten en Betalingsagenten of via het volgende telefoonnummer: +32 (0)2 433 41 13 (BNPPF) of +32 (0)2 222 12 02 / +32 (0)2 222 12 01 (Belfius Bank). Tevens is er een elektronische versie van het Prospectus beschikbaar op internet via www.2valorise.be, www.bnpparibasfortis.be/sparenenbeleggen en www.belfius.be.

3.4 Verslag van de Expert

Krachtens artikel 57 van het Koninklijk Besluit op de Openbare Overnamebiedingen bestaat er geen wettelijke verplichting om een onafhankelijk deskundigenverslag op te stellen in het kader van een verplicht bod. Evenwel heeft de Bieder op vrijwillige basis de onafhankelijke bestuurders van 2Valorise verzocht een onafhankelijke expert aan te stellen om, op kosten van de Bieder, een op omstandige becijferde wijze waardering van de door het Bod geïmagineerde effecten op te stellen, naar analogie met artikel 6 van het Koninklijk Besluit van 27 april 2007 op de openbare uitkoopbiedingen. Een kopie van het door de Expert opgestelde waarderingsverslag wordt aangehecht bij het Prospectus als Bijlage 6.

3.5 Juridische adviseur van de Bieder

Stibbe CVBA heeft de Bieder geadviseerd over bepaalde juridische aspecten die verband houden met het Bod. Deze diensten werden uitsluitend verleend aan de Bieder en geen enkele partij kan zich hierop beroepen. Stibbe CVBA aanvaardt geen enkele verantwoordelijkheid voor de informatie vervat in het Prospectus, en niets in het Prospectus kan beschouwd worden als een advies, een belofte of een garantie gegeven door Stibbe CVBA.

3.6 Memorie van Antwoord

Een kopie van de Memorie van Antwoord aangenomen door de raad van bestuur van de Doelvennootschap op 12 november 2018 en goedgekeurd door de FSMA op 27 november 2018 overeenkomstig de artikelen 22 en volgende van de Wet op de Openbare Overnamebiedingen is gevoegd bij het Prospectus als Bijlage 7. Argo Law CVBA heeft de onafhankelijke bestuurders van de Doelvennootschap geadviseerd over bepaalde juridische aspecten met betrekking tot het Bod, in het bijzonder de Memorie van Antwoord.

3.7 **Toepasselijk recht en bevoegde rechtbank**

Het Bod is onderworpen aan het Belgisch recht en in het bijzonder aan de Wet op de Openbare Overnamebiedingen en het Koninklijk Besluit op de Openbare Overnamebiedingen.

Het Belgische Marktenhof is uitsluitend bevoegd om elk geschil voortvloeiend uit of in verband met dit Bod te beslechten.

4 DE BIEDER

4.1 Identificatie van de Bieder

(a) *Hendrik Van Eeckhout en Karel Van Eeckhout*

Hendrik Van Eeckhout en Karel Van Eeckhout zijn afstammelingen in de eerste graad van Philiep Van Eeckhout. Philiep Van Eeckhout is één van de voormalige referentie-aandeelhouders van 2Valorise, onder meer via de exclusief door hem gecontroleerde vennootschap Gimarco NV.

(b) *T2A E&M*

<u>Vennootschapsnaam</u>	Think2Act Energy & Materials NV
<u>Maatschappelijke zetel</u>	Baronielaan 8, 8870 Izegem
<u>Datum van oprichting en duur</u>	9 februari 2011, voor onbepaalde duur
<u>Rechtspersonenregister</u>	RPR (Gent, afdeling Kortrijk) 0833.757.263
<u>Vennootschapsvorm</u>	Naamloze vennootschap naar Belgisch recht
<u>Boekjaar</u>	31 december tot 30 december
<u>Datum van de jaarvergadering</u>	Vierde donderdag van de maand mei om 20u

4.2 Aandeel in het Bod

Hendrik Van Eeckhout, Karel Van Eeckhout en T2A E&M kwamen overeen dat de wettelijke verplichtingen tot het uitbrengen van een verplicht overnamebod overeenkomstig artikel 51, §1 van het Koninklijk Besluit op de Openbare Overnamebiedingen mee zullen uitgevoerd worden door T2A E&M, die - onverminderd de wettelijke verplichtingen van Hendrik Van Eeckhout en Karel Van Eeckhout - de Aandelen zal verwerven. Alle Aandelen die worden aangeboden in het kader van het Bod, zullen aldus verworven worden door T2A E&M.

4.3 Maatschappelijk doel

In artikel 3 van haar statuten wordt het doel van T2A E&M als volgt omschreven:

De vennootschap heeft tot doel, zowel voor eigen rekening als voor rekening van derden, zowel in België als in het buitenland:

1. Administratie, consultancy en managementactiviteiten, omvattende onder meer:

- *Het tussenkomen in het dagelijks bestuur en het vertegenwoordigen van bedrijven door onder meer het uitvoeren van mandaten van bestuurder, zaakvoerder, directeur of vereffenaar;*
 - *Studie-, organisatie en raadgevend bureau inzake juridische, financiële, handels-, bedrijfseconomisch of sociale aangelegenheden met inbegrip van alle handelingen die verband houden met advies, documentatie en publicatie over juridische sociale economische en financiële problemen;*
 - *Het begeleiden van bedrijven op het gebied van handel, nijverheid en administratie, het verrichten van secretariaatswerkzaamheden, het domiciliëren van bedrijven, het ter beschikking stellen van kantoren, magazijnen en fabricageruimten, het verrichten van voorbereidende studies en adviezen op gebied van management, bedrijfsvoering, economische wetgeving, marketing, export en import, het drukken en uitgeven van studies, rapporten en het verlenen van hulp aan bedrijven in oprichting of bij overname van bestaande bedrijven, zenden en ontvangen van post en meer in het algemeen alles te doen wat de oprichting, de uitbating en het beheer van de bedrijven van nut kan zijn;*
 - *Adviesbureau op het gebied van bedrijfsvoering en beheer waaronder onder meer maar niet uitsluitend het verlenen van advies en hulp aan het bedrijfsleven en de overheid op gebied van bijvoorbeeld planning, organisatie, efficiëntie en toezicht, het verschaffen van informatie aan de bedrijfsleiding, het berekenen van de kosten en baten van de voorgestelde maatregelen op het gebied van planning, organisatie en efficiëntie, het verlenen van adviezen op het gebied van beheer in het algemeen;*
 - *Het behartigen van de belangen van cliënten naar onder meer maar niet uitsluitend publieke overheden, administratieve instellingen, ministeries, kabinetten, kamerleden, gezaghebbers, politieke mandatarissen, toezichthouders, de Europese Commissie, met inbegrip van het opstellen van 'position papers' of 'white papers' en het antwoorden op consultaties, teneinde de commerciële activiteiten van een bedrijf verder te kunnen ontplooiën, kosten te kunnen beheren en/of beheersen, de naleving van een duurzame competitie te kunnen verzekeren, of te kunnen anticiperen op nieuwe regelgeving of regelgevende beslissingen die een impact kunnen hebben op de uitoefening van de commerciële activiteiten van een bedrijf of op zijn kostenstructuur;*
 - *Het verlenen van advies aan bedrijven en particulieren, met inbegrip van het adviseren van cliënten, het uitwerken van risicoanalyses, het opmaken en negotiëren van contracten met derden, het adviseren over nieuwe transacties of samenwerkingsverbanden al dan niet in een vennootschapsvorm, het ontwikkelen van projecten ter voorkoming of minimalisering van betwistingen en onregelmatigheden, het adviseren van cliënten met betrekking tot nieuwe wetgeving, het voorkomen en het beheer van juridische en commerciële betwistingen, en dit in eigen beheer of in samenwerking met advocaten, experts of consultants.*
2. *Diverse zakelijke dienstverlening in het algemeen aan zowel bedrijven als particulieren onder meer maar niet uitsluitend op het gebied van management, coördinatie, logistiek en marketing.*
3. *Het verwerven van participaties in eender welke vorm in alle bestaande of nog op te richten rechtspersonen en vennootschappen, het stimuleren, de planning, de coördinatie van de ontwikkeling en investering in rechtspersonen en ondernemingen waarin zij al of niet een participatie aanhoudt, en in het algemeen alle holding activiteiten en daarmee gerelateerde activiteiten waaronder onder meer:*
- *Het door middel van inschrijving inbreng, fusie, samenwerking, financiële tussenkomst of*

anderszins verwerven van een belang of deelneming in alle bestaande of nog op te richten bedrijvigheden, vennootschappen of verenigingen in België of in het buitenland zonder onderscheid;

- *Het beheren, valoriseren, verkopen, te gelde maken of anderszins het vervreemden van deze participaties of belangen;*
- *Alle financiële transacties en financiële overeenkomsten, behoudens deze activiteiten die wettelijk voorbehouden zijn aan spaar- en depositobanken en aan vennootschappen voor vermogensbeheer en beleggingsadvies;*
- *Het rechtstreeks of onrechtstreeks deelnemen aan het bestuur, de directie, de controle en vereffening van de vennootschappen waarin zij een belang of deelneming heeft en in het algemeen alle verrichtingen die rechtstreeks of onrechtstreeks, geheel of gedeeltelijk verband houden met de activiteiten van een holding.*

4. Het toestaan van leningen en kredietopeningen aan rechtspersonen en ondernemingen of particulieren, onder om het even welke vorm; in dit kader kan zij alle handels- en financiële operaties verrichten behalve deze die wettelijk voorbehouden zijn aan depositobanken, houders van deposito's op korte termijn, spaarkassen, hypotheekmaatschappijen en kapitalisatieondernemingen.

5. Het aankopen, verkopen, ruilen of anderszins verwerven of vervreemden, het huren, verhuren, het leasen, het doen bouwen en/of doen verbouwen, het verkavelen en/of productief maken van alle al dan niet bebouwde onroerende goederen, het beheren en uitbaten van het eigen patrimonium van de vennootschap, en het stellen van alle handelingen die rechtstreeks of onrechtstreeks, geheel of ten dele verband houden met het bovenstaande, of daartoe nodig, nuttig of bevorderlijk zijn.

6. Het op om het even welke wijze verwerven, uitbaten en vervreemden van zakelijke rechten.

7. Het aankopen, verkopen ruilen of anderszins verwerven of vervreemden, het huren, verhuren, het leasen, en beheren en uitbaten val alle roerende goederen in de meest ruime zin.

Aangaande al het voorgaande handelt de vennootschap voor eigen rekening, in commissie, als tussenpersoon of als vertegenwoordiger.

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

De vennootschap mag:

- *Alle hoegenaamde handels-, nijverheids-, financiële, roerende en onroerende verrichtingen uitvoeren, die rechtstreeks of onrechtstreeks in verband staan met haar doel of die van aard zijn dit te begunstigen;*
- *Op om het even welke wijze alle intellectuele rechten, merken, modellen en/of tekeningen verwerven, uitbaten en te gelde maken;*
- *Bij wijze van inschrijving, inbreng, fusie, samenwerking, financiële tussenkomst of anderszins een belang of deelneming verwerven in alle bestaande of nog op te richten vennootschappen, ondernemingen, bedrijvigheden of verenigingen zonder onderscheid, in België of in het buitenland. De vennootschap mag deze belangen of deelnemingen beheren, valoriseren en te gelde maken.*
- *Deelnemen aan het bestuur, de directie, de controle en vereffening van de*

vennootschappen, ondernemingen, bedrijvigheden en verenigingen, waarin zij een belang of deelneming heeft.

- *Zich ten gunste van de vennootschappen, ondernemingen, bedrijvigheden en verenigingen waarin zij al dan niet een belang of deelneming heeft borgstellen of aval verlenen, optreden als agent of vertegenwoordiger, voorschotten toestaan, kredieten verlenen, hypothecaire of andere zekerheden verstrekken.*

Het doel van de vennootschap mag worden uitgebreid of beperkt door middel van een wijziging van de statuten, overeenkomstig de voorwaarden voorzien door artikel 559 van het Wetboek van Vennootschappen.

4.4 **Activiteiten en activa**

Op de datum van het Prospectus bestaat het actief van T2A E&M quasi integraal uit de deelneming in 2Valorise. Haar voornaamste activiteit behelst het beheer van deze deelneming. T2A E&M houdt geen andere participaties.

4.5 **Aandeelhouders- en kapitaalstructuur van T2A E&M**

Op datum van dit Prospectus bedraagt het aandelenkapitaal van T2A E&M 220.000 EUR en wordt dit vertegenwoordigd door 4.715 aandelen zonder vermelding van de waarde, die elk 1/4.715ste van het kapitaal vertegenwoordigen.

T2A E&M gaf in ruil voor een inbreng in geld winstbewijzen uit die recht geven op een preferent dividend van 8 % tot terugbetaling van de inschrijvingsprijs. Gimarco NV en Think2Act Investment & Management NV schreven in op de winstbewijzen ten belope van respectievelijk 4.962.632 EUR en 875.758 EUR.

De aandeelhouder- en winstbewijshouderstructuur van T2A E&M is op datum van het Prospectus als volgt samengesteld.

<u>Aandeelhouder</u>	<u># Aandelen</u>	<u>% Aandelen</u>	<u># Winstbewijzen</u>	<u>% Winstbewijzen</u>
Philiep Van Eeckhout	430	9,12 %	/	
Hendrik Van Eeckhout	850	18,03 %	/	
Karel Van Eeckhout	850	18,03 %	/	
Gimarco NV	475	10,07 %	4.962.632	85 %
Think2Act Investment & Management NV	483	10,25 %	875.758	15 %
Jo Breesch	472	10 %	/	

Filip Lesaffer	472	10 %	/	
Jean Paul Degbomont	271	5,75 %	/	
Robin Vannoppen	271	5,75 %	/	
Dirk Slegers	141	3 %	/	
Totaal	4.715	100 %	5.838.390	100 %

Gimarco NV is een investeringsvehikel gecontroleerd door Philiep Van Eeckhout.

Think2Act Investment & Management NV is een investeringsvehikel waarvan de uiteindelijke begunstigen, op een 50/50 basis, bestaan uit Filip Lesaffer en Jo Breesch.

4.6 Bestuursstructuur

Op datum van dit Prospectus, bestaat de raad van bestuur van T2A E&M uit zes leden.

<u>Naam</u>	<u>Einde termijn</u>	<u>Functie</u>
PHVE BVBA, vast vertegenwoordigd door Philiep Van Eeckhout	AVA 2024	Gedelegeerd bestuurder
Hendrik Van Eeckhout	AVA 2024	Bestuurder
Karel Van Eeckhout	AVA 2024	Bestuurder
Filip Lesaffer	AVA 2024	Gedelegeerd bestuurder
Jo Breesch	AVA 2024	Bestuurder
RVN Consultancy, vast vertegenwoordigd door Robin Vannoppen	AVA 2024	Bestuurder

4.7 Personen handelend in onderling overleg met de Bieder

Overeenkomstig artikel 3 §2 van de Wet op de Openbare Overnamebiedingen, handelt T2A E&M in het kader van het Bod van rechtswege in “onderling overleg” met Gimarco NV, een naamloze vennootschap naar Belgisch recht, met maatschappelijke zetel te Baronielaan 8, 8870 Izegem, RPR (Gent, afdeling Kortrijk) 0452.635.652, Philiep Van Eeckhout, de Doelvennootschap en haar dochtervennootschappen

2Valorise Amel SA, een naamloze vennootschap naar Belgisch recht, met maatschappelijke zetel te Holzstrasse 5, 4770 Amblève, RPR (Eupen) 0475.384.528, 2Valorise Ham NV, een naamloze vennootschap naar Belgisch recht, met maatschappelijke zetel te De Snep 3324, 3945 Ham, RPR (Antwerpen, afdeling Hasselt) 0820.139.057, 2Valorise Materials SA, een naamloze vennootschap naar Belgisch recht, met maatschappelijke zetel te Holzstrasse 5, 4770 Amblève, RPR (Eupen) 0881.829.176, en 2Valorise Services SA, een naamloze vennootschap naar Belgisch recht, met maatschappelijke zetel te Holzstrasse 5, 4770 Amblève, RPR (Eupen) 0689.861.822, aangezien dit met T2A E&M verbonden personen zijn in de zin van artikel 11 van het Wetboek van Vennootschappen.

Het bovenvermelde houdt op geen enkele wijze een gezamenlijk bod in.

4.8 **Aandeelhouderschap in de Doelvennootschap**

(a) ***Rechtstreeks aandeelhouderschap van de Bieder***

Op datum van het Prospectus houden Hendrik Van Eeckhout en Karel Van Eeckhout geen aandelen uitgegeven door 2Valorise. Op datum van het Prospectus houdt T2A E&M 7.149.000 (hetzij 94,14 %) van de aandelen uitgegeven door 2Valorise.

(b) ***Aandeelhouderschap van personen handelend in onderling overleg met de Bieder***

2Valorise alsook haar dochtervennootschappen 2Valorise Amel SA, 2Valorise Ham NV, 2Valorise Materials SA en 2Valorise Services SA zijn op datum van dit Prospectus reeds met T2A E&M verbonden entiteiten en derhalve personen die van rechtswege in onderling overleg handelen met de Bieder, gezien T2A E&M de meerderheid van de aandelen uitgegeven door 2Valorise houdt. 2Valorise, noch haar dochtervennootschappen houden momenteel aandelen uitgegeven door 2Valorise.

Gimarco NV en Philiep Van Eeckhout houden gezamenlijk met Hendrik Van Eeckhout en Karel Van Eeckhout de controle over de Bieder en zijn derhalve personen die van rechtswege in onderling overleg handelen met T2A E&M. Met name zijn bovenvermelde personen gerechtigd om in gezamenlijk overleg de meerderheid van de bestuurders voor te dragen en worden beslissingen van de raad van bestuur slechts genomen mits een dubbele meerderheid, d.w.z. een gewone meerderheid van stemmen binnen de raad van bestuur én een gewone meerderheid onder de bestuurders voorgedragen door bovenvermelde personen. Op datum van het Prospectus houden Gimarco NV en Philiep Van Eeckhout geen aandelen uitgegeven door 2Valorise.

(c) ***Recente acquisities***

In de loop van de 12 maanden voorafgaand aan de datum van het Prospectus heeft T2A E&M 94,14 % van de aandelen van 2Valorise verworven via de Koop-Verkoopovereenkomsten. De onderstaande tabel biedt een overzicht van de verwerving die in dit kader plaatsvond op 12 september 2018. Geen andere acquisities vonden plaats door de Bieder in de loop van de 12 maanden voorafgaand aan de datum van het Prospectus.

<u>Verkoper</u>	<u>Aantal aandelen</u>	<u>Percentage aandelen</u>	<u>Verkoops prijs in EUR</u>
LRM NV	1.033.000	13,60 %	6.198.000
Philiep Van Eeckhout	56.000	0,74 %	336.000
Gimarco NV	6.060.000	79,80 %	36.360.000
Totaal	7.149.000	94,14 %	42.894.000

4.9 Financiële informatie

De jaarrekeningen van T2A E&M voor het boekjaar afgesloten op 31 december 2017 werden opgesteld overeenkomstig de Belgische algemeen aanvaarde boekhoudkundige principes (Belgian GAAP).

Een kopie van de jaarrekeningen van T2A E&M voor het boekjaar afgesloten op 31 december 2017 zijn aan dit Prospectus gehecht als Bijlage 4. Op het moment van de jaarrekening voor het boekjaar afgesloten op 31 december 2017 was T2A E&M nog een besloten vennootschap met beperkte aansprakelijkheid onder controle van Filip Lesaffer, onder de benaming 'Filip Lesaffer BVBA'. Sinds 12 september 2018 verhoudt de aandeelhouderstructuur van T2A E&M zich zoals weergegeven onder paragraaf 4.5 van het Prospectus. Middels notariële akte van 12 september 2018 werd zowel de naam van de vennootschap gewijzigd van 'Filip Lesaffer' naar 'Think2Act Energy & Materials' alsook de rechtsvorm van 'besloten vennootschap met beperkte aansprakelijkheid' naar 'naamloze vennootschap'.

Een kopie van de tussentijdse staat van T2A E&M per 30 september 2018 is aan dit Prospectus gehecht als Bijlage 5.

De jaarrekeningen en de tussentijdse staat werden niet gecontroleerd door een commissaris.

Overeenkomstig artikel 141, 2° van het Wetboek van vennootschappen is T2A E&M als niet-genoteerde kleine vennootschap in de zin van artikel 15 van het Wetboek van vennootschappen niet verplicht om de controle op haar financiële toestand en haar jaarrekeningen op te dragen aan een commissaris. T2A E&M kwalificeert als kleine vennootschap in de zin van artikel 15 van het Wetboek van vennootschappen, aangezien zij op balansdatum van het laatst afgesloten boekjaar (d.i. 31 december 2017) een personeelsbestand van minder dan 50 had en de jaaromzet, exclusief de belasting over de toegevoegde waarde, minder dan 9.000.000 EUR bedroeg.

5 DE DOELVENNOOTSCHAP

5.1 Identificatie van de Doelvennootschap

<u>Vennootschapsnaam</u>	2Valorise NV
<u>Maatschappelijke zetel</u>	De Snep 3324, 3945 Ham
<u>Datum van oprichting en duur</u>	28 september 2005, voor onbepaalde duur
<u>Rechtspersonenregister</u>	RPR (Antwerpen, afdeling Hasselt) 0876.488.436
<u>Vennootschapsvorm</u>	Naamloze vennootschap naar Belgisch recht
<u>Beursnotering</u>	Euronext Brussel
<u>Boekjaar</u>	1 januari tot 31 december
<u>Datum van de jaarvergadering</u>	Vierde donderdag van de maand mei om 10 uur
<u>Commissaris</u>	KPMG Bedrijfsrevisoren BV CVBA, met maatschappelijke zetel te Luchthaven Brussel Nationaal 1K te 1930 Zaventem vertegenwoordigd door Filip de Bock

5.2 Maatschappelijk doel van de Doelvennootschap

In artikel 3 van haar statuten wordt het doel van de Doelvennootschap als volgt omschreven:

De vennootschap heeft tot doel zowel in België als in het buitenland, zowel voor eigen naam en eigen rekening als voor naam of voor rekening van derden, alleen of in samenwerking met derden:

- *Het bij wijze van inschrijving, aankoop, ruil, inbreng, fusie, samenwerking, financiële tussenkomst of anderszins verwerven van enig belang, participatie of deelneming in alle bestaande of nog op te richten vennootschappen, ondernemingen, bedrijvigheden, verenigingen of andere personen.*
- *Het beheren, valoriseren en te gelde maken, in de meest ruime betekenis, van deze belangen, participaties en deelnemingen.*
- *Het rechtstreeks of onrechtstreeks deelnemen aan het bestuur, de directie, de bedrijfsvoering, de controle en de vereffening van de vennootschappen, ondernemingen, bedrijvigheden, verenigingen en personen waarin zij een belang, participatie of deelneming heeft.*
- *Het verlenen van alle advies en bijstand op alle mogelijke vlakken van de bedrijfsvoering aan het bestuur en de directie van de vennootschappen, ondernemingen, bedrijvigheden, verenigingen en personen waarin zij een belang, een participatie of een deelneming heeft, en in het algemeen het*

stellen van alle handelingen die geheel of gedeeltelijk, rechtstreeks of onrechtstreeks, behoren tot de activiteiten van een holding, in de meest ruime betekenis.

- *Het bij wijze van aankoop, ruil, inbreng, fusie of anderszins verwerven, bouwen, huren, verhuren, beheren, exploiteren, valoriseren, verkopen of anderszins te gelde maken van onroerende goederen, zonder onderscheid in België of in het buitenland.*
- *Het bij wijze van aankoop, ruil, inbreng, fusie of anderszins verwerven, beheren, exploiteren, valoriseren, verkopen of anderszins te gelde maken van (zakelijke of andere) rechten op of in verband met onroerende goederen, zonder onderscheid in België of in het buitenland.*
- *De productie, de exploitatie, het beheer, de handel, de verkoop en de verdeling van energiebronnen, daar onder begrepen (doch daartoe niet beperkt) biomassa en van energie, daar onder begrepen (doch daartoe niet beperkt) warmte en elektriciteit opgewekt, gemaakt, geproduceerd of verkregen uit traditionele of hernieuwbare energiebronnen zoals ondermeer (doch daartoe niet beperkt) biomassa, water, geothermische warmte, wind en zon, of van de daarmee verband houdende rechten, waarden of activa.*
- *Het onderzoeken, identificeren, concipiëren, ontwerpen, uitwerken, ontwikkelen, realiseren, aanpassen, onderhouden, beheren, aanwenden, promoten, kopen, verkopen of anderszins verwerven of overdragen en meer algemeen exploiteren van bestaande en nieuwe projecten, activiteiten, rechten of activa die rechtstreeks of onrechtstreeks betrekking hebben op, verband houden met of afgeleid zijn van de productie, exploitatie, beheer en handel in energie (in de meest ruime zin van het woord) in het algemeen en van hernieuwbare energie(bronnen) in het bijzonder (daar onder begrepen (doch daartoe niet beperkt) groene stroomcertificaten en CO₂-certificaten).*
- *Het rechtsreeks of onrechtstreeks leveren van diensten met betrekking tot bestaande en nieuwe projecten, activiteiten, rechten of activa die rechtstreeks of onrechtstreeks betrekking hebben op, verband houden met of afgeleid zijn van de productie, exploitatie, beheer en handel in energie (in de meest ruime zin van het woord) in het algemeen en van hernieuwbare energie(bronnen) in het bijzonder, zowel aan tussenpersonen als aan eindgebruikers, zowel aan particulieren, overheden als bedrijven.*
- *Het ontwikkelen, verzamelen, verwerven, structureren, beheren, exploiteren en te gelde maken in de meest ruime betekenis van gegevens, knowhow, licenties, octrooien of andere (intellectuele) materiële of immateriële rechten of activa in verband met bestaande en nieuwe projecten en activiteiten die rechtstreeks of onrechtstreeks betrekking hebben op, verband houden met of afgeleid zijn van de productie, exploitatie, beheer en handel in energie (in de meest ruime zin van het woord) in het algemeen en van hernieuwbare energie(bronnen) in het bijzonder.*
- *Zich voor andere vennootschappen, ondernemingen, bedrijvigheden, verenigingen en personen borgstellen of haar aval verlenen, optreden als agent of vertegenwoordiger, voorschotten toestaan, kredieten, leningen of andere financieringsvormen verlenen, en hypothecaire of andere zekerheden verstrekken.*
- *Alle technische, economische, sociale, intellectuele, organisatorische, burgerlijke, commerciële, industriële, financiële, roerende en onroerende verrichtingen uitvoeren, die rechtstreeks of onrechtstreeks (in de meest ruime zin) in verband staan met voormelde activiteiten of die van aard zijn de verwezenlijking daarvan op enige wijze te bevorderen.*

Uitgezonderd, in voorkomend geval, gereglementeerde activiteiten, waarvoor de nodige machtigingen of vergunningen ontbreken.

De voormelde opsomming is niet beperkend en dient in de ruimste zin geïnterpreteerd te worden.

5.3 Activiteiten van de Doelvennootschap

2Valorise is een Belgische holding die inzet op de valorisatie en herbestemming van specifieke hernieuwbare rest- en afvalstromen. Vanuit een circulaire gedachte wenst 2Valorise deze end-of-life afvalstromen te valoriseren in nobele, waardevolle producten, zijnde warmte en elektriciteit, en nevenstromen voor de bouw- en constructie-industrie. Sinds 13 juni 2008 worden alle aandelen uitgegeven door 2Valorise verhandeld op Euronext Brussel.

Op vandaag heeft 2Valorise, via haar 100 % dochtervennootschappen 2Valorise Amel SA en 2Valorise Ham NV twee valorisatie sites in exploitatie sinds respectievelijk 2007 en 2011. Jaarlijks wordt op deze sites ca. 240.000 ton houtachtige afvalbiomassa door verbranding omgezet in elektriciteit, warmte en nevenproducten voor de bouw- en constructie-industrie (bodem- en vliegassen).

Een derde 100 % dochtervennootschap, 2Valorise Materials SA, staat in voor de inkoop van de hernieuwbare rest- en afvalstromen.

Recentelijk, op 29 januari 2018, werd een vierde 100 % dochtervennootschap opgericht onder de naam 2Valorise Services SA. De voornaamste activiteiten van deze onderneming zijn (i) het organiseren en uitvoeren van het curatief en preventief onderhoud van de installaties in Ham en Amel, en (ii) het uitwerken en implementeren van verbeteringsstudies en projecten ter optimalisatie van deze installaties. Op termijn, en in functie van de verdere verwerving van expertise en knowhow uit haar huidige activiteiten, bestaat de mogelijkheid dat 2Valorise Services industriële *maintenance* en *engineering* diensten zal leveren aan derden.

2Valorise en haar dochtervennootschappen baten momenteel de volgende installaties uit:

- Amel I-warmtekrachtkoppeling ('Amel I');
- Amel II-warmtekrachtkoppeling ('Amel II'); en
- Warmtekrachtkoppeling te Ham ('Ham').

Warmtekrachtkoppeling is het proces waarbij tegelijkertijd warmte en elektriciteit worden geproduceerd, waarbij de warmte wordt afgenomen door industriële partners die intensieve energieverbruikers zijn, en de elektriciteit wordt verkocht aan energieleveranciers, door de elektriciteit direct toe te voeren in het hoogspanningsnet. 2Valorise verkoopt daarbij de gecreëerde groenestroomcertificaten aan energieleveranciers (onder meer Axpo voor 2Valorise Amel SA) of aan de netbeheerder (Infrax voor 2Valorise Ham NV).

5.4 Aandeelhouderstructuur van de Doelvennootschap

De huidige aandeelhouderstructuur van de Doelvennootschap is als volgt samengesteld.

<u>Aandeelhouder</u>	<u># Aandelen</u>	<u>% Aandelen</u>
Think2Act Energy & Materials NV	7.149.000	94,14 %
Publiek	444.794	5,86 %
Totaal	7.593.794	100 %

5.5 Maatschappelijk kapitaal van de Doelvennootschap

(a) *Maatschappelijk kapitaal*

Op de datum van dit Prospectus bedraagt het maatschappelijk kapitaal van de Doelvennootschap 19.429.725,20 EUR, vertegenwoordigd door 7.593.794 aandelen zonder nominale waarde die elk een zelfde deel van het kapitaal vertegenwoordigen. Het kapitaal is volledig en onvoorwaardelijk geplaatst en is integraal volstort. De Doelvennootschap bezit geen eigen aandelen.

(b) *Toegestaan kapitaal*

Overeenkomstig een besluit van de buitengewone algemene vergadering van 6 januari 2014 en zoals uiteengezet in artikel 6 van de statuten van de Doelvennootschap, is het de raad van bestuur toegestaan om het maatschappelijk kapitaal in één of meerdere malen te verhogen met een bedrag gelijk aan 13.855.484 EUR door inbreng in geld of in natura, desgevallend, door incorporatie van reserves of uitgiftepremies, met of zonder uitgifte van nieuwe aandelen, met naleving van de voorschriften van het Wetboek van vennootschappen. De kapitaalverhogingen kunnen aanleiding geven tot de uitgifte van aandelen met of zonder stemrecht.

Deze machtiging geldt gedurende een periode van vijf jaar vanaf de bekendmaking van het machtigingsbesluit in de Bijlagen tot het Belgisch Staatsblad (d.i. 4 februari 2014). Deze toelating geldt aldus tot 4 februari 2019.

Indien naar aanleiding van een kapitaalverhoging waartoe besloten wordt binnen het kader van het toegestaan kapitaal, een uitgiftepremie wordt betaald, moet het bedrag van deze uitgiftepremie op een speciale, onbeschikbare rekening geplaatst worden, genoemd “uitgiftepremies”, die in dezelfde mate als het maatschappelijk kapitaal de waarborg uitmaakt voor derden en waarover, onverminderd het recht van de raad van bestuur om de uitgiftepremie in kapitaal om te zetten, slechts kan beschikt worden overeenkomstig de voorwaarden die, conform het Wetboek van vennootschappen, gelden voor statutenwijzigingen.

In het kader van het toegestaan kapitaal, is de raad van bestuur bevoegd om, in het belang van 2Valorise, binnen de perken en overeenkomstig de voorwaarden voorgeschreven door het Wetboek van vennootschappen, het voorkeurrecht van de aandeelhouders te beperken of op te heffen; deze beperking of opheffing kan eveneens gebeuren ten gunste van het personeel van de Doelvennootschap en haar

dochtervennootschappen, en ten gunste van één of meer bepaalde personen andere dan personeelsleden van de Doelvennootschap of van haar dochtervennootschappen.

Binnen de grenzen van het toegestane kapitaal is de raad van bestuur eveneens bevoegd om converteerbare obligaties, obligaties terugbetaalbaar in aandelen, warrants of enig ander financieel instrument dat recht geeft op aandelen (zoals aandelen in het kader van een aandelenoptieplan) uit te geven.

Tot op heden heeft de raad van bestuur van de Doelvennootschap nog geen gebruik gemaakt van de bovenstaande machtiging.

(c) ***Eigen aandelen***

Op de datum van dit Prospectus heeft 2Valorise geen eigen aandelen. De dochtervennootschappen van de Doelvennootschap bezitten evenmin aandelen uitgegeven door de Doelvennootschap.

Overeenkomstig artikel 16 van haar statuten kan de Doelvennootschap haar eigen aandelen of winstbewijzen slechts verkrijgen door aankoop of ruil, rechtstreeks of door een persoon die handelt in eigen naam maar voor rekening van de vennootschap overeenkomstig het Wetboek van vennootschappen. De raad van bestuur werd niet gemachtigd om eigen aandelen te verwerven.

(d) ***Andere effecten***

Op datum van dit Prospectus heeft de Doelvennootschap geen andere effecten met stemrecht of die toegang geven tot stemrecht uitgegeven dan de aandelen waarnaar wordt verwezen in paragraaf 5.5(a) van dit Prospectus.

Op datum van dit Prospectus heeft de Doelvennootschap geen converteerbare obligaties of warrants.

(e) ***Evolutie van de beurskoers van de Doelvennootschap op Euronext Brussel***

De onderstaande grafiek geeft de evolutie van de beurskoers weer van het aandeel van 2Valorise op de gereglementeerde markt van Euronext Brussel, en dit gedurende een periode van 12 maanden voorafgaand aan 11 september 2018 (zijnde de Referentiedatum).

Grafiek: Ontwikkeling aandelenkoers sinds 11 september 2017



Bron: Euronext

5.6 Bestuursstructuur

(a) Raad van bestuur

Op datum van dit Prospectus is de raad van bestuur van de Doelvennootschap samengesteld uit zeven leden, die voor een termijn van maximaal zes jaar door de algemene vergadering van aandeelhouders benoemd worden en die te allen tijde door haar kunnen worden afgezet. De bestuurders kunnen herbenoemd worden.

Ten minste drie van de bestuurders dienen te voldoen aan de criteria van onafhankelijke bestuurders overeenkomstig het Wetboek van vennootschappen.

Op datum van dit Prospectus is de raad van bestuur als volgt samengesteld.

<u>Naam</u>	<u>Einde termijn</u>	<u>Functie</u>
Ci2i BVBA, vertegenwoordigd door Filip Lesaffer	31 december 2018	Voorzitter raad van bestuur, uitvoerend bestuurder en gedelegeerd bestuurder
PHVE BVBA, vertegenwoordigd door Philip Van Eeckhout	31 december 2018	Niet- uitvoerend bestuurder

LRM Beheer NV, vertegenwoordigd door Roeland Engelen	31 december 2018	Niet- uitvoerend bestuurder
Brevak BVBA, vertegenwoordigd door Jo Breesch	31 december 2018	Niet-uitvoerend bestuurder
Hamaco BVBA, vertegenwoordigd door Henri Meyers	31 december 2018	Onafhankelijk bestuurder
Infigo BVBA, vertegenwoordigd door Frank Bruyneel	31 december 2018	Onafhankelijk bestuurder
Capten NV, vertegenwoordigd door Jo Buekens	31 december 2018	Onafhankelijk bestuurder

(b) ***Uitvoerend management***

De raad van bestuur van de Doelvennootschap heeft geen directiecomité benoemd in de zin van artikel 524bis van het Wetboek van vennootschappen.

Op datum van dit Prospectus bestaat het uitvoerend management uit de volgende leden.

Naam	Functie
Ci2i BVBA, vertegenwoordigd door Filip Lesaffer	Chief Executive Officer
Dima Finance Comm.V., vertegenwoordigd door Dirk Slegers	Chief Financial Officer
4 Efficiency Invest SPRL, vertegenwoordigd door Jean Paul Degbomont	Operations Director
RVN Consultancy BVBA, vertegenwoordigd door Robin Vannoppen	Corporate & M&A Director

(c) ***Auditcomité***

De raad van bestuur van de Doelvennootschap heeft een auditcomité ingesteld, hoewel de Doelvennootschap in principe is vrijgesteld van de verplichting om een auditcomité op te richten gezien zij op geconsolideerde basis voldoet aan ten minste twee van de criteria beschreven in artikel 526bis, § 3 van het Wetboek van vennootschappen.

Het auditcomité is samengesteld uit ten minste drie leden, benoemd door de raad van bestuur. Alle leden van het auditcomité zijn niet-uitvoerende bestuurders. In afwijking van de Belgische Corporate Governance Code, die vereist dat een meerderheid van de leden van het auditcomité onafhankelijk is, is slechts één van de drie huidige leden een onafhankelijke bestuurder.

De voorzitter van het auditcomité wordt benoemd onder de leden van het auditcomité door de raad van bestuur en mag deze functie niet combineren met het voorzitterschap van de raad van bestuur.

Op datum van dit Prospectus is het auditcomité als volgt samengesteld.

<u>Naam</u>	<u>Functie</u>
Hamaco BVBA, vertegenwoordigd door Henri Meyers	Voorzitter auditcomité, niet-uitvoerende onafhankelijk bestuurder
Brevak BVBA, vertegenwoordigd door Jo Breesch	Niet- uitvoerend bestuurder
LRM Beheer NV, vertegenwoordigd door Roeland Engelen	Niet- uitvoerend bestuurder

(d) ***Benoemings- en remuneratiecomité***

De raad van bestuur van de Doelvennootschap heeft een benoemings- en remuneratiecomité ingesteld.

Het benoemings- en remuneratiecomité bestaat uit minimaal drie leden. Alle leden van het benoemings- en remuneratiecomité zijn bestuurders, benoemd door de raad van bestuur met bij voorkeur een meerderheid van onafhankelijke bestuurders. De voorzitter van de raad van bestuur of een niet-uitvoerende bestuurder is de voorzitter van dit comité, tenzij zijn of haar opvolging of remuneratie een punt is op de agenda.

In afwijking van de Belgische Corporate Governance Code is er thans geen meerderheid van onafhankelijke bestuurders in het benoemings- en remuneratiecomité.

Op datum van dit Prospectus is het benoemings- en remuneratiecomité als volgt samengesteld.

<u>Naam</u>	<u>Functie</u>
Hamaco BVBA, vertegenwoordigd door Henri Meyers	Niet-uitvoerende onafhankelijk bestuurder
PHVE BVBA, vertegenwoordigd door Philiep Van Eeckhout	Voorzitter benoemings- en remuneratiecomité, niet- uitvoerend bestuurder
LRM Beheer NV, vertegenwoordigd door Roeland Engelen	Niet- uitvoerend bestuurder

(e) **Adviescomité**

De raad van bestuur van de Doelvennootschap heeft een adviescomité ingesteld.

Het adviescomité moet samengesteld zijn uit ten minste vier leden die allemaal bestuurders zijn, waarbij ten minste twee leden onafhankelijke bestuurders zijn.

Het doel van het adviescomité is (i) een grondige operationele discussie te houden over kansen of kwesties die mogelijks ontstaan bij de voorbereiding van de vergadering van de raad van bestuur die uiteindelijk over deze kwesties zal beslissen, of (ii) de CEO bij te staan in enige kwesties die mogelijks ontstaan in verband met investeringsbeslissingen met betrekking tot projecten in ontwikkeling, in opbouw of in exploitatie die vallen binnen het toepassingsgebied van de bevoegdheden inzake dagelijks bestuur van de CEO.

Op datum van dit Prospectus bestaat het adviescomité uit volgende personen.

<u>Naam</u>	<u>Functie</u>
Hamaco BVBA, vertegenwoordigd door Henri Meyers	Niet-uitvoerend onafhankelijk bestuurder
PHVE BVBA, vertegenwoordigd door Philiep Van Eeckhout	Voorzitter benoemings- en remuneratiecomité, niet- uitvoerend bestuurder
Infigo BVBA, vertegenwoordigd door Frank Bruyneel	Voorzitter adviescomité, onafhankelijk bestuurder
Ci2i BVBA, vertegenwoordigd door Filip Lesaffer	Uitvoerend bestuurder

(f) **Corporate governance charter**

Het corporate governance charter van 2Valorise werd goedgekeurd door haar raad van bestuur op 22 augustus 2014 en is gebaseerd op het Wetboek van vennootschappen en de Belgische Corporate Governance Code van 12 maart 2009.

2Valorise leeft de principes van de bovenvermelde Belgische Corporate Governance Code na, maar is van mening dat bepaalde afwijkingen van de bepalingen gerechtvaardigd zijn in het licht van haar specifieke situatie.

2Valorise wijkt thans op de volgende punten af van de Corporate Governance Code:

- In afwijking van principe 5.2/17 is er wegens de beperkte omvang van 2Valorise op dit ogenblik geen functie van interne audit.
- In afwijking van principe 1.5 is de huidige CEO tevens voorzitter van de raad van bestuur, dit in het belang van de Doelvennootschap en omwille redenen van efficiëntie.
- In afwijking van principe 5.2/4 is slechts één van de drie zetelende leden van het auditcomité onafhankelijk en is aldus de meerderheid van de leden van het auditcomité niet onafhankelijk. Deze samenstelling wordt echter vooropgesteld door 2Valorise gelet op de ervaring van de niet-onafhankelijke bestuurders binnen het huidige auditcomité inzake boekhouding, audit en financiële aangelegenheden.
- In afwijking van principes 5.3/1 en 5.4/1 bestaat de meerderheid van de leden van het benoemings- en remuneratiecomité niet uit onafhankelijke bestuurders, en dit gelet op de ervaring van de betreffende niet-onafhankelijke bestuurders die vereist is voor de uitvoering van de taken van het benoemings- en remuneratiecomité.
- In afwijking van principe 5.2/28 hebben er slechts drie vergaderingen van het auditcomité plaatsgevonden in 2017, in plaats van de vooropgestelde vier vergaderingen. Dit is te wijten aan de beperkte omvang van 2Valorise.

5.7 Belangrijkste deelnemingen

De Doelvennootschap houdt op datum van het Prospectus de volgende deelnemingen.

<u>Benaming en gegevens</u>	<u>Deelneming</u>
2Valorise Amel SA – 0475.384.528 Holzstrasse 5 4770 Amel	100 %, met dien verstande dat 2Valorise Materials SA één aandeel houdt
2Valorise Ham NV – 0820.139.057 De Snep 3324 3945 Ham	100 %, met dien verstande dat 2Valorise Amel SA één aandeel houdt
2Valorise Materials SA – 0881.829.176 Holzstrasse 5 4770 Amblève	100 %, met dien verstande dat 2Valorise Amel SA één aandeel houdt
2Valorise Services SA – 0689.861.822 Holzstrasse 5 4770 Amblève	100 %, met dien verstande dat 2Valorise Materials SA één aandeel houdt

5.8 Recente ontwikkelingen

Voor recente ontwikkelingen met betrekking tot 2Valorise wordt verwezen naar de persmededelingen die gepubliceerd werden op de website <http://www.2valorise.be/publication.html>:

- Op 28 maart 2017 maakte 2Valorise de resultaten bekend voor het boekjaar 2016;
- Op 30 mei 2017 kondigde 2Valorise aan dat de buitengewone algemene vergadering van 29 mei 2017 besliste tot kapitaalvermindering (i.e. vermindering van het gestort kapitaal) voor een totaal bedrag van 1.518.758,80 EUR (of 0,20 EUR per aandeel), zonder vernietiging van aandelen, en dat het voorstel van de raad van bestuur om de naam van de vennootschap te wijzigen in “2Valorise” unaniem werd goedgekeurd door de algemene vergadering;
- Op 7 september 2017 kondigde 2Valorise de verkorte geconsolideerde tussentijdse halfjaarresultaten per 30 juni 2017 aan;
- Op 20 september 2017 informeerde 2Valorise het publiek dat ze op eenzelfde datum zou overgaan tot wijziging van de productnaam van “4Energy Invest” naar “2Valorise” en invoering van het nieuwe symbool “VALOR”, alsook de uitbetaling van de kapitaalvermindering, zoals beide punten werden besproken en beslist op de buitengewone algemene vergadering van 29 mei 2017;
- Op 26 maart 2018 maakte 2Valorise de resultaten bekend voor het boekjaar 2017;
- Op 12 september 2018 kondigde 2Valorise de verkorte geconsolideerde tussentijdse halfjaarresultaten per 30 juni 2018 aan; en
- Op 21 september 2018 werd bekendgemaakt dat 2Valorise op 18 september 2018 heeft kennis genomen van transparantiemeldingen in het kader van de Koop-Verkoopovereenkomsten.

5.9 Financiële informatie

De statutaire jaarrekening en de geconsolideerde jaarrekening van 2Valorise per 31 december 2017 zijn bij het Prospectus gevoegd als Bijlage 2.

De jaarrekening werd opgesteld conform de Belgische algemeen aanvaarde boekhoudkundige principes (Belgian GAAP) en de geconsolideerde jaarrekening werd opgesteld conform IFRS normen. De jaarrekeningen werden goedgekeurd door de jaarlijkse algemene vergadering van aandeelhouders gehouden op 24 mei 2018. De jaarrekeningen werden geauditeerd door KPMG Bedrijfsrevisoren CVBA, met maatschappelijk zetel te Nationale Luchthaven van Brussel 1 K, 1930 Zaventem, en geregistreerd in de Kruispuntbank van Ondernemingen onder nummer 0419.122.548, vast vertegenwoordigd door Filip De Bock, die deze jaarrekeningen zonder voorbehoud heeft goedgekeurd.

Op 24 april 2018 heeft de Doelvennootschap haar financieel verslag over het boekjaar 2017 gepubliceerd.

De verkorte geconsolideerde tussentijdse halfjaarresultaten per 30 juni 2018, zoals aangekondigd door de Doelvennootschap op 12 september 2018, worden aangehecht als Bijlage 3.

6 DOELSTELLINGEN EN INTENTIES VAN DE BIEDER

6.1 Beweegreden van de Bieder

T2A E&M werd op het moment van de Koop-Verkoopovereenkomsten op exclusieve basis gecontroleerd door Philiep Van Eeckhout krachtens een aandeelhoudersovereenkomst waarbij laatstgenoemde de meerderheid van de bestuurders kon benoemen en een optie tot verwerving van alle aandelen had.

Op 8 oktober 2018 verviel bovenstaande aandeelhoudersovereenkomst en sloten de aandeelhouders van T2A E&M een nieuwe aandeelhoudersovereenkomst krachtens dewelke Philiep Van Eeckhout, Gimarco NV, Hendrik Van Eeckhout en Karel Van Eeckhout de controle op gezamenlijke basis uitoefenen. Met name bepaalt deze aandeelhoudersovereenkomst dat bovenvermelde personen gerechtigd zijn op de benoeming van de meerderheid van de bestuurders en dat beslissingen van de raad van bestuur slechts worden genomen mits een dubbele meerderheid, d.w.z. een gewone meerderheid van stemmen binnen de raad van bestuur én een gewone meerderheid onder de bestuurders voorgedragen door bovenvermelde personen.

Krachtens artikel 51, § 1 van het Koninklijk Besluit op de Openbare Overnamebiedingen ontstaat ingevolge de wijziging van controle over T2A E&M als houdsteronderneming in de zin van artikel 1, § 1, 6° van het Koninklijk Besluit op de Openbare Overnamebiedingen een biedplicht in hoofde van Hendrik Van Eeckhout en Karel Van Eeckhout.

Door het uitbrengen van het Bod, leeft de Bieder de wettelijke verplichting na in hoofde van Hendrik Van Eeckhout en Karel Van Eeckhout op basis van artikel 51, § 1 van het Koninklijk Besluit op de Openbare Overnamebiedingen.

De Bieder zal aldus de minderheidsaandeelhouders een exit mogelijkheid bieden aan dezelfde prijs als deze geboden in de Koop-Verkoopovereenkomsten.

Als de Bieder een Uitkoopbod uitvoert en daarbij alle Aandelen verwerft, zal Euronext Brussel de verhandeling van de aandelen van 2Valorise automatisch schrappen.

De Bieder meent dat enig motief tot behoud van de beursnotering thans reeds ontbreekt gegeven:

- De bijzonder lage free float (5,86 %);
- De lage liquiditeit van het aandeel (slechts 3,61 % van de free float werd verhandeld gedurende de laatste drie maanden voorafgaand aan de Referentiedatum, wat een waarde van 80.653 EUR vertegenwoordigt);
- De lage marktkapitalisatie (36.602.087,08 EUR op de Referentiedatum), in het bijzonder van de free float (2.143.907,08 EUR op de Referentiedatum);

Het bovenstaande wordt gereflecteerd door het gebrek aan analisten coverage van het aandeel 2Valorise op datum van dit Prospectus. De kosten van een verdere beursnotering met de daarbij horende organisatiestructuur en financiële rapportering wegen verhoudingsgewijs niet op tegen de voordelen.

6.2 Doelstellingen van de Bieder

De Bieder heeft de bedoeling om aansluitend op het Bod een vereenvoudigd uitkoopbod uit te brengen overeenkomstig de artikelen 42 – 43 juncto 57 van het Koninklijk Besluit op de Openbare Overnamebiedingen als de Bieder 95 % of meer van het aandelenkapitaal waaraan stemrechten zijn verbonden bezit na het Bod of na een heropening van het Bod. In het kader van een verplicht bod is de 90%-succesdrempel voor een vereenvoudigd uitkoopbod (die geldt bij een vrijwillig bod) niet van toepassing. Als de Bieder een Uitkoopbod uitvoert en daarbij alle Aandelen verwerft, zal Euronext Brussel de verhandeling van de aandelen van 2Valorise automatisch schrappen.

6.3 Intenties van de Bieder

(a) *Strategie voor 2Valorise*

Momenteel heeft de Bieder geen opportuniteiten geïdentificeerd om de activiteiten van de Doelvennootschap te wijzigen of te herstructureren en plant de Bieder de activiteiten van de Doelvennootschap te zullen voorzetten. Het zal de taak zijn van de raad van bestuur om, samen met het management, de strategische positie van de Doelvennootschap regelmatig te evalueren in het licht van de algemene economische situatie en het toepasselijk gereguleerd kader.

In zijn huidige projecties gaat de Bieder, zoals bovenstaand aangehaald, niet uit van een fundamentele wijziging of heroriëntatie van de activiteiten van de Doelvennootschap maar van een combinatie van volgende uitgangspunten; (i) een dalende kostenstructuur voor de aankoop van biomassa in functie van het gebruik van minder kwalitatieve, houtachtige biomassastromen, (ii) bijkomende investeringen voor de voor- en nabehandeling van bovenstaande biomassastromen en (iii) een mogelijke invulling van het toekomstig steunkader, na afloop van het huidige, gekende steunkader van groene stroomcertificaten aan 66% van de huidige modaliteiten. Echter, wat deze laatste projectie betreft wenst de Bieder te benadrukken dat dit een hypothetisch uitgangspunt is gegeven het feit dat, zoals onderstaand toegelicht, er momenteel geen duidelijkheid bestaat omtrent een mogelijke her-invulling van het steunkader.

De activiteiten van 2Valorise worden momenteel ondersteund door een gereguleerd steunkader rond hernieuwbare energie aan de hand van groene stroomcertificaten waarvan de huidige, gekende modaliteiten in beginsel verstrijken in de periode 2021-2022. Concreet betreft het de perioden tot 2 februari 2022 voor Amel I, 25 april 2023 voor Amel II en 17 juli 2021 voor Ham. Wat betreft de installatie te Ham is er de mogelijkheid om op basis van de niet-gerealiseerde vollasturen, momenteel ingeschat op ca. 18 maanden, onder het huidige steunkader te blijven opereren. Dit impliceert dat de installatie in Ham tot medio januari 2023 kan draaien onder het huidige steunkader en door de Bieder op deze manier is opgenomen in zijn projecties. Het huidige steunkader, van toepassing tot hogervermelde

tijdstippen, komt voor 2Valorise Ham, gelegen in Vlaanderen³, neer op de toekenning van één groene stroomcertificaat (GSC) aan een gegarandeerde minimumprijs van EUR 90 per geproduceerde MWh elektriciteit. In Wallonië⁴ bestaat het steunkader, van toepassing voor 2Valorise Amel, uit de toekenning van één groene stroomcertificaat (GSC) aan een gegarandeerde minimumprijs van EUR 65 per geproduceerde MWh elektriciteit. Sinds 1 juli 2015 kan de Waalse biomassasector rekenen op een bijkomende ondersteuning gedurende de haar toegekende steunperiode op basis van een kECO factor die wordt toegepast op het aantal groene stroomcertificaten. Voor 2Valorise Amel stemt deze kECO factor, die door de regulerende instanties op jaarlijkse basis kan herzien worden, overeen met drie.

Op vandaag bestaan er geen concrete indicaties omtrent een her-invulling van de modaliteiten aangaande een verlenging van het steunkader na de periode 2021-2022. Op de verschillende beleidsniveaus worden inleidende besprekingen gevoerd omtrent een toekomstige invulling van het beleidskader rond hernieuwbare energie. Hoewel beleidsmatig hernieuwbare energie op basis van biomassa niet als prioritair naar voor wordt geschoven, gaat de Bieder uit van een tolerantie en aanvaarding van kleinschalige biomassa-projecten gezien hun bijdrage in de afval gerelateerde materialenproblematiek. Op basis hiervan hanteert de Bieder het uitgangspunt dat, een concrete her-invulling van een toekomstig steunkader, naar alle waarschijnlijkheid, zal gebeuren op basis van een project specifieke rendementsberekening (de zogenaamde ‘onrendabele top’ of ‘OT berekening’) door de regelgevende overheid. In dergelijke berekeningen hanteert de regelgevende overheid een aantal algemene (marktprijs elektriciteit, marktprijs biomassa,...) en project-specifieke (technologie, rendement, capaciteiten, investeringsbedragen,...) uitgangspunten uitgaande van een bepaald minimum rendement waarbij op vandaag enkel referentie kan worden gemaakt naar 12% in het kader van de huidige OT berekeningen voor hernieuwbare energieprojecten. De Bieder dient echter te benadrukken dat het op vandaag onduidelijk is (i) op welke manier en (ii) op basis van welke uitgangspunten een dergelijke berekening in de praktijk zal worden uitgevoerd voor de bestaande installaties. Momenteel zijn er noch in Vlaanderen, noch in Wallonië bestaande projecten die als referentie kunnen worden aangehaald in functie van een dergelijke verlenging van het steunkader na een eerste goedgekeurde periode van respectievelijk 10 en 15 jaar. In Vlaanderen is decretaal bepaald dat verlengingen voor een periode van twee maal 5 jaar mogelijk zijn, doch gegeven bovenstaande onduidelijkheden is het onmogelijk de concrete invulling hiervan te voorspellen. In Wallonië is, met uitzondering van een specifieke bepaling inzake ‘materiële wijziging’, decretaal niets opgenomen aangaande een mogelijke verlengingstermijn van het huidige steunkader voor bestaande installaties. De bepalingen inzake een materiële wijziging die zijn voorzien door Waalse regelgever houden in dat een- verlenging voor een periode van 15 jaar mogelijk is, zonder evenwel op vandaag een concreet zicht te hebben op de modaliteiten van het steunkader en mits voldaan is aan een aantal specifieke voorwaarden. De belangrijkste voorwaarde bestaat uit de realisatie van investeringen in de betreffende productie-installatie voor een bedrag dat minimaal gelijk is aan 50% van de initiële investeringen. Concreet zou dit voor de site in Amel (m.n. de installaties Amel I en Amel II) overeenkomen met een investeringsuitgave van minimaal € 23 mln. Voor de Bieder is dit op vandaag echter een zeer onzeker scenario gegeven (i) de hoogte van de opgelegde investeringsuitgaven en (ii) de huidige onduidelijkheid over de concrete invulling van de modaliteiten van een dergelijke verlenging.

³ Bijkomende info via het VEA – Vlaams Energieagentschap – www.energiesparen.be

⁴ Bijkomende info via de CWaPE – Commission wallone pour l’Energie – www.cwape.be

De Bieder verwacht in de volgende beleidsperiode, volgend op regionale verkiezingen van mei 2019, een beter beeld te krijgen op het toekomstige energiebeleid in Vlaanderen en Wallonië. De Bieder meent echter dat op basis van de huidige kostenstructuur en de verwachte elektriciteitsprijzen de projecten onvoldoende rendabel zijn indien het vernoemde steunkader volledig zou komen te vervallen. In zijn huidige inschatting gaat de Bieder er vanuit dat een toekomstige invulling van een steunkader voor de betreffende projecten een dialoog zal inhouden met de betreffende overheden. In deze dialoog zullen betrokken partijen, naar mening van de Bieder, rekening dienen te houden met: (i) de historische track record van de projecten van de Doelvennootschap in combinatie met het gerealiseerde ecosysteem als de maatschappelijke relevantie inzake de verwerking van end-of-life houtachtige biomassastromen, (ii) de algemene situatie op de energiemarkt inzake productie- en bevoorradingscapaciteit en (iii) de te realiseren Europese doelstellingen op vlak van hernieuwbare energie.

(b) ***Werkgelegenheid***

De Bieder verwacht geen substantiële verandering in de werkomstandigheden of het werkgelegenheidsbeleid bij de Doelvennootschap en haar dochtervennootschappen in de zin van artikel 6, 2° van het Wetboek van vennootschappen en is thans niet van plan een herstructurering door te voeren.

(c) ***Dividendbeleid***

De Doelvennootschap heeft nimmer dividenden op haar aandelen goedgekeurd of uitgekeerd. Evenwel werd op de buitengewone aandeelhoudersvergadering van 29 mei 2017 het voorstel goedgekeurd om excessieve middelen te laten terugvloeien naar de aandeelhouders voor een bedrag van 0,20 EUR per aandeel door middel van een kapitaalvermindering, zonder vernietiging van aandelen. De Bieder is niet voornemens dit dividendbeleid te herzien.

(d) ***Schrapping van notering Euronext Brussel***

De verhandeling van de 2Valorise aandelen uitgegeven op de gereguleerde markt van Euronext Brussel zal automatisch geschrapt worden indien de Bieder alle Aandelen verwerft ingevolge een Uitkoopbod. Een schrapping van de notering op Euronext Brussel zal resulteren in wijzigingen aan de statuten van de Doelvennootschap, haar bestuursmodel en haar beleid om deze in overeenstemming te brengen met wat gebruikelijk is in private vennootschappen.

6.4 Voordelen voor de Doelvennootschap en haar aandeelhouders

Het Bod biedt de Aandeelhouders de mogelijkheid hun aandeel over te dragen aan dezelfde prijs als de prijs die werd betaald aan de voormalige referentie-aandeelhouders (met name Gimarco NV, LRM NV en Philiep Van Eeckhout) krachtens de Koop-Verkoopovereenkomsten.

Aldus genieten de Aandeelhouders van de 24,5 % premie ten opzichte van de slotkoers van het aandeel in de Doelvennootschap op de Referentiedatum (4,820 EUR). De Aandeelhouders ontvangen een vaste, gegarandeerde prijs en kunnen al hun Aandelen verkopen, daar waar de liquiditeit van het aandeel in de Doelvennootschap op de beurs beperkt is.

Aandeelhouders kunnen hun Aandelen te gelde maken zonder bijkomende transactiekosten indien zij het Aanvaardingsformulier indienen in de kantoren van de Ontvangende Agenten en Betalingsagenten. Indien Aandeelhouders ervoor opteren om hun aanvaarding te laten registreren bij andere financiële tussenpersonen, wordt hen aangeraden om navraag te doen over de kosten en tarieven die hen hiervoor zouden worden aangerekend.

6.5 Voordelen voor de Bieder (en haar aandeelhouders)

Het Bod laat de Bieder toe om alle aandelen van 2Valorise te verwerven. Voor zover alle Aandelen worden verworven ingevolge een Uitkoopbod, zal vervolgens de notering van de aandelen automatisch geschrapt worden.

De Bieder meent dat 2Valorise aansluitend op een schrapping van de verhandeling van de aandelen en dus het wegvallen van de wettelijke verplichtingen van genoteerde ondernemingen (onder andere periodieke en niet-periodieke informatieverplichtingen) op een efficiëntere manier zal kunnen omgaan met enige uitdagingen ingevolge de onduidelijkheid omtrent een mogelijke verlenging van de modaliteiten van een steunkader.

De Bieder verwacht zelf geen synergiën te kunnen ontwikkelen met 2Valorise aangezien de Bieder thans geen eigen activiteiten heeft.

7 HET BOD

7.1 Kenmerken van het Bod

(a) *Historiek*

De biedplicht kwam tot stand naar aanleiding van een leveraged buy-out door T2A E&M van de aandelen gehouden door de voormalige referentie-aandeelhouders (nl. Gimarco NV, LRM NV en Philiep Van Eeckhout), gevolgd door een wijziging van controle over T2A E&M, zoals hieronder toegelicht.

Ten gevolge van drie koop-verkoopovereenkomsten gesloten op 12 september 2018 tussen enerzijds T2A E&M en anderzijds (i) Gimarco NV, (ii) LRM NV en (iii) Philiep Van Eeckhout (de “**Koop-Verkoopovereenkomsten**”) verwierf T2A E&M in totaal 7.149.000 (of 94,14 %) van de aandelen van 2Valorise tegen een totale prijs van 42.894.000 EUR, gelijk aan 6 EUR per aandeel.

<u>Verkoper</u>	<u>Aantal aandelen</u>	<u>Percentage aandelen</u>	<u>Verkoopspreis in EUR</u>
LRM NV	1.033.000	13,60 %	6.198.000
Philiep Van Eeckhout	56.000	0,74 %	336.000
Gimarco NV	6.060.000	79,80 %	36.360.000
Totaal	7.149.000	94,14 %	42.894.000

De verwerving van de aandelen door T2A E&M werd gefinancierd door een combinatie van eigen middelen en vreemd vermogen, verschaft door derden en aandeelhouders.

Financiering met eigen middelen

De eigen middelen bestaan uit kapitaalvertegenwoordigende aandelen ten belope van 220.000 EUR, en worden aangevuld door een inbreng in geld ten belope van 5.838.390 EUR voor de inschrijving op winstbewijzen die de winstbewijshouders recht geven op een preferent dividend van 8 % tot terugbetaling van de inschrijvingsprijs.

De aandelen en winstbewijzen van T2A E&M werden respectievelijk als volgt onderschreven.

<u>Aandeelhouder</u>	<u># Aandelen</u>	<u>% Aandelen</u>	<u># Winstbewijzen</u>	<u>% Winstbewijzen</u>
Philiep Van Eeckhout	430	9,12 %	/	
Hendrik Van Eeckhout	850	18,03 %	/	

Karel Van Eeckhout	850	18,03 %	/	
Gimarco NV	475	10,07 %	4.962.632	85 %
Think2Act Investment & Management NV	483	10,25 %	875.758	15 %
Jo Breesch	472	10 %	/	
Filip Lesaffer	472	10 %	/	
Jean Paul Degbomont	271	5,75 %	/	
Robin Vannoppen	271	5,75 %	/	
Dirk Slegers	141	3 %	/	
Totaal	4.715	100 %	5.838.390	100 %

Financiering met vreemd vermogen

Het saldo van de aankoopprijs onder de Koop-Verkoopovereenkomsten werd gefaciliteerd door bankfinanciering ten belope van 12.331.236 EUR, aangevuld met achtergestelde leningen ten belope van in totaal 25.224.372,70 EUR.

Gimarco NV, LRM NV en Think2Act Investment & Management NV sloten achtergestelde leningsovereenkomsten met T2A E&M als kredietnemer ten belope van respectievelijk 16.451.951,08 EUR, 7.000.000 EUR en 1.772.421,62 EUR. De lening werd toegekend aan een jaarlijkse interestvoet van 6 %, met integrale terugbetaling van de hoofdsom in één schijf zes jaar na toekenning van de achtergestelde lening.

De verwervingen onder de Koop-Verkoopovereenkomsten leidden niet tot een biedplicht overeenkomstig artikel 50, § 1 van het Koninklijk Besluit op de Openbare Overnamebiedingen gezien een afwijking daarop geldt in geval van een verwerving tussen verbonden personen krachtens artikel 52, § 1, 2° van het Koninklijk Besluit op de Openbare Overnamebiedingen.

T2A E&M werd op het moment van de Koop-Verkoopovereenkomsten exclusief gecontroleerd door Philiep Van Eeckhout krachtens een aandeelhoudersovereenkomst waarbij laatstgenoemde de meerderheid van de bestuurders kon benoemen en een optie tot verwerving van alle aandelen had. Op 8 oktober 2018 verviel bovenstaande aandeelhoudersovereenkomst en sloten de aandeelhouders een nieuwe overeenkomst krachtens dewelke Philiep Van Eeckhout, Gimarco NV, Hendrik Van Eeckhout en Karel Van Eeckhout de controle op gezamenlijke basis uitoefenen. Met name bepaalt deze aandeelhoudersovereenkomst dat bovenvermelde personen gerechtigd zijn om in gezamenlijk overleg de

meerderheid van de bestuurders voor te dragen. Voorts worden beslissingen van de raad van bestuur slechts genomen mits een dubbele meerderheid, namelijk een gewone meerderheid van stemmen binnen de raad van bestuur én een gewone meerderheid onder de bestuurders voorgedragen door bovenvermelde personen.

Krachtens artikel 51, § 1 van het Koninklijk Besluit op de Openbare Overnamebiedingen ontstaat ingevolge de wijziging van controle over T2A E&M als houdsteronderneming in hoofde van Hendrik Van Eeckhout en Karel Van Eeckhout een biedplicht op alle aandelen uitgegeven door 2Valorise die niet worden aangehouden door hen of personen verbonden met hen. Dit verplicht bod wordt uitgebracht door de Bieder, met name Hendrik Van Eeckhout, Karel Van Eeckhout en T2A E&M.

(b) ***Aard van het Bod***

Het Bod behelst aldus een verplicht bod uitgebracht overeenkomstig hoofdstuk III van het Koninklijk Besluit op de Openbare Overnamebiedingen. Het Bod is een Bod in contanten.

(c) ***Voorwerp van het Bod***

Het Bod heeft betrekking op alle 444.794 of 5,86 % van de aandelen uitgegeven door 2Valorise die niet reeds in het bezit zijn van de Bieder of personen verbonden met de Bieder.

Alle aandelen uitgegeven door 2Valorise worden verhandeld op Euronext Brussel onder de ISIN-code BE0974275076.

De Doelvennootschap heeft geen andere effecten uitgegeven met stemrecht of die toegang geven tot stemrecht. De Doelvennootschap heeft geen rechten uitgegeven die de houder ervan de mogelijkheid bieden aandelen te verwerven.

(d) ***Financiering van het Bod***

Overeenkomstig artikel 3, 2° juncto 57 van het Koninklijk Besluit op de Openbare Overnamebiedingen zijn de noodzakelijke middelen voor de betaling van alle Aandelen in het kader van het Bod beschikbaar in de vorm van een tweede bankfinanciering aangegaan door de Bieder voor een bedrag van 2.668.764 EUR. Deze bancaire middelen zijn reeds opgenomen en worden door de Bieder als tegoeden in cash aangehouden op een geblokkeerde rekening bij BNP Paribas Fortis SA/NV. De aanwending van deze middelen zal gebeuren in functie van de betaling van de totale Biedprijs.

In totaliteit, en samen met de eerste bankfinanciering ten belope van 12.331.236 EUR in het kader van de Koop-Verkoopovereenkomsten, houdt de Bieder bancaire financieringen aan voor een bedrag van 15.000.000 EUR.

(e) ***Voorwaarden verbonden aan het Bod***

Het Bod is onvoorwaardelijk.

(f) **Biedprijs**

De Biedprijs per Aandeel bedraagt 6 EUR, zijnde een prijs die gelijk is aan de prijs die werd betaald voor de aandelen gehouden door Gimarco NV, LRM NV en Philiep Van Eeckhout krachtens de Koop-Verkoopovereenkomsten.

Een referentiekader voor de waardering van de Biedprijs is opgenomen in paragraaf 7.3 van dit Prospectus.

Indien na de bekendmaking van het Bod maar voor de publicatie van de resultaten van het Bod, de Bieder Aandelen buiten het Bod verwerft, of zich ertoe verbonden heeft om dit te doen, aan een hogere prijs dan de Biedprijs, dan zal de hogere biedprijs van toepassing zijn. In dat geval zal de Aanvaardingsperiode verlengd worden teneinde de Aandeelhouders toe te laten om het Bod aan de gewijzigde prijs te aanvaarden gedurende een periode van vijf Werkdagen na de bekendmaking van de verhoging van de Biedprijs. De verhoogde biedprijs zal eveneens van toepassing zijn op de Aandeelhouders die reeds voordien het Bod hadden aanvaard.

Indien de Bieder of de personen die met de Bieder in onderling overleg handelen, tijdens de biedperiode buiten het huidig Bod Aandelen in de Doelvennootschap verwerven of zich hiertoe verbinden, tegen een hogere prijs dan de Biedprijs, bepaalt artikel 15 van het Koninklijk Besluit op de Openbare Overnamebiedingen dat de Biedprijs aan die hogere prijs dient te worden aangepast.

Overeenkomstig artikel 45 juncto 57 van het Koninklijk Besluit op de Openbare Overnamebiedingen zal in geval van een rechtstreekse of onrechtstreekse verwerving van Aandelen waarop het Bod slaat door de Bieder en door personen die met de Bieder in onderling overleg handelen gedurende een jaar na het einde van biedperiode, tegen voorwaarden die gunstiger zijn voor de overdragers dan de voorwaarden van het Bod, het verschil in prijs worden toegekend aan alle Aandeelhouders die het Bod hebben aanvaard.

De totale Biedprijs voor alle Aandelen bedraagt 2.668.764 EUR. Overeenkomstig artikel 3, 2° van het Koninklijk Besluit op de Openbare Overnamebiedingen zijn de middelen noodzakelijk voor de betaling van alle Aandelen die het voorwerp uitmaken van het Bod onherroepelijk en onvoorwaardelijk beschikbaar, zoals bevestigd in een verklaring van BNP Paribas Fortis SA/NV van 26 september 2018.

7.2 **Berekening van de Biedprijs**

De Biedprijs bedraagt 6 EUR in contanten per Aandeel. Artikel 53 van het Koninklijk Besluit op de Openbare Overnamebiedingen bepaalt dat de Biedprijs minstens gelijk is aan het hogere van de volgende twee bedragen:

- a) De hoogste prijs die tijdens de laatste 12 maanden voor de aankondiging van het Bod werd betaald voor aan aandeel van 2Valorise door de Bieder of een persoon die in onderling overleg met de Bieder handelt.

Door middel van de Koop-Verkoopovereenkomsten heeft T2A E&M 7.149.000 of 94,14 % van de aandelen van 2Valorise verworven. De verwervingsprijs bedroeg 6 EUR per aandeel. Er dient te worden opgemerkt dat T2A E&M haar bod ter verwerving van de meerderheidsparticipatie heeft gesteund op informatie die ter beschikking stond van het publiek (voornamelijk jaarverslagen, persberichten, enzovoort) alsook de waardering van de aandelen waarvan onderhavig Prospectus blijkt geeft.

Noch de Bieder, noch enige met de Bieder in onderling overleg handelende persoon heeft gedurende deze termijn van 12 maanden aandelen verworven van 2Valorise buiten het kader van de Koop-Verkoopovereenkomsten.

- b) Het gewogen gemiddelde van de verhandelingsprijzen over de 30 laatste kalenderdagen voor het ontstaan van de biedplicht.

Het gewogen gemiddelde van de verhandelingsprijzen van een 2Valorise aandeel op Euronext Brussel voor de periode van 30 kalenderdagen tot en met de dag van de gebeurtenis die aanleiding heeft gegeven tot de verplichting om een openbaar bod uit te brengen bedraagt 5,86 euro per Aandeel.

Aangezien de prijs aangegeven in paragraaf a) hoger is dan de in paragraaf b) bedoelde prijs, brengt de Bieder het Bod uit tegen deze hogere prijs.

Hoewel de aandelen uitgegeven door de Doelvennootschap verhandeld worden op Euronext Brussel, moet er worden opgemerkt dat de liquiditeit van de Aandelen voorafgaand aan de verwerving van het belang van 94,14 % van T2A E&M in 2Valorise zwak was. De Bieder meent dat het Bod de Aandeelhouders een unieke liquiditeitsopportunity biedt om hun Aandelen via het Bod onmiddellijk te gelde te maken.

De Biedprijs (6,00 EUR per Aandeel) omvat een premie van 24,5 % ten opzichte van de prijs van de slotkoers op de Referentiedatum (4,820 EUR per Aandeel).

De Bieder is van mening dat de Biedprijs een aantrekkelijke prijs vormt.

7.3 **Referentiekader voor de waardering van de Aandelen**

De Biedprijs is een onderhandelde prijs tussen T2A E&M en de voormalige referentie-aandeelhouders van 2Valorise in het kader van de Buy-Out. Ingevolge de daaropvolgende wijziging van controle in de houdsteronderneming ontstond de verplichting een openbaar bod te richten aan alle Aandeelhouders aan de hoogste prijs die door de Bieder werd betaald in de laatste 12 maanden voor de aankondiging van het Bod, met name 6 EUR per Aandeel.

Niettemin wenst de Bieder de nodige toelichting te geven teneinde de Aandeelhouder toe te laten de Biedprijs in te schatten. Hoewel dit in het kader van een verplicht openbaar bod wettelijk niet vereist is, heeft de Bieder de onafhankelijke bestuurders van 2Valorise verzocht om een onafhankelijke expert aan

te stellen om, op kosten van de Bieder, een op omstandige becijferde wijze waardering van de door het Bod geïmagineerde effecten op te stellen, naar analogie met artikel 6 van het Koninklijk Besluit van 27 april 2007 op de openbare uitkoopbiedingen. Een kopie van het door de Expert opgestelde waarderingsverslag wordt aangehecht bij het Prospectus als Bijlage 6.

Bij de onderhandelingen voorafgaand aan de Buy-Out heeft T2A E&M zich gebaseerd op de onderstaande factoren om de waarde van de Doelvennootschap en de prijs per 2Valorise aandeel te bepalen, waaronder:

- De historische en huidige prestaties van de Doelvennootschap; en
- De inzichten van de Bieder op de lange termijn evoluties van de biomassa- en energiemarkt, en de impact die deze evoluties waarschijnlijk zullen hebben op de toekomstige ontwikkeling van de activiteiten en de financiële resultaten van de Doelvennootschap.

T2A E&M heeft de volgende financiële analyses gebruikt bij de beoordeling en onderhandeling over de Biedprijs:

Financiële analyses die context bieden voor de Biedprijs:

- Historische prijsevolutie van de aandelen van de Doelvennootschap;
- Premies waargenomen bij een selectie van recente openbare overnamebiedingen in België; en
- Premies waargenomen bij vergelijkbare recente overnamebiedingen in Europese energiesector.

Bij gebreke aan research analisten die de Doelvennootschap volgen, is de Bieder niet in de mogelijkheid om enige context te geven bij de Biedprijs van 6 EUR per aandeel in verhouding tot de huidige, alsook de toekomstige, koersdoelen van deze analisten voor de Doelvennootschap.

Omwille van het specifieke karakter van de activiteiten (m.n. de valorisatie van houtachtige afvalbiomassa tot elektriciteit en warmte), de kleinschaligheid, de beperkte diversificatie (zowel in het aantal als de geografische spreiding van de industriële projecten en assets), het specifieke Belgische regelgevend steunkader en de beperkte beurskapitalisatie van de Doelvennootschap is het onmogelijk om vergelijkbare, beursgenoteerde ondernemingen te selecteren die voldoende representatief zijn t.a.v. de Doelvennootschap. Een analyse o.b.v. vergelijkbare markt multiples werd aldus niet weerhouden als valabele waarderingsmethode voor het Bod.

Intrinsieke waarderingsanalyse:

- Actualisering van de toekomstige vrije cashflows (DCF waardering).

De bovenomschreven financiële analyses worden hieronder in detail toegelicht. Een laatste, aanvullend indicatief kerncijfer voor de transactie betreft de ondernemingswaarde/EBITDA multiple van 2Valorise

over de jaren 2017 en 2016. Op basis van de uit de transactie voortvloeiende ondernemingswaarde (of enterprise value) van 2Valorise (m.n. 44,6 mln EUR) wordt een recurring EBITDA-multiple bekomen van respectievelijk 5,5 en 5,1 voor de jaren 2017 en 2016. De gerapporteerde EBITDA's werden voor de betreffende jaren gecorrigeerd voor volgende niet-reccurente elementen: (i) de in 2016 de verkregen extra groene stroomcertificaten m.b.t . 2015 voor een saldo van 2,4 mln EUR en (ii) de in 2017 uitgeoefende op aandelen gebaseerde vergoeding voor een saldo van 1,0 mln EUR.

EBITDA Multiple		
# Aandelen 2Valorise	7 593 794	
Biedprijs (in EUR per Aandeel)	6,00	
Eigen Vermogen Waarde Publiek Bod (in kEUR)	45 563	
- Netto Kas Positie 2Valorise per eind 2017 (in kEUR)	-952	
Ondernemingswaarde 2Valorise (in kEUR)	44 611	
EBITDA Multiple		
	2017	2016
EBITDA 2Valorise (in kEUR)	7 051	11 104
Recurring EBITDA 2Valorise (in kEUR)	8 050	8 674
Recurring EBITDA Multiple	5,5	5,1

(a) **DCF (Discounted Cashflow) Analyse**

De DCF waarderingsanalyse bestaat uit een analyse van verdisconteerde kasstromen en heeft tot doel om de enterprise value (of ondernemingswaarde) van een onderneming te bepalen door de toekomstig geschatte vrije kasstromen te verdisconteren. De equity value (of eigen vermogenswaarde) van de onderneming wordt vervolgens bekomen door de netto cashpositie, en voor zover van toepassing andere te corrigeren elementen, op te tellen dan wel af te trekken van deze ondernemingswaarde.

Aan de grondslag van de DCF waardering liggen twee belangrijke elementen:

- (i) de WACC (Weighted Average Capital Cost); en
- (ii) een projectie / schatting van de toekomstige vrije cashflows van de onderneming.

WACC (Weighted Average Capital Cost)

Een eerste fundamenteel uitgangspunt voor het bepalen van een gewogen gemiddelde kapitaalkost of WACC betreft de kapitaalstructuur van de onderneming. De Bieder heeft, rekening houdend met de Buy-Out zoals toegelicht onder paragraaf 7.1(a) en 7.14 van dit Prospectus, in haar analyse van de WACC rekening gehouden met de financieringsstructuur van de Bieder na realisatie van de Buy-Out. De huidige kapitaalstructuur van de Doelvennootschap is onvoldoende representatief. De 'unleveraged' financieringsstructuur van de Doelvennootschap resulteert in een WACC die het equivalent is van de *Cost of Equity*, en dus geen rekening zou houden met de leveraged financieringsstructuur van de Buy-Out.

Op basis van de uitgevoerde analyses en berekeningen, zoals voorgesteld in onderstaande tabel, is een WACC bekomen van 7,21 % om zowel de geprojecteerde vrije operationele kasstromen (zoals hieronder omschreven) als een mogelijke terminale waarde te verdisconteren.

WACC (Weighted Average Capital Cost)	
Kost van het Eigen Vermogen	9,59%
Marktrisicopremie	6,48%
Levered Beta	0,941
Ondernemingsrisico	6,10%
Risicovrije Rentevoet	1,57%
Kost Eigen Vermogen	7,67%
Illiquiditeitsd�c�te	25,0%
Kost van het Eigen Vermogen	9,59%
<i>% Eigen Vermogen</i>	<i>67,6%</i>
	Bankfinanciering
Kost van het Vreemd Vermogen	2,25%
Kost van Schuld voor belastingen	2,25%
Belastingsvoet	0,0%
Kost van Schuld (na belastingen)	2,25%
Kost van het Vreemd Vermogen	2,25%
<i>% Vreemd Vermogen</i>	<i>32,4%</i>
Gewogen Gemiddelde Kapitaal Kost	7,21%

Deze WACC gaat uit van onderstaande uitgangspunten:

- Een gewogen kost van het eigen vermogen van 9,59 % rekening houdend met de eigen vermogen structuur van de Buy-Out en bestaande uit:
 - een marktrisicopremie en levered beta voor de individuele eigen vermogen elementen op basis van een inschatting van de Bieder afgestemd op publiek beschikbare referentiedata⁵;
 - een risicovrije rentevoet van 1,57% op basis van een inschatting van de Bieder afgestemd op publiek beschikbare referentiedata⁶; en
 - een illiquiditeitsd c te van 25%, welke overeenkomt met een illiquiditeitspremie van 1,92% als bijkomende kost van het eigen vermogen, op basis van een inschatting van de Bieder afgestemd op publiek beschikbare referentiedata⁷.
- Een gewogen kost van het vreemd vermogen van 2,25 % rekening houdend met de gemiddelde rentekost van de bankfinanciering na realisatie van de globale transactie zonder rekening te

⁵ Aangaande de publiek beschikbare referentiedata verwijst de Bieder naar volgende websites:

- Voor levered beta: http://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/New_Home_Page/datafile/Betas.html, en;
- Voor marktrisicopremies: http://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/New_Home_Page/datafile/ctryprem.html.

⁶ OLO op 20 jaar.

⁷ Erik Peek, A study of differences in returns between large and small companies in Europe, April 2016

houden met een belastingeffect (-voordeel) gegeven de Bieder fungeert als een holdingstructuur waarin in de nabije toekomst geen belastbaar resultaat zal gerealiseerd worden; en,

- Een beoogde kapitaalstructuur die voor ca. 32,4% bestaat uit vreemd vermogen.

Projectie toekomstige vrije cashflows

In haar projecties van toekomstige vrije cashflows maakt de Bieder een duidelijk onderscheid tussen (i) de projectieperiode, en (ii) de periode waarop een terminale waarde betrekking zou kunnen hebben.

De gehanteerde projectieperiode betreft de periode van begin 2018 tot eind 2022 en valt in belangrijke mate samen met het huidige, gekende steunkader van hernieuwbare energie voor de drie industriële installaties. Gegeven (i) de onduidelijkheid inzake de verlenging van het huidig steunkader, alsook de invulling van de modaliteiten van het toekomstig steunkader, en (ii) het belangrijke aandeel van de opbrengsten uit de GSC (groene stroomcertificaten) in de gehele omzet betekent dat een terminale waarde bepaald zal worden door de invulling van een toekomstig steunkader voor de drie installaties. Thans is er geen concrete invulling van een wetgevend of regulerend kader die een verlenging, noch de modaliteiten, van een steunkader voor de huidige installaties mogelijk zou maken na de projectieperiode.

Hieronder volgt een samenvattende opsomming van een aantal door de Bieder gehanteerde assumpties betreffende de projectieperiode. Deze projecties, welke de basis vormen voor de activiteiten en performantie van de Doelvennootschap, en aldus de grondslag vormen voor een verdiscontering van de vrije cashflows, zijn gebaseerd op basis van (i) de historische jaarverslagen van de Doelvennootschap en (ii) het budget 2018 zoals goedgekeurd door de raad van bestuur van de Doelvennootschap na voorstel van de CEO van de Doelvennootschap.

- De geprojecteerde omzet van de Doelvennootschap wordt geacht te evolueren van 21,2 mln EUR in 2017 naar 25,4 mln EUR in 2022, bestaande uit:
 - de verkoop van groene stroomcertificaten – 76% van de omzet 2017;
 - de verkoop van elektriciteit en warmte – 23% van de omzet 2017; en
 - overige omzet gerelateerde inkomsten – 1% van de omzet in 2017.
- Deze stijging van de omzet over de periode 2017-2022 komt overeen met een samengestelde, jaarlijkse groeivoet (of CAGR) van 3,8% over de betreffende periode en kan verklaard worden door:
 - Een stijging van het productievolume vanaf 2019; de jaren 2017 en 2018 werden immers beïnvloed door belangrijke, geplande stilstanden van de installaties in functie van investerings- en onderhoudswerkzaamheden van respectievelijk 61 en 73 additionele productiedagen. De door de Bieder gehanteerde projectie gaat uit van de evolutie van een bezettingsgraad (uitgedrukt in het aantal productiedagen op jaarbasis) in 2017 van 74,2%

en in 2018 van 70,9% naar een niveau van 91% in 2019 en de daaropvolgende jaren. In het aantal geproduceerde en verkochte aantal MW elektriciteit komt dit overeen met een stijging van 8% tegenover 2017;

- Een positief evoluerende elektriciteitsprijs over de periode 2018-2020 (ten opzichte van 2017) o.b.v. de huidige evolutie van de gehanteerde referentie marktindex, m.n. de Ice Endex (Power BE)⁸. Over de gehele projectieperiode 2017 – 2022 is de geprojecteerde elektriciteitsprijs quasi status quo met een CAGR over de betreffende periode van -0,6%.
- De geprojecteerde directe, productie-gerelateerde kosten worden geacht te evolueren van 6,4 mln EUR in 2017 naar 5,7 mln EUR in 2022 en bestaan in belangrijke mate uit de kosten voor:
 - de aankoop en voorbehandeling van de biomassa (76% in 2017);
 - de aankoop en het gebruik van bepaalde hulpstoffen (15% in 2017); en
 - de afvoer en verwerking van de reststromen uit de productie (9% in 2017).

Deze daling van de directe kosten over de periode 2017-2022 komt overeen met een jaarlijkse groeivoet (CAGR) van -2,1% over de betreffende periode en kan verklaard worden door een globaal dalende biomassakost door te evolueren naar de sourcing van minder kwaliteitsvolle biomassastromen die mits de noodzakelijke voorbehandeling (cfr. de hieronder besproken investeringsuitgaven) als een homogene brandstof gevaloriseerd kunnen worden in de installaties.

- Indirecte, overhead kosten die stabiel blijven in vergelijking met het verleden;
- De geprojecteerde verhouding EBITDA t.a.v. omzet evolueert positief van gemiddeld 35,7% over de periode 2016-2017 naar gemiddeld 43,9% in de periode 2018-2022.
- Investeringsuitgaven die onderverdeeld dienen te worden in:
 - éénmalige investeringen in installaties en machines ingeschat op 5.000.000 EUR, te realiseren over de periode 2018-2019⁹, welke ingezet zullen worden in de voor- en/of nabehandeling van meer complexere biomassastromen. Deze investeringsuitgaven zijn niet noodzakelijk om de huidige operationele activiteiten te waarborgen, noch gericht op een uitbreiding van productiecapaciteiten. Verder voorziet de Bieder in zijn projecties, omwille van de onduidelijkheid inzake een toekomstige invulling van het regelgevend kader, niet in gelijkaardige éénmalige investeringen na 2019; en

⁸ Ice Endex (Power BE) zoals gepubliceerd dd. 17 augustus 2018 en te raadplegen via <https://my.elexys.be/MarketInformation/IceEndexPowerBE.aspx>

⁹ Op vandaag zijn er voor de betreffende investeringen (i) analyses lopende inzake technische aspecten, vergunningen en operationele impact op de bestaande activiteiten ter voorbereiding van een finale beslissing, (ii) geen uitgaven gerealiseerd en (iii) is er geen concrete timing bepaald inzake de effectieve realisatie.

- jaarlijkse vervangingsinvesteringen voor de instandhouding van de installaties van ca. 1.200.000 EUR à 1.600.000 EUR gedurende de periode 2018-2022.
- Een beperkte verandering in het werkkapitaal in functie van de licht geprojecteerde omzetgroei, doch die geen significante veranderingen zal ondergaan gegeven het stabiele karakter van de activiteiten van de Doelvennootschap.

Verdisconteerde waarde en sensitiviteitsanalyse

Bovenstaande uitgangspunten leiden op basis van een DCF analyse voor de projectieperiode 2018 tot eind 2022 tot een ondernemingswaarde van 28.951 kEUR welke na toevoeging van de netto kaspositie van 952 kEUR leidt tot een eigen vermogenswaarde van 29.903 kEUR of een waarde per aandeel van 3,938 EUR.

DCF Waarderingsoverzicht Projectieperiode '18-'22		k€
Ondernemingswaarde (in k€)		28 951
+ Netto Kas Positie (eind '17) (in k€)		952
Eigen Vermogen Waarde (in k€)		29 903
<i>Waarde per Aandeel</i>		3,938

De netto kaspositie per eind 2017 (952 kEUR) is samengesteld uit (i) de beschikbare geldmiddelen en cashequivalenten voor een saldo van 9.391 kEUR verminderd met (ii) het totaal aan rentedragende leningen op de lange (5.057 kEUR) en korte (3.381 kEUR) termijn.

Aanvullend wordt onderstaand een sensitiviteitsanalyse weergegeven op basis van een variërende WACC tussen 6,21% en 8,21% (zonder rekening te houden met een belastingeffect zoals toegelicht onder de sectie WACC) wat resulteert in een eigenvermogenswaarde tussen 29,0 mln EUR en 30,9 mln EUR.

DCF Waarderingsoverzicht Projectperiode '18-'22	WACC - Sensitiviteit				
	6,21%	6,71%	7,21%	7,71%	8,21%
Ondernemingswaarde (in €)	29 910	29 425	28 951	28 488	28 036
+ Netto Kas Positie (eind '17) (in k€)	952	952	952	952	952
Eigen Vermogen Waarde (in k€)	30 862	30 377	29 903	29 440	28 988
<i>Waarde per Aandeel</i>	4,064	4,000	3,938	3,877	3,817

Voor de volledigheid werd een tweede sensitiviteitsanalyse doorgevoerd op basis van een variërende WACC tussen 5,96% en 7,96% welke wel rekening houdt met een genormaliseerde belastingvoet van 17,2% (m.n. de gemiddelde belastingvoet over de periode 2018-2022 op basis van de projecties van de Bieder).

DCF Waarderingsoverzicht Projectperiode '18-'22	WACC - Sensitiviteit (incl. genormaliseerde belastingvoet)				
	5,96%	6,46%	6,96%	7,46%	7,96%
Ondernemingswaarde (in €)	30 152	29 662	29 183	28 715	28 257
DCF Waarderingsoverzicht Projectperiode '18-'22	952	952	952	952	952
Eigen Vermogen Waarde (in k€)	31 104	30 614	30 135	29 667	29 209
<i>Waarde per Aandeel</i>	4,096	4,031	3,968	3,907	3,846

Zoals boven vermeld, wordt de terminale waarde in belangrijke mate bepaald door een verlenging van het steunkader rond hernieuwbare energie gegeven het aandeel van de opbrengst uit GSC in de totale omzet.

In dit kader is onderstaand een sensitiviteitsanalyse uitgevoerd voor de terminale waarde (m.n. de periode na 2022) op basis van volgende assumpties:

- Periode van verlenging, variërend van 3 tot 7 jaar (of respectievelijk tot 2025 en 2029) voor de drie installaties op beide sites (Amel I, Amel II en Ham), op basis van een inschatting van de Bieder en waarbij de Bieder afwijkt van de huidige modaliteiten binnen de bestaande regelgeving in functie van mogelijke, nieuwe decretale bepalingen uitgevaardigd door het toekomstige beleid;
- Gedurende deze periode van verlenging een nominale vrije cashflow variërend van 1.000.000 EUR tot 5.000.000 EUR, wat overeenstemt met 15 % tot 66 % van de geschatte vrije cashflows in de periode vóór de verlenging (m.n. het gemiddelde aan vrije cashflows over de periode 2020 tot 2022). Hierbij hanteert de Bieder de assumptie dat (i) een mogelijk toekomstig steunkader voor een bestaande installatie aan een lager niveau zal zijn in vergelijking met het huidige steunkader en (ii) een verlenging mogelijks zal toegekend worden voor een relatief kortere periode. Op basis van deze assumpties gaat de Bieder uit van een vrije cashflow die eerder aansluit bij een niveau van 66% van de geschatte vrije cashflows vóór de verlenging over een kortere periode (bijvoorbeeld 5 jaar);
- Na afloop van deze periode van verlenging wordt door de Bieder geen rekening gehouden met de realisatie van cashflows en aldus wordt geen rekening gehouden met een terminale waarde na afloop van deze periode; en,
- Een gewogen gemiddelde kapitaalkost (WACC) van 7,21% vast over de betreffende periode.

Bovenstaande assumpties zijn zuivere inschattingen van de Bieder, in die zin dat er geen objectieve of externe bronnen beschikbaar zijn, die resulteren in een range van projecties van vrije cashflows over een periode variërend van 3 tot 7 jaar (respectievelijk 2023-2025 en 2023-2029). Verdisconteerd aan de vooropgestelde WACC van 7,21% resulteren deze in een range van huidige ondernemingswaarden zoals weergegeven in onderstaande tabel. Bijkomend dient duidelijk gesteld te worden dat er in de gehanteerde assumpties geen rekening wordt gehouden met de noodzakelijke éénmalige investeringen die, in functie van de periode van een mogelijke verlenging, dienen te worden uitgevoerd voor het in stand houden en verlengen van de technische en economische levensduur van de installaties. Meer concreet betreft het hier investeringsuitgaven voor belangrijke, technische revisies van de installaties, zoals bij wijze van voorbeeld een revisie van een elektriciteitsturbine die dient uitgevoerd te worden in functie van het aantal draaiuren (in tijd ca. elke 5 à 6 jaar). Deze investeringen hebben een negatief effect op de vrije cashflows en dienen in mindering te worden gebracht van de onderstaande ondernemingswaarden.

Deze analyse geeft onderstaande terminale waarden:

		Nominatieve Free Cashflow in k€				
Terminal Value		1 000	2 000	3 000	4 000	5 000
Steun- kader	verlenging 3 jaar	1 846	3 691	5 537	7 383	9 229
	verlenging 5 jaar	2 879	5 757	8 636	11 514	14 393
	verlenging 7 jaar	3 777	7 554	11 332	15 109	18 886

Samen met de eigen vermogenswaarde voor de projectieperiode 2018 – 2022 (m.n. 29.903 kEUR) worden onderstaande eigenvermogenswaarden bekomen op basis van een DCF waardering:

		Nominatieve Free Cashflow in k€				
Totaal DCF Waarde		1 000	2 000	3 000	4 000	5 000
Steun- kader	verlenging 3 jaar	31 749	33 594	35 440	37 286	39 132
	verlenging 5 jaar	32 782	35 660	38 539	41 417	44 296
	verlenging 7 jaar	33 680	37 457	41 235	45 012	48 789

Het aandeel van de terminale ondernemingswaarde in de totale DCF waarde varieert in deze sensitiviteitsanalyse tussen 5,8% en 38,7%. Ondanks de kortere projectieperiode tot 2022, dewelke samenvalt met het huidige, gekende steunkader, vormt de terminale ondernemingswaarde eerder een minderheid in de totale ondernemingswaarde wat te verklaren valt door de onzekerheid over een concrete invulling of verlenging van een toekomstig steunkader.

Wat vervolgens onderstaande eigen vermogenswaarde per aandeel geeft, alsook de premie t.a.v. de Biedprijs (6,00 EUR):

		Nominatieve Free Cashflow in k€				
Waarde per Aandeel		1 000	2 000	3 000	4 000	5 000
Steun- kader	verlenging 3 jaar	4,181	4,424	4,667	4,910	5,153
	verlenging 5 jaar	4,317	4,696	5,075	5,454	5,833
	verlenging 7 jaar	4,435	4,933	5,430	5,928	6,425

		Nominatieve Free Cashflow in k€				
Premie t.a.v. Biedprijs van € 6,00		1 000	2 000	3 000	4 000	5 000
Steun- kader	verlenging 3 jaar	43,5%	35,6%	28,6%	22,2%	16,4%
	verlenging 5 jaar	39,0%	27,8%	18,2%	10,0%	2,9%
	verlenging 7 jaar	35,3%	21,6%	10,5%	1,2%	-6,6%

Op basis van deze sensitiviteitsanalyses, die reeds uitgaan van een op vandaag onzekere situatie betreffende een verlenging van het steunkader rond hernieuwbare energie, bekomen we een eigen vermogenswaarde die varieert tussen 31,7 miljoen en EUR 48,7 miljoen EUR of een waarde per aandeel tussen 4,181 EUR en 6,425 EUR. In de bovenstaande analyse gaat de Bieder uit van een invulling en verlenging van een toekomstig steunkader voor de activiteiten van de Doelvennootschap en dus ook een zekere terminale ondernemingswaarde. In geval van geen enkele vorm van verlenging na de huidige, gekende steunperiode gaat de Bieder uit van een terminale waarde die uiterst beperkt tot nihil is. In een dergelijk vereffeningsscenario zal een vereffeningswaarde beperkt zijn gegeven (i) het specifieke, tailormade karakter van de installaties en (ii) het feit dat de industriële site van 2Valorise Ham een recht van opstal betreft.

Tot slot geeft onderstaande tabel een samenvattend overzicht van een globale sensitiviteitsanalyse van de totale eigen vermogenswaarde op basis van een verdiscontering van alle cashflows (de projectieperiode '18-'22 en een mogelijke verlengingsperiode variërend van 3 tot 7 jaar) aan een WACC variërend tussen 6,21% en 8,21% (zonder rekening te houden met een mogelijk belastingeffect).

- WACC van 6,21%

		Nominatieve Free Cashflow in k€				
Eigen Vermogenwaarde o.b.v. WACC - 6,21%		1 000	2 000	3 000	4 000	5 000
Steun-kader	Projectperiode '18-'22	30 862				
	Verlenging 3 jaar	32 832	34 802	36 772	38 742	40 712
	Verlenging 5 jaar	33 961	37 060	40 159	43 258	46 357
	Verlenging 7 jaar	34 962	39 061	43 161	47 261	51 360
		Nominatieve Free Cashflow in k€				
Waarde per Aandeel o.b.v. WACC 6,21%		1 000	2 000	3 000	4 000	5 000
Steun-kader	verlenging 3 jaar	4,324	4,583	4,842	5,102	5,361
	verlenging 5 jaar	4,472	4,880	5,288	5,696	6,105
	verlenging 7 jaar	4,604	5,144	5,684	6,224	6,763
		Nominatieve Free Cashflow in k€				
Premie t.a.v. Biedprijs van € 6,00 (o.b.v. WACC 6,21%)		1 000	2 000	3 000	4 000	5 000
Steun-kader	verlenging 3 jaar	38,8%	30,9%	23,9%	17,6%	11,9%
	verlenging 5 jaar	34,2%	22,9%	13,5%	5,3%	-1,7%
	verlenging 7 jaar	30,3%	16,6%	5,6%	-3,6%	-11,3%

- WACC van 6,71%

		Nominatieve Free Cashflow in k€				
Eigen Vermogenwaarde o.b.v. WACC - 6,71%		1 000	2 000	3 000	4 000	5 000
Steun-kader	Projectperiode '18-'22	30 377				
	Verlenging 3 jaar	32 284	34 190	36 097	38 004	39 911
	Verlenging 5 jaar	33 363	36 350	39 336	42 323	45 309
	Verlenging 7 jaar	34 312	38 246	42 181	46 115	50 050
		Nominatieve Free Cashflow in k€				
Waarde per Aandeel o.b.v. WACC 6,71%		1 000	2 000	3 000	4 000	5 000
Steun-kader	verlenging 3 jaar	4,251	4,502	4,753	5,005	5,256
	verlenging 5 jaar	4,393	4,787	5,180	5,573	5,967
	verlenging 7 jaar	4,518	5,036	5,555	6,073	6,591
		Nominatieve Free Cashflow in k€				
Premie t.a.v. Biedprijs van € 6,00 (o.b.v. WACC 6,71%)		1 000	2 000	3 000	4 000	5 000
Steun-kader	verlenging 3 jaar	41,1%	33,3%	26,2%	19,9%	14,2%
	verlenging 5 jaar	36,6%	25,3%	15,8%	7,7%	0,6%
	verlenging 7 jaar	32,8%	19,1%	8,0%	-1,2%	-9,0%

- WACC van 7,21% (uitgangssituatie zoals besproken onder titel WACC hierboven)

		Nominatieve Free Cashflow in k€				
Eigen Vermogenwaarde o.b.v. WACC - 7,21%		1 000	2 000	3 000	4 000	5 000
Steun- kader	Projectperiode '18-'22	29 903				
	Verlenging 3 jaar	31 749	33 594	35 440	37 286	39 132
	Verlenging 5 jaar	32 782	35 660	38 539	41 417	44 296
	Verlenging 7 jaar	33 680	37 457	41 235	45 012	48 789

		Nominatieve Free Cashflow in k€				
Waarde per Aandeel o.b.v. WACC 7,21%		1 000	2 000	3 000	4 000	5 000
Steun- kader	verlenging 3 jaar	4,181	4,424	4,667	4,910	5,153
	verlenging 5 jaar	4,317	4,696	5,075	5,454	5,833
	verlenging 7 jaar	4,435	4,933	5,430	5,927	6,425

		Nominatieve Free Cashflow in k€				
Premie t.a.v. Biedprijs van € 6,00 (o.b.v. WACC 7,21%)		1 000	2 000	3 000	4 000	5 000
Steun- kader	verlenging 3 jaar	43,5%	35,6%	28,6%	22,2%	16,4%
	verlenging 5 jaar	39,0%	27,8%	18,2%	10,0%	2,9%
	verlenging 7 jaar	35,3%	21,6%	10,5%	1,2%	-6,6%

- WACC van 7,71%

		Nominatieve Free Cashflow in k€				
Eigen Vermogenwaarde o.b.v. WACC - 7,71%		1 000	2 000	3 000	4 000	5 000
Steun- kader	Projectperiode '18-'22	29 440				
	Verlenging 3 jaar	31 227	33 014	34 801	36 588	38 375
	Verlenging 5 jaar	32 215	34 991	37 766	40 541	43 316
	Verlenging 7 jaar	33 067	36 694	40 321	43 949	47 576

		Nominatieve Free Cashflow in k€				
Waarde per Aandeel o.b.v. WACC 7,71%		1 000	2 000	3 000	4 000	5 000
Steun- kader	verlenging 3 jaar	4,112	4,347	4,583	4,818	5,053
	verlenging 5 jaar	4,242	4,608	4,973	5,339	5,704
	verlenging 7 jaar	4,354	4,832	5,310	5,787	6,265

		Nominatieve Free Cashflow in k€				
Premie t.a.v. Biedprijs van € 6,00 (o.b.v. WACC 7,71%)		1 000	2 000	3 000	4 000	5 000
Steun- kader	verlenging 3 jaar	45,9%	38,0%	30,9%	24,5%	18,7%
	verlenging 5 jaar	41,4%	30,2%	20,6%	12,4%	5,2%
	verlenging 7 jaar	37,8%	24,2%	13,0%	3,7%	-4,2%

- WACC van 8,21%

		Nominatieve Free Cashflow in k€				
Eigen Vermogenwaarde o.b.v. WACC - 8,21%		1 000	2 000	3 000	4 000	5 000
Steun- kader	Projectperiode '18-'22	28 988				
	Verlenging 3 jaar	30 718	32 449	34 179	35 910	37 640
	Verlenging 5 jaar	31 664	34 340	37 017	39 693	42 369
	Verlenging 7 jaar	32 472	35 956	39 440	42 924	46 408

		Nominatieve Free Cashflow in k€				
Waarde per Aandeel o.b.v. WACC 8,21%		1 000	2 000	3 000	4 000	5 000
Steun- kader	verlenging 3 jaar	4,045	4,273	4,501	4,729	4,957
	verlenging 5 jaar	4,170	4,522	4,875	5,227	5,579
	verlenging 7 jaar	4,276	4,735	5,194	5,653	6,111

		Nominatieve Free Cashflow in k€				
Premie t.a.v. Biedprijs van € 6,00 (o.b.v. WACC 8,21%)		1 000	2 000	3 000	4 000	5 000
Steun- kader	verlenging 3 jaar	48,3%	40,4%	33,3%	26,9%	21,0%
	verlenging 5 jaar	43,9%	32,7%	23,1%	14,8%	7,5%
	verlenging 7 jaar	40,3%	26,7%	15,5%	6,1%	-1,8%

(b) *Analyse van de historische prijsevolutie van de aandelen van de Doelvennootschap*

Hierna volgt een financiële analyse van de aandelenkoersen en handelsvolumes van de Doelvennootschap in de periode voorafgaand aan de Referentiedatum. Hoewel deze analyse geen waarderingsmethode is, blijft ze een belangrijke referentie voor de Aandeelhouders in het kader van het Bod.

De Referentiedatum om de koers van het aandeel te beoordelen is vastgesteld op 11 september 2018, met name de laatste handelsdag voorafgaand aan de aankondiging van het voornemen van T2A E&M om een Bod uit te brengen overeenkomstig artikel 8, § 1 van het Koninklijk Besluit op de Openbare Overnamebiedingen.

In de drie maanden voorafgaand aan de Referentiedatum zijn op Euronext Brussel 16.077 aandelen in de Doelvennootschap verhandeld. Dit aantal vertegenwoordigt 0,21 % van het totaal aantal aandelen of 3,61 % van de free float en heeft een totale waarde van 80.653 EUR. Zowel in absolute als in relatieve cijfers zijn deze aantallen en waarden laag in vergelijking met andere Belgische beursgenoteerde ondernemingen.

Op de Referentiedatum bedroeg de slotkoers per aandeel in de Doelvennootschap op Euronext Brussel 4,82 EUR. Gedurende de periode van 3 maanden voorafgaand aan de Referentiedatum bewoog de aandelenkoers van de Doelvennootschap tussen 4,60 EUR en 5,20 EUR per aandeel.

Gegeven de lage handelsliquiditeit in het aandeel van de Doelvennootschap is de volume gewogen gemiddelde prijs (afgekort VWAP of Volume Weighted Average Price) van het aandeel een meer accurate referentieprijs. Voor de periode van 3 maanden voorafgaand aan de Referentiedatum bedraagt de volume gewogen gemiddelde prijs (VWAP) 5,017 EUR per aandeel.

Onderstaande tabel geeft een overzicht van de premies ten opzichte van de aandelenkoers voor de specifieke referentieperioden:

2Valorise	Koers				Premie			
	Gemiddeld	Maximum	Minimum	VWAP	Gemiddeld	Maximum	Minimum	VWAP
Referentiedatum	4,820 €	n/a	n/a	n/a	24,5%	n/a	n/a	n/a
1 maand	4,973 €	5,150 €	4,700 €	5,100 €	20,7%	16,5%	27,7%	17,6%
3 maanden	4,967 €	5,200 €	4,600 €	5,017 €	20,8%	15,4%	30,4%	19,6%
6 maanden	5,049 €	5,650 €	4,600 €	5,065 €	18,8%	6,2%	30,4%	18,5%
12 maanden	5,423 €	6,788 €	4,600 €	5,497 €	10,6%	-11,6%	30,4%	9,2%

De Biedprijs van 6 EUR per Aandeel vertegenwoordigt aldus:

- Een premie van 24,5 % op de slotkoers van het aandeel op de Referentiedatum (4,820 EUR);
- Een premie van 17,6 % ten opzichte van de naar volume gewogen gemiddelde prijs per aandeel in de Doelvennootschap gedurende een periode van 1 maand voorafgaand aan de Referentiedatum (5,100 EUR);
- Een premie van 19,6 % ten opzichte van de naar volume gewogen gemiddelde prijs per aandeel in de Doelvennootschap gedurende een periode van 3 maanden voorafgaand aan de Referentiedatum (5,017 EUR);
- Een premie van 18,5 % ten opzichte van de naar volume gewogen gemiddelde prijs per aandeel in de Doelvennootschap gedurende een periode van 6 maanden voorafgaand aan de Referentiedatum (5,065 EUR); en
- Een premie van 9,2 % ten opzichte van de naar volume gewogen gemiddelde prijs per aandeel in de Doelvennootschap gedurende een periode van 12 maanden voorafgaand aan de Referentiedatum (5,497 EUR).

(c) ***Analyse van premies geboden bij openbare overnamebiedingen op Belgische ondernemingen door een controlerende aandeelhouder***

Een belangrijk onderscheidend aspect aan het door de Bieder uitgebrachte Bod betreft het feit dat T2A E&M reeds een controlerend aandeelhouder is van de Doelvennootschap. Een analyse van transactiepremies voor openbare biedingen op 100 % van het aandelenkapitaal van Belgische ondernemingen met een totale waarde van meer dan 25.000.000 EUR door een controlerend aandeelhouder resulteert in volgende referentiewaarden:

- Mediaan premie van 21,1 % ten opzichte van de slotkoers voor de dag die de datum van de aankondiging van de intentie tot het uitbrengen van het bod voorafgaat;
- Mediaan premie van 20,0 % ten opzichte van de volume gewogen gemiddelde prijs per aandeel in de periode van 1 maand voorafgaand aan de dag die de datum van de aankondiging van de intentie tot het uitbrengen van het bod voorafgaat;

- Mediaan premie van 22,8 % ten opzichte van de volume gewogen gemiddelde prijs per aandeel in de periode van 3 maanden voorafgaand aan de dag die de datum van de aankondiging van de intentie tot het uitbrengen van het bod voorafgaat.

Onderstaande tabel geeft een overzicht van de biedpremies in openbare biedingen op Belgische ondernemingen door een controlerend aandeelhouder ten opzichte van de slotkoers, volume gewogen gemiddelde prijs in de periode van 1 maand en 3 maanden voorafgaandelijk aan de dag die de datum van de aankondiging van de intentie tot het uitbrengen van het bod voorafgaat.

Datum Aankondiging	Target / Doelvennootschap	Bieder	Begin-aandeel	Premie over volume gewogen gemiddelde prijs		
				Laatste Dag	1 maand	3 maanden
12/04/2018	Vastned Retail Belgium	Vastned Retail	65%	24,5%	27,6%	26,7%
16/06/2017	Saptec	Soclinpar	55%	83,9%	81,3%	67,4%
11/09/2015	Pairi Daiza	Perennitas SA	71%	21,9%	24,8%	31,7%
4/09/2015	CMB	Saverco	97%	20,5%	14,9%	19,6%
16/01/2014	Cimescaut	Interbeton	51%	21,4%	21,4%	21,4%
21/10/2013	Henex SA	UFB	55%	26,5%	25,6%	26,4%
11/10/2012	Duvel Moorgat NV	Fibemi	75%	8,9%	12,3%	18,5%
30/08/2012	VPK Packaging Group	Auriga Finance	91%	17,0%	18,0%	16,9%
2/09/2011	Omega Pharma	Couckinvest	30%	12,6%	9,7%	7,2%
3/03/2011	CNP	Fingen	72%	20,7%	18,6%	24,1%
Mediaan				21,1%	20,0%	22,8%
Gemiddelde				25,5%	26,1%	27,1%
prijs € 6,00 per Aandeel 2Valorise				24,5%	17,6%	19,6%

Op basis van bovenstaande mediaan aan biedpremies in openbare biedingen op Belgische ondernemingen door een controlerend aandeelhouder en de volume gewogen gemiddelde prijs van het aandeel 2Valorise, zoals voorgesteld in onderstaande tabel, kan gesteld worden dat de Bieder met een Biedprijs van 6,000 EUR per Aandeel ten opzichte van de slotkoers van 4,820 EUR per Aandeel een premie betaalt die 2,8% hoger is dan de markt. Ten opzichte van de volume gewogen gemiddelde prijs op respectievelijk 1 en 3 maanden (5,100 EUR en 5,017 EUR per Aandeel) komt de Biedprijs van 6,000 EUR per Aandeel neer op een premie die respectievelijk -2,0% en -2,6% lager ligt dan de geboden marktpremie op basis van bovenstaande contextanalyse.

	Premie over volume gewogen gemiddelde prijs		
	Laatste Dag	1 maand	3 maanden
Volume Gewogen Gemiddelde Prijs per Aandeel 2Valorise	4,820 €	5,100 €	5,017 €
Mediaan biedpremie openbare biedingen Belgische bedrijven	21,1%	20,0%	22,8%
Impliciete Waarde per Aandeel (o.b.v. mediaan biedpremie)	5,835 €	6,120 €	6,158 €
Biedprijs van € 6,00 per Aandeel	6,000 €	6,000 €	6,000 €
Premie per Aandeel	2,8%	-2,0%	-2,6%

(d) **Analyse van premies geboden bij openbare overnamebiedingen op Europese ondernemingen in de energiesector door een controlerende aandeelhouder**

Een analyse van transactiepremie voor openbare biedingen op 100 % van het aandelenkapitaal van Europese ondernemingen in de energiesector met een totale waarde van meer dan 50.000.000 EUR door een controlerend aandeelhouder sinds 2010 resulteert in volgende referentiewaarden:

- Mediaan premie van 10 % ten opzichte van de slotkoers voor de dag die de datum van de aankondiging van de intentie tot het uitbrengen van het bod voorafgaat;
- Mediaan premie van 13 % ten opzichte van de gemiddelde prijs per aandeel in de periode van 1 maand voorafgaand aan de dag die de datum van de aankondiging van de intentie tot het uitbrengen van het bod voorafgaat;
- Mediaan premie van 11 % ten opzichte van de gemiddelde prijs per aandeel in de periode van 3 maanden voorafgaand aan de dag die de datum van de aankondiging van de intentie tot het uitbrengen van het bod voorafgaat.

Onderstaande tabel geeft een overzicht van de biedpremie in deze openbare biedingen op Europese ondernemingen in de energiesector door een controlerend aandeelhouder ten opzichte van de slotkoers als de gemiddelde prijs in de periode van 1 maand en 3 maanden voorafgaandelijk aan de dag die de datum van de aankondiging van de intentie tot het uitbrengen van het bod voorafgaat.

Datum Aankondiging	Target / Doelvennootschap	Bieder	Land Target	Begin-aandeel	Premie over gemiddelde prijs			
					Laatste Dag	1 maand	3 maanden	
16/06/2017	Areva	Franse Overheid	Frankrijk	92%	4%	2%	2%	
26/04/2017	Hafslund	Stad Oslo	Noorwegen	54%	15%	15%	9%	
28/03/2017	EDP Renovaveis	Energias de Portugal	Spanje	78%	9%	10%	12%	
22/10/2015	Infinis Energy	Terra Firma Capital Partners	Verenigd Koninkrijk	69%	40%	39%	33%	
27/12/2011	Edison	EDF	Italië	81%	7%	12%	4%	
20/06/2011	EGL	Axpo	Zwitserland	91%	22%	23%	28%	
8/04/2011	EDF Energies Nouvelles - Cash	EDF	Frankrijk	50%	10%	14%	19%	
8/04/2011	EDF Energies Nouvelles - Stock	EDF	Frankrijk	50%	-11%	-10%	-5%	
Mediaan						10%	13%	11%
Gemiddelde						12%	13%	13%
Premie Biedprijs € 6,00 per Aandeel 2Valorise						24%	21%	21%

Op basis van bovenstaande mediaan aan biedpremie in openbare biedingen op Europese ondernemingen in de energiesector door een controlerend aandeelhouder en de gemiddelde prijs van het aandeel 2Valorise, zoals voorgesteld in onderstaande tabel, kan gesteld worden dat de Bieder met een Biedprijs van 6,000 EUR per Aandeel ten opzichte van de slotkoers van 4,820 EUR per Aandeel een premie betaalt die 13,2% hoger is dan de markt. Ten opzichte van de gemiddelde prijs op respectievelijk 1 en 3 maanden (4,973 EUR en 4,967 EUR per Aandeel) komt de Biedprijs van 6,000 EUR per Aandeel neer op een premie die respectievelijk 6,8% en 8,8% hoger ligt dan de geboden marktpremie op basis van bovenstaande contextanalyse.

	Premie over gemiddelde prijs		
	Laatste Dag	1 maand	3 maanden
Gemiddelde Prijs per Aandeel 2Valorise	4,820 €	4,973 €	4,967 €
Mediaan biedpremie openbare biedingen Europese bedrijven	10%	13%	11%
Impliciete Waarde per Aandeel (o.b.v. mediaan biedpremie)	5,302 €	5,619 €	5,513 €
Biedprijs van € 6,00 per Aandeel	6,000 €	6,000 €	6,000 €
Premie per Aandeel	13,2%	6,8%	8,8%

(e) *Conclusie*

Op basis van de uiteengezette financiële analyses is de Bieder ervan overtuigd dat de Biedprijs van 6 EUR per Aandeel een premie omvat die zich aan de bovenzijde situeert van de range aan ondernemingswaarden van de toegepaste analyses. Bovendien wordt deze premie bevestigd op basis van de contextanalyse van de eigen aandelenkoers van de Doelvennootschap en die van vergelijkbare transacties van Belgische beursgenoteerde ondernemingen.

Samengevat kunnen we stellen dat op basis van:

- De Discounted Cashflow (DCF) waardering, welke gebaseerd is op assumpties van de Bieder, de Biedprijs (EUR 6 per Aandeel) een premie vertegenwoordigt die in functie van de sensitiviteit van de terminale waarde (welke uitgaat van (i) een mogelijke verlenging van het steunkader rond hernieuwbare energie, en (ii) de modaliteiten van een dergelijke verlenging (periode, steunniveau,...)) varieert tussen 43,5% (EUR 4,181 EUR per Aandeel) en -6,6% (6,425 EUR per Aandeel);
- Een contextanalyse van de aandelenkoersen en de handelsvolumes van het aandeel de Biedprijs (EUR 6 per Aandeel) een premie vertegenwoordigt van:
 - 24,5 % ten aanzien van de slotkoers van 11 september 2018, de Referentiedatum (4,820 EUR);
 - 17,6 % ten opzichte van de volume gewogen gemiddelde aandelenkoers van de Doelvennootschap over een periode van 1 maand voorafgaandelijk aan de Referentiedatum (5,100 EUR);
 - 19,6 % ten opzichte van de volume gewogen gemiddelde aandelenkoers van de Doelvennootschap over een periode van 3 maanden voorafgaandelijk aan de Referentiedatum (5,017 EUR);
 - 18,5 % ten opzichte van de naar volume gewogen gemiddelde aandelenkoers van de Doelvennootschap over een periode van 6 maanden voorafgaandelijk aan de Referentiedatum (5,065 EUR); en

- 9,2 % ten opzichte van de naar volume gewogen gemiddelde aandelenkoers van de Doelvennootschap gedurende een periode van 12 maanden voorafgaand aan de Referentiedatum (5,497 EUR).
- Een contextanalyse van premies geboden bij gelijkaardige openbare overnamebiedingen op Belgische beursgenoteerde ondernemingen (m.n. waarbij het bod wordt uitgebracht door een controlerende aandeelhouder) de Biedprijs (i) een premie t.a.v. referentiekopers vertegenwoordigt die 2,8% hoger is dan het gemiddelde bij de gelijkaardige openbare overnamebiedingen en (ii) respectievelijk -2,0% en -2,6% lager is t.a.v. de gewogen gemiddelde prijs per Aandeel over een periode van 1 en 3 maanden.
- Een contextanalyse van premies geboden bij gelijkaardige openbare overnamebiedingen op Europese beursgenoteerde ondernemingen binnen de energiesector: de Biedprijs vertegenwoordigt een premie die t.a.v. de referentiekopers, als de gemiddelde prijs per Aandeel over een periode van 1 en 3 maanden, respectievelijk 13,2%, 6,8% en 8,8% hoger is dan de mediaan bij gelijkaardige biedingen binnen in de Europese energiesector.

7.4 **Regelmatigheid en geldigheid van het Bod**

(a) ***Beslissing van de Bieder om het Bod uit te brengen***

Op 8 oktober 2018 heeft de raad van bestuur van T2A E&M haar goedkeuring gegeven om een Bod (eventueel gevolgd door een Uitkoopbod) uit te brengen op de Doelvennootschap.

(b) ***Vereisten van artikel 3 juncto 57 van het Koninklijk Besluit op de Openbare Overnamebiedingen***

Het Bod wordt uitgebracht in overeenstemming met de relevante vereisten uiteengezet in artikel 3 juncto 57 van het Koninklijk Besluit op de Openbare Overnamebiedingen:

- Het Bod heeft betrekking op alle Aandelen, d.w.z. op alle uitstaande effecten met stemrecht, of die toegang verlenen tot stemrecht, uitgegeven door 2Valorise, met uitsluiting van de effecten die de Bieder of zijn verbonden personen reeds bezitten;
- De onvoorwaardelijke en onherroepelijke beschikbaarheid van fondsen die nodig zijn voor de betaling van de Biedprijs voor alle Aandelen werd bevestigd door BNP Paribas Fortis SA/NV;
- De voorwaarden van het Bod zijn in overeenstemming met de toepasselijke wetgeving, in het bijzonder met de Wet op de Openbare Overnamebiedingen en het Koninklijk Besluit op de Openbare Overnamebiedingen. De Bieder is van oordeel dat deze voorwaarden, in het bijzonder de Biedprijs, van die aard zijn dat ze de Bieder in staat stellen zijn doel te bereiken;
- De Bieder verbindt er zich toe om, wat haar betreft, alles in het werk te stellen om het Bod tot het einde door te zetten; en

- De Ontvangende Agenten en Betalingsagenten zullen de ontvangst van Aanvaardingsformulieren centraliseren, hetzij rechtstreeks, hetzij onrechtstreeks, en instaan voor de betaling van de Biedprijs.

(c) **Reglementaire goedkeuring**

Het Bod is aan geen andere reglementaire goedkeuring onderworpen, dan aan de goedkeuring van dit Prospectus door de FSMA.

De FSMA heeft de Nederlandstalige versie van dit Prospectus goedgekeurd op 27 november 2018, overeenkomstig artikel 19 §3 van de Wet op de Openbare Overnamebiedingen. Deze goedkeuring houdt geen beoordeling in van de opportuniteit en de kwaliteit van het Bod, noch van de toestand van de Bieder.

7.5 Indicatief tijdschema

De Initiële Aanvaardingsperiode van het Bod loopt van 30 november 2018 tot en met 4 januari 2019 om 16 uur CET.

<u>Gebeurtenis</u>	<u>Datum</u>
Datum van aankondiging van de Koop-Verkoopovereenkomsten en de intentie om een bod te lanceren	12 september 2018
Formele kennisgeving van het Bod bij de FSMA	9 oktober 2018
Openbaarmaking van het Bod door de FSMA	10 oktober 2018
Goedkeuring van het Prospectus door de FSMA	27 november 2018
Goedkeuring van de Memorie van Antwoord door de FSMA	27 november 2018
Publicatie van de aankondiging van het Bod en van het Prospectus	30 november 2018
Opening van de Initiële Aanvaardingsperiode	30 november 2018
Afsluiting van de Initiële Aanvaardingsperiode	4 januari 2019
Bekendmaking van de resultaten van de Initiële Aanvaardingsperiode	9 januari 2019
Initiële Betaaldatum	18 januari 2019
Eventuele vrijwillige heropening van het Bod (in geval de Bieder onvoldoende aandelen aanhoudt om het Uitkoopbod uit te voeren)	21 januari 2019 <i>(Indicatieve datum)</i>

Afsluiting van de Aanvaardingsperiode van de heropening	30 januari 2019 <i>(Indicatieve datum)</i>
Bekendmaking van de resultaten van de heropening	4 februari 2019 <i>(Indicatieve datum)</i>
Opening van de Aanvaardingsperiode van het Uitkoopbod	5 februari 2019 <i>(Indicatieve datum)</i>
Betaaldatum van de heropening	13 februari 2019 <i>(Indicatieve datum)</i>
Afsluiting van de Aanvaardingsperiode van het Uitkoopbod	25 februari 2019 <i>(Indicatieve datum)</i>
Bekendmaking van de resultaten van het Uitkoopbod	28 februari 2019 <i>(Indicatieve datum)</i>
Betaaldatum van het Uitkoopbod	11 maart 2019 <i>(Indicatieve datum)</i>

Deze data zijn onder voorbehoud van wijziging. Eventuele wijzigingen zullen gepreciseerd worden via de Belgische pers.

7.6 Aanvaarding van het Bod

(a) *Initiële Aanvaardingsperiode*

De Initiële Aanvaardingsperiode neemt een aanvang op 30 november 2018 en eindigt op 4 januari 2019 om 16 uur CET.

(b) *Verlenging van de Initiële Aanvaardingsperiode*

Overeenkomstig artikel 31 juncto 57 van het Koninklijk Besluit op de Openbare Overnamebiedingen mag de Initiële Aanvaardingsperiode met vijf Werkdagen verlengd worden. Dit zou het geval zijn indien, op om het even welk moment tijdens de biedperiode, de Bieder (of een persoon die in onderling overleg met

de Bieder handelt) anders dan via het Bod Aandelen verwerft, of zich ertoe verbindt om Aandelen te verwerven, tegen een prijs die hoger is dan de Biedprijs. In dat geval zal de Biedprijs gewijzigd worden zodat hij overeenstemt met deze hogere prijs en zal de Initiële Aanvaardingsperiode verlengd worden met vijf Werkdagen na de publicatie van deze hogere prijs, om de Aandeelhouders de mogelijkheid te bieden om het Bod te aanvaarden tegen deze hogere prijs.

7.7 Heropening van het Bod

Het Bod moet of kan in de volgende omstandigheden heropend worden:

(a) *Bieder verwerft onvoldoende Aandelen om een Uitkoopbod uit te brengen*

De Bieder behoudt zich het recht voor om na het verstrijken van de Initiële Aanvaardingsperiode het Overnamebod vrijwillig te heropenen, naar eigen goeddunken. Een dergelijke vrijwillige heropening zal ingaan binnen de tien Werkdagen vanaf de bekendmaking van de resultaten van de Initiële Aanvaardingsperiode van ten minste vijf en maximum vijftien Werkdagen. In geen geval zal de totale duur van de Initiële Aanvaardingsperiode en een vrijwillige heropening van het Bod samen tien weken overschrijden.

(b) *Bieder verwerft minstens 95 % van de aandelen*

Indien de Bieder na de Aanvaardingsperiode ten minste 95 % van de aandelen van 2Valorise aanhoudt, zal de Bieder vervolgens een Uitkoopbod uitbrengen overeenkomstig de artikelen 42 en 43 juncto 57 van het Koninklijk Besluit op de Openbare Overnamebiedingen, om de Aandelen die de Bieder nog niet heeft verworven, onder dezelfde modaliteiten en voorwaarden als het Bod te verwerven. In het kader van een verplicht bod is de 90%-succesdrempel voor een vereenvoudigd uitkoopbod (die geldt bij een vrijwillig bod) niet van toepassing. De procedure voor het Uitkoopbod zal een aanvang nemen binnen de drie maanden vanaf het einde van de Aanvaardingsperiode, voor een bijkomende Aanvaardingsperiode van ten minste vijftien Werkdagen.

Indien een Uitkoopbod succesvol wordt uitgevoerd, zullen alle Aandelen die niet aangeboden werden in het kader van het Uitkoopbod worden geacht van rechtswege te zijn overgedragen aan de Bieder, met consignatie van de noodzakelijke middelen voor de betaling van de prijs bij de Deposito- en Consignatiekas.

Indien een Uitkoopbod wordt uitgebracht, zal de notering van het 2Valorise aandeel automatisch geschrapt worden van Euronext Brussel bij de afsluiting van het Uitkoopbod.

7.8 Recht tot verkoop

Indien (i) de Bieder als gevolg van het Bod ten minste 95 % van de 2Valorise aandelen bezit, en (ii) de Bieder geen Uitkoopbod uitbrengt, zoals voorzien in paragraaf 7.7(b) van dit Prospectus, dan mag iedere Aandeelhouder de Bieder verzoeken om zijn Aandelen over te nemen, onder de modaliteiten en

voorwaarden van het Bod, in overeenstemming met artikel 44 juncto 57 van het Koninklijk Besluit op de Openbare Overnamebiedingen.

Aandeelhouders die hun verkooprecht wensen uit te oefenen, moeten hun verzoek binnen drie maanden na het einde van de betreffende Aanvaardingsperiode bij de Bieder indienen door middel van een aangetekende brief met ontvangstbevestiging.

7.9 **Aanvaarding van het Bod en eigendom van de Aandelen**

(a) *Algemeen*

Aandeelhouders kunnen het Bod aanvaarden en hun Aandelen verkopen door het Aanvaardingsformulier dat aangehecht is als Bijlage 1, in te vullen, te ondertekenen en in te dienen, en dit uiterlijk op de laatste dag van de Initiële Aanvaardingsperiode om 16:00 uur CET, of, desgevallend, van de daaropvolgende Aanvaardingsperiode van iedere heropening van het Bod.

Het naar behoren ingevulde en ondertekende Aanvaardingsformulier kan kosteloos rechtstreeks ingediend worden in de kantoren van de Ontvangende Agenten en Betalingsagenten.

Aandeelhouders kunnen er ook voor opteren om hun aanvaarding rechtstreeks of onrechtstreeks te laten registreren bij andere financiële tussenpersonen. In dat geval wordt hen aangeraden om navraag te doen over de kosten en tarieven die deze instellingen zouden aanrekenen, aangezien zij die zelf moeten dragen.

Deze financiële tussenpersonen moeten desgevallend de procedures zoals beschreven in dit Prospectus naleven.

(b) *Bijkomende praktische instructies*

Aandeelhouders die Aandelen in gedematerialiseerde vorm aanhouden en die in het Bod wensen aan te bieden, geven de financiële tussenpersoon waar die gedematerialiseerde Aandelen worden aangehouden opdracht om de aangeboden Aandelen onmiddellijk van hun effectenrekening op een rekening van één van de Ontvangende Agenten en Betalingsagenten over te dragen.

Aandeelhouders die Aandelen op naam aanhouden, zullen van de Doelvennootschap een brief ontvangen die hun eigendom van het aantal Aandelen bewijst (met inbegrip van een kopie van de relevante pagina van het aandelenregister) en die de procedure uiteenzet die Aandeelhouders dienen te volgen om hun volledig ingevuld en naar behoren ondertekend Aanvaardingsformulier in te dienen.

De Aandeelhouders die zowel Aandelen op naam als gedematerialiseerde Aandelen aanhouden, dienen twee afzonderlijke Aanvaardingsformulieren in te vullen: (i) één formulier voor de Aandelen op naam die in het Bod worden ingebracht en dat bij de Ontvangende Agenten en Betalingsagenten dient te worden ingediend, en (ii) één formulier voor de gedematerialiseerde Aandelen die in het Bod worden ingebracht en dat bij de financiële tussenpersoon waar die gedematerialiseerde Aandelen worden aangehouden, dient te worden ingediend.

(c) ***Eigendom van de Aandelen***

Aandeelhouders die hun Aandelen aanbieden, verklaren en garanderen dat (i) zij de wettelijke eigenaar zijn van de Aandelen die aldus worden aangeboden, (ii) zij de bevoegdheid en de bekwaamheid hebben om het Bod te aanvaarden, en (iii) de aldus aangeboden Aandelen vrij zijn van enig pand, retentierecht, last, zekerheidsrecht, opties, voorkooprechten en enige andere rechten of belangen van derden en belangen van gelijk welke aard en samen met alle rechten die daar nu of hierna deel van uitmaken, met inbegrip van stemrechten en de rechten om alle dividenden en andere uitkeringen (indien van toepassing) toegekend, uitgekeerd of betaald op of na de datum van dit Prospectus, volledig te ontvangen en te behouden.

Als de Aandelen eigendom zijn van twee of meer personen, moet het Aanvaardingsformulier gezamenlijk ondertekend worden door al deze personen.

Als de Aandelen onderworpen zijn aan vruchtgebruik, moet het Aanvaardingsformulier gezamenlijk ondertekend worden door de vruchtgebruiker en de blote eigenaar.

Als de Aandelen verpand zijn, moet het Aanvaardingsformulier gezamenlijk ondertekend worden door de pandgever en de pandhouder, waarbij de pandhouder uitdrukkelijk de onherroepelijke en onvoorwaardelijke vrijgave van het pandrecht op deze Aandelen bevestigt. Als de Aandelen op enige andere wijze bezwaard zijn of onderworpen zijn aan enige andere vordering, zekerheid of belang, moeten alle begunstigden van een dergelijke last, vordering, zekerheid of belang gezamenlijk het Aanvaardingsformulier invullen en ondertekenen en al deze begunstigden moeten onherroepelijk en onvoorwaardelijk afstand doen van elke last, vordering, zekerheid of belang met betrekking tot dergelijke Aandelen.

7.10 Intrekking van de aanvaarding; latere verhoging van de Biedprijs

Overeenkomstig artikel 25, 1^o juncto 57 van het Koninklijk Besluit op de Openbare Overnamebiedingen, mogen Aandeelhouders die in het kader van het Bod hebben aanvaard steeds hun aanvaarding intrekken tijdens de desbetreffende Aanvaardingsperiode.

Om een aanvaarding op geldige wijze in te trekken, moet dit rechtstreeks aan de financiële tussenpersoon bij wie de Aandeelhouder zijn Aanvaardingsformulier heeft ingediend schriftelijk ter kennis gebracht worden, met verwijzing naar het aantal Aandelen waarvoor de aanvaarding wordt ingetrokken. Aandeelhouders die Aandelen op naam bezitten zullen door 2Valorise geïnformeerd worden over de procedure die gevolgd moet worden om hun aanvaarding in te trekken. In het geval dat de Aandeelhouder zijn intrekking ter kennis brengt van een financiële tussenpersoon die geen Ontvangende Agent en Betalingsagent is, is het de verplichting en verantwoordelijkheid van die financiële tussenpersoon om één van de Ontvangende Agenten en Betalingsagenten tijdig in kennis te stellen van de intrekking. Zulke kennisgeving aan een Ontvangende Agent en Betalingsagent moet ten laatste plaatsvinden op 4 januari 2019 voor 16 uur CET (wat betreft de Initiële Aanvaardingsperiode) of, indien van toepassing, op de datum die bepaald zal worden in de desbetreffende notificatie en/of persbericht.

Overeenkomstig artikel 25, 2° van het Koninklijk Besluit op de Openbare Overnamebiedingen, zal iedere verhoging van de Biedprijs tijdens de biedperiode ook van toepassing zijn op Aandeelhouders die hun Aandelen reeds aan de Bieder hebben aangeboden voorafgaand aan de verhoging van de Biedprijs.

7.11 Bekendmaking van de resultaten van het Bod

Overeenkomstig artikel 32 juncto 57 van het Koninklijk Besluit op de Openbare Overnamebiedingen, zal de Bieder binnen de vijf Werkdagen volgend op het einde van de Initiële Aanvaardingsperiode de resultaten van het Bod tijdens de Initiële Aanvaardingsperiode, evenals het aantal aandelen dat de Bieder als gevolg van het Bod aanhoudt, bekendmaken.

Als het Bod heropend wordt zoals beschreven in paragraaf 7.7 van dit Prospectus, maakt de Bieder binnen de vijf Werkdagen na het einde van elke Aanvaardingsperiode de resultaten van de heropening bekend, evenals het aantal aandelen dat de Bieder aanhoudt als gevolg van de aanvaarding van het Bod tijdens deze heropening.

Zulke bekendmakingen worden gedaan via een persbericht dat tevens ter beschikking zal worden gesteld op de websites van de Ontvangende Agenten en Betalingsagenten (www.bnpparibasfortis.be/sparenenbeleggen en www.belfius.be) en op de website van de Doelvennootschap (<http://www.2valorise.be/>).

7.12 Datum en wijze van betaling

De Bieder zal de Biedprijs betalen aan de Aandeelhouders die hun Aandelen geldig hebben aangeboden tijdens de Initiële Aanvaardingsperiode binnen tien Werkdagen volgend op de bekendmaking van de resultaten van de Initiële Aanvaardingsperiode.

Indien er daaropvolgende Aanvaardingsperiodes zijn ten gevolge van één (of meerdere) heropeningen van het Bod, zoals beschreven in paragraaf 7.7 van dit Prospectus, dan zal de Bieder de Biedprijs binnen tien Werkdagen volgend op de bekendmaking van de resultaten van de desbetreffende daaropvolgende Aanvaardingsperiode(s) betalen.

De betaling van de Biedprijs aan de Aandeelhouders die het Bod behoorlijk aanvaard hebben, zal gebeuren zonder enige voorwaarde of beperking, door overschrijving naar de bankrekening die door dergelijke Aandeelhouder in zijn Aanvaardingsformulier vermeld was.

De Bieder zal de taks op de beursverrichtingen betalen voor zover dergelijk taks verschuldigd is door Aandeelhouders die hun Aandelen aan de Bieder overdragen in het kader van het Bod (zie paragraaf 8.2 van dit Prospectus voor meer details). De Overdragende Agenten en de Betalingsagenten zullen de Aandeelhouders geen enkele commissie, vergoeding of enige andere kost aanrekenen in het kader van het Bod. Aandeelhouders die hun aanvaarding registreren bij een financiële tussenpersoon andere dan de Ontvangende Agenten of Betalingsagenten, dienen navraag te doen welke bijkomende kosten door deze tussenpersonen kunnen worden aangerekend en dienen dergelijke bijkomende kosten zelf te dragen.

Het risico verbonden aan en de eigendom van de Aandelen die geldig aangeboden werden tijdens de Initiële Aanvaardingsperiode of elke daaropvolgende Aanvaardingsperiode zullen op de Initiële Betaaldatum of de relevante daaropvolgende Betaaldatum overgedragen worden aan T2A E&M op het moment waarop betaling van de Biedprijs in naam van de Bieder gedaan wordt door de Ontvangende Agenten en Betalingsagenten (d.i. het moment waarop de rekening van de Bieder gedebiteerd wordt voor deze doeleinden).

7.13 Tegenbod en hoger bod

In het geval van een tegenbod en/of hoger bod (waarvan de prijs ten minste 5 % hoger dient te zijn dan de Biedprijs) in overeenstemming met de artikelen 37 tot 41 juncto 57 van het Koninklijk Besluit op de Openbare Overnamebiedingen, zal de Initiële Aanvaardingsperiode verlengd worden tot het einde van de aanvaardingsperiode van dat tegenbod.

In het geval van een geldig en gunstiger tegenbod en/of hoger bod, hebben alle Aandeelhouders die hun Aandelen reeds aangeboden hadden in het Bod het recht hun aanvaarding in te trekken, overeenkomstig artikel 25 juncto 57 van het Koninklijk Besluit op de Openbare Overnamebiedingen en de procedure beschreven in paragraaf 7.10 van dit Prospectus.

Mocht de Bieder een hoger bod uitbrengen als antwoord op een tegenbod, dan komt deze verhoogde prijs ten goede aan alle Aandeelhouders die het Bod aanvaard hadden.

7.14 Akkoorden met een wezenlijke impact op het Bod

De verwerving door T2A E&M van aandelen onder de Koop-Verkoopovereenkomsten werd gefinancierd door een combinatie van eigen vermogen en vreemd vermogen.

Het maatschappelijk kapitaal van 220.000 EUR werd aangevuld met een inbreng in geld ten belope van 5.838.390 EUR door middel van een inschrijving op winstbewijzen. Gimarco NV en Think2Act Investment & Management NV schreven in op deze winstbewijzen ten belope van respectievelijk 4.962.632 EUR en 875.758 EUR. De winstbewijshouders zijn gerechtigd op een jaarlijks preferent dividend van 8 % tot terugbetaling van de inschrijvingsprijs.

Het saldo van de aankoopprijs onder de Koop-Verkoopovereenkomsten werd gefaciliteerd door bankfinanciering ten belope van 12.331.236 EUR, aangevuld met achtergestelde leningen ten belope van in totaal 25.224.372,70 EUR.

Gimarco NV, LRM NV en Think2Act Investment & Management NV sloten achtergestelde leningsovereenkomsten met T2A E&M als kredietnemer ten belope van respectievelijk 16.451.951,08 EUR, 7.000.000 EUR en 1.772.421,62 EUR. De lening werd toegekend aan een jaarlijkse interestvoet van 6%, met integrale terugbetaling van de hoofdsom in één schijf zes jaar na toekenning van de achtergestelde lening.

De voorwaarden van zowel de achtergestelde lening alsook de uitgifte van de winstbewijzen zijn marktconform en gebruikelijk gelet op de risico's inherent aan een leveraged buy-out.

7.15 Andere aspecten van het Bod

In het kader van een verplicht bod bestaat geen wettelijke verplichting om een onafhankelijk deskundigenverslag te laten opstellen (cfr. artikel 57 van het Koninklijk Besluit op de Openbare Overnamebiedingen). De Bieder heeft echter op vrijwillige basis de onafhankelijke bestuurders van 2Valorise verzocht om een onafhankelijke expert aan te stellen om, op kosten van de Bieder, een op omstandige becijferde wijze waardering van de door het Bod geviseerde effecten op te stellen, naar analogie met artikel 6 van het Koninklijk Besluit van 27 april 2007 op de openbare uitkoopbiedingen. Een kopie van het door VGD Accountants en Belastingconsulenten BV CVBA opgestelde waarderingsverslag wordt aangehecht bij het Prospectus als Bijlage 6.

8 BELGISCHE FISCALE BEHANDELING VAN HET BOD

Dit hoofdstuk geeft een samenvatting van de voornaamste gevolgen op het vlak van de Belgische federale (inkomsten)belastingen van een eventuele overdracht van de Aandelen in het kader van het Bod. Deze samenvatting heeft niet tot doel om een alomvattende beschrijving te geven van alle mogelijke fiscale overwegingen die relevant kunnen zijn bij een beslissing om de Aandelen al dan niet te verkopen naar aanleiding van het Bod, en houdt geen rekening met de specifieke omstandigheden van alle individuele Aandeelhouders, van wie sommigen onderworpen kunnen zijn aan speciale regels, noch met de fiscale wetgeving van andere landen dan België.

Als gevolg van evoluties van de wetgeving, de jurisprudentie of de administratieve praktijk, kunnen de eventuele fiscale gevolgen anders zijn dan wat in de onderstaande samenvatting wordt beschreven. In dit hoofdstuk wordt niet ingegaan op bijzondere regels, zoals Belgische federale of regionale bepalingen inzake successie- en schenkingsrechten of fiscale regels die van toepassing kunnen zijn op bepaalde specifieke categorieën van houders van financiële instrumenten (zoals bv. beleggingsvennootschappen en pensioenfondsen). Dit hoofdstuk mag daarom niet gelezen worden als impliciet van toepassing zijnde op zaken die er niet uitdrukkelijk in besproken zijn. Wat de eventuele gevolgen voor zijn/haar individuele situatie betreft, inclusief de eventuele buitenlandse of grensoverschrijdende aspecten, moet elke Aandeelhouder zijn/haar eigen fiscaal adviseur raadplegen.

Deze samenvatting is gebaseerd op de wetten, voorschriften en toepasselijke fiscale verdragen die van kracht zijn in België op de datum van dit Prospectus, die allen onderhevig zijn aan wijzigingen, mogelijks met terugwerkende kracht. Deze samenvatting spreekt zich niet uit over en houdt geen rekening met de fiscale wetgeving van enige andere jurisdictie dan België, en houdt evenmin rekening met de omstandigheden waarin iedere individuele Aandeelhouder zich bevindt. De onderstaande samenvatting is dan ook niet bedoeld als bindend fiscaal advies en mag bijgevolg niet als dusdanig worden opgevat.

Voor doeleinden van deze samenvatting is een Belgische inwoner:

- (i) een natuurlijke persoon die aan de Belgische personenbelasting is onderworpen (zijnde een inwoner van België die zijn woonplaats of de zetel van fortuin in België heeft of een persoon die voor Belgische inkomstenbelastingdoeleinden met een inwoner is gelijkgesteld);
- (ii) een vennootschap die aan de Belgische vennootschapsbelasting is onderworpen (zijnde enigerlei vennootschap die in België haar maatschappelijke zetel, haar voornaamste inrichting of haar zetel van bestuur of beheer heeft en niet van de Belgische vennootschapsbelasting is uitgesloten); of
- (iii) een rechtspersoon die aan de Belgische rechtspersonenbelasting is onderworpen (zijnde een rechtspersoon die niet aan de Belgische vennootschapsbelasting is onderworpen en die zijn maatschappelijke zetel, voornaamste inrichting of zetel van bestuur of beheer in België heeft).

Een niet-inwoner is een persoon of entiteit die geen Belgisch inwoner is.

Het fiscaal regime dat van toepassing is op Aandelen die worden aangehouden door Belgische inwoners via een vaste basis of een vaste inrichting die buiten België is gelegen, wordt in deze samenvatting niet behandeld.

8.1 **Belasting bij de overdracht van Aandelen in het kader van het Bod**

(a) *Belgische inwoners natuurlijke personen*

Meerwaarden die worden gerealiseerd ter gelegenheid van de verkoop van Aandelen door natuurlijke personen die inwoner zijn van België en die handelen in het kader van het normale beheer van hun privévermogen zijn in principe niet belastbaar. Minderwaarden op Aandelen gerealiseerd door dergelijke personen zijn in principe niet fiscaal aftrekbaar.

Uitzonderlijk kunnen meerwaarden op Aandelen in dergelijke omstandigheden toch belastbaar zijn aan een tarief van 33 %, verhoogd met aanvullende gemeentebelasting, indien die meerwaarde gerealiseerd wordt buiten het kader van het normale beheer van het privévermogen van de betrokken personen. De gerealiseerde minderwaarden bij dergelijke transacties zijn, behoudens in bepaalde specifieke omstandigheden, in principe niet aftrekbaar.

In bepaalde omstandigheden kunnen meerwaarden op aandelen gerealiseerd door natuurlijke personen die inwoner zijn van België ook onderhevig zijn aan een bijzondere meerwaardebelasting van 16,5 % (vermeerderd met aanvullende gemeentebelasting). Dit is echter slechts het geval indien de inwoner natuurlijke persoon, middellijk of onmiddellijk, en alleen of samen met bepaalde familieleden, een participatie van meer dan 25 % in de Doelvennootschap heeft aangehouden op enig moment tijdens de vijf (5) jaar voorafgaand aan de verkoop, en voor zover de Aandelen worden overgedragen aan een rechtspersoon die buiten de Europese Economische Ruimte is gevestigd (met dien verstande dat wanneer de Aandelen binnen een periode van twaalf maanden volgend op de initiële aandelenoverdracht verder worden overgedragen, een bijzondere antimisbruikbepaling toepassing kan vinden).

Meerwaarden op Aandelen die worden gerealiseerd door natuurlijke personen die die Aandelen aanhouden in het kader van een professionele activiteit, zijn belastbaar tegen de progressieve tarieven van de personenbelasting, die kunnen variëren van 25 % tot 50 % (verhoogd met de aanvullende gemeentebelasting). Meerwaarden die worden gerealiseerd op Aandelen die reeds langer dan vijf jaar professioneel worden aangehouden, zijn belastbaar aan een bijzonder tarief van 16,50 % (verhoogd met de aanvullende gemeentebelasting). De gerealiseerde minderwaarden bij de overdracht van Aandelen zijn in principe aftrekbaar.

(b) *Belgische inwoners vennootschappen*

Vennootschappen die inwoner zijn van België zijn onderworpen aan de vennootschapsbelasting tegen het algemeen tarief van 29 %, verhoogd met een crisisbijdrage van 2 % (hetgeen resulteert in een globaal vennootschapsbelastingtarief van 29,58 %). Indien de Belgische inwoner-vennootschap kwalificeert als een kleine vennootschap in de zin van artikel 15, §1-6 van het Wetboek van vennootschappen en indien voldaan is aan bepaalde andere voorwaarden, is een verlaagd tarief van 20 % (verhoogd met een

crisisbijdrage van 2 %, hetgeen resulteert in een globaal vennootschapsbelastingtarief van 20,40 %) van toepassing op de eerste schijf van EUR 100.000 aan belastbare inkomsten.

Meerwaarden gerealiseerd door Belgische inwoners-vennootschappen naar aanleiding van de verkoop van Aandelen zijn evenwel vrijgesteld van vennootschapsbelasting indien:

- (i) de Doelvennootschap voldoet aan de taxatievoorwaarde, zoals uiteengezet in artikel 203 van het Belgische Wetboek van Inkomstenbelastingen;
- (ii) de Belgische inwoner-vennootschap een participatie aanhoudt in de Doelvennootschap van minstens 10 % of met een aanschaffingswaarde van EUR 2.500.000; en
- (iii) de Belgische inwoner vennootschap de Aandelen in volle eigendom gehouden heeft gedurende een ononderbroken periode van minstens één jaar.

Deze vrijstelling kan worden toegepast ongeacht of de betrokken vennootschap-verkoper al dan niet klein is in de zin van artikel 15, §1-6 van het Wetboek van vennootschappen.

Indien enkel aan de eerste twee bovenvermelde voorwaarden voldaan is, is de meerwaarde onderworpen aan een bijzonder vennootschapsbelastingtarief van 25 %, verhoogd met een crisisbijdrage van 2 % (hetgeen resulteert in een marginale belastingvoet van 25,50 % op de betrokken meerwaarde). Het voornoemde verlaagd tarief van 20 % (verhoogd met een crisisbijdrage van 2 %) kan van toepassing zijn indien aan de daartoe geldende voorwaarden wordt voldaan.

Dit regime inzake belastingheffing op aandelenmeerwaarden werd ingevoerd door de wet van 25 december 2017 tot hervorming van de vennootschapsbelasting en is van toepassing vanaf aanslagjaar 2019 voor belastbare tijdperken die ten vroegste aanvangen op 1 januari 2018. Wijzigingen aan de duur van het boekjaar van een vennootschap die inwoner van België is en die werden aangenomen op 26 juli 2017 of op enige latere datum hebben geen effect wat betreft de inwerkingtreding van dit regime.

Minderwaarden op Aandelen gerealiseerd door Belgische inwoners-vennootschappen (zowel niet-KMO's als KMO's) zijn niet fiscaal aftrekbaar. Aandelen aangehouden in de handelsportefeuille van kwalificerende kredietinstellingen, beleggingsondernemingen en de beheervenootschappen van instellingen voor collectieve belegging die onderworpen zijn aan het Koninklijk Besluit van 23 september 1992 op de jaarrekening van de kredietinstellingen, de beleggingsondernemingen en de beheervenootschappen van instellingen voor collectieve belegging, zijn evenwel onderworpen aan een bijzonder regime. Meerwaarden die door kwalificerende vennootschappen worden gerealiseerd op dergelijke Aandelen zijn immers belastbaar tegen het gewone tarief van de vennootschapsbelasting en de minderwaarden op dergelijke Aandelen zijn fiscaal aftrekbaar. Interne overdrachten naar en van de handelsportefeuille worden gelijkgesteld met een realisatie.

(c) ***Belgische inwoners rechtspersonen***

Rechtspersonen die inwoners van België zijn worden in principe niet belast op de meerwaarden gerealiseerd bij de verkoop van Aandelen.

Meerwaarden gerealiseerd door dergelijke Belgische inwoners-rechtspersonen ter gelegenheid van de verkoop ten bezwarende titel van Aandelen aan de Bieder kunnen echter in bepaalde omstandigheden toch onderworpen zijn aan de Belgische rechtspersonenbelasting aan een tarief van 16,5 %, indien de Belgische inwoner rechtspersoon middellijk of onmiddellijk een aandelenbezit van meer dan 25 % in de Doelvennootschap aanhield op enig moment tijdens de vijf jaar voorafgaand aan de verkoop, en voor zover de Aandelen worden overgedragen aan een rechtspersoon die buiten de Europese Economische Ruimte is gevestigd (met dien verstande dat wanneer de Aandelen binnen een periode van twaalf maanden volgend op de initiële aandelenoverdracht verder worden overgedragen, een bijzondere antimisbruikbepaling toepassing kan vinden).

Minderwaarden op Aandelen zijn fiscaal niet-afrekbaar.

(d) ***Niet-inwoners natuurlijke personen***

Meerwaarden gerealiseerd naar aanleiding van de verkoop van Aandelen aan de Bieder door een niet-inwoner natuurlijke persoon die de Aandelen niet verworven en aangehouden heeft in het kader van een Belgische professionele activiteit via een Belgische vaste inrichting of vaste basis zijn in principe niet belastbaar in België, tenzij:

- (i) de meerwaarde wordt geacht gerealiseerd te zijn buiten het toepassingsgebied van het normale beheer van het privévermogen van de persoon in kwestie. Het toepasselijke tarief is 33 % (vermeerderd met aanvullende gemeentebelasting); of
- (ii) in bepaalde omstandigheden, indien de niet-inwoner natuurlijke persoon, middellijk of onmiddellijk, en alleen of samen met bepaalde familieleden, een participatie van meer dan 25 % in de Doelvennootschap heeft aangehouden op enig moment tijdens de vijf jaar voorafgaand aan de verkoop en voor zover de Aandelen worden overgedragen aan een rechtspersoon die buiten de Europese Economische Ruimte is gevestigd (met dien verstande dat wanneer de Aandelen binnen een periode van twaalf maanden volgend op de initiële aandelenoverdracht verder worden overgedragen, een bijzondere antimisbruikbepaling toepassing kan vinden). Het toepasselijke tarief is dan 16,5 % (vermeerderd met aanvullende gemeentebelasting).

België heeft echter dubbelbelastingverdragen afgesloten met meer dan 90 landen op basis waarvan België doorgaans niet het recht heeft om belastingen te heffen op aandelenmeerwaarden gerealiseerd door inwoners van de betrokken verdragsstaten.

(e) *Niet-inwoners vennootschappen*

Meerwaarden gerealiseerd op Aandelen door niet-inwoners vennootschappen die de Aandelen niet verworven hadden in verband met een bedrijfsactiviteit in België via een Belgische inrichting zijn in principe niet onderworpen aan belasting in België.

Meerwaarden gerealiseerd door niet-inwoners vennootschappen die de Aandelen aanhouden in het kader van een bedrijfsactiviteit die in België wordt gevoerd via een Belgische inrichting zijn algemeen gesproken doorgaans onderworpen aan hetzelfde fiscaal regime als Belgische vennootschappen (zie paragraaf 8.1(b) van dit Prospectus).

8.2 Taks op beursverrichtingen

De overdracht van Aandelen in het kader van het Bod zal aanleiding geven tot de taks op beursverrichtingen indien de verkoop (i) in België wordt aangegaan of uitgevoerd met tussenkomst van een professionele tussenpersoon, of (ii) geacht wordt aangegaan of uitgevoerd te zijn in België, wat het geval is als het order daartoe rechtstreeks of onrechtstreeks gegeven werd aan een in het buitenland gevestigde professionele tussenpersoon, hetzij door een natuurlijke persoon met gewoonlijke verblijfplaats in België, hetzij door een rechtspersoon voor rekening van een zetel of vestiging ervan in België (naar beiden wordt verwezen als een “**Belgische investeerder**”).

Het toepasselijke tarief voor de secundaire verkoop en aankoop van Aandelen bedraagt 0,35 %. Het bedrag van de taks op beursverrichtingen is voor Aandelen begrensd op EUR 1.600 per transactie en per partij.

Indien de tussenpersoon gevestigd is buiten België, zal de taks op beursverrichtingen in principe verschuldigd zijn en betaald moeten worden door de Belgische Investeerder, tenzij die Belgische Investeerder kan aantonen dat de taks reeds betaald werd. Professionele tussenpersonen die gevestigd zijn buiten België kunnen, onder bepaalde voorwaarden en mits bepaalde formaliteiten, een Belgische aansprakelijke vertegenwoordiger (“**Vertegenwoordiger voor Beurstaks**”) laten erkennen die verantwoordelijk zal zijn voor de taks op beursverrichtingen voor wat betreft de verrichtingen die aangegaan of uitgevoerd worden door deze professionele tussenpersoon. Als dergelijke Vertegenwoordiger voor Beurstaks de taks op beursverrichtingen betaalt, zal de Belgische Investeerder, in overeenstemming met het voorgaande, niet langer de schuldenaar voor de voornoemde taks zijn.

De taks op beursverrichtingen is niet verschuldigd door vrijgestelde personen die voor eigen rekening handelen. Dit omvat de houders van Aandelen die als niet-inwoners kwalificeren – mits zij een attest verstrekken aan de financiële tussenpersoon in België dat hun kwalificatie als niet-inwoner bevestigt – evenals bepaalde Belgische institutionele investeerders zoals gedefinieerd door artikel 126.1 2° van het Wetboek Diverse Rechten en Taksen.

In het kader van het Bod zal de Bieder de taks op beursverrichtingen op zich nemen die verschuldigd is door Aandeelhouders die hun Aandelen aanbieden aan de Bieder.

8.3 Taks op effectenrekeningen

Op 1 februari 2018 heeft het Belgisch Parlement de wet goedgekeurd die een taks op effectenrekeningen invoert, welke van kracht is sinds 10 maart 2018. Deze wet voerde een ‘abonnementstaks’ van 0,15 % in, die van toepassing is op (i) Belgische inwoners die Belgische en/of buitenlandse effectenrekeningen aanhouden en (ii) niet-inwoners die Belgische effectenrekeningen aanhouden, indien op die rekeningen bepaalde financiële instrumenten aangehouden worden met een gemiddelde waarde over een periode van twaalf maanden van meer dan EUR 500.000. Als deze drempel behaald wordt, is de taks van toepassing op de gehele gemiddelde waarde. De referentieperiode van twaalf maanden start op 1 oktober en verstrijkt op 30 september van het volgende jaar (met uitzondering van de eerste referentieperiode, die aanvangt op de dag van inwerkingtreding van de voormelde wet en eindigt op 30 september 2018). De taks wordt in principe geïnd aan de bron door de Belgische tussenpersoon, behalve in specifieke gevallen zoals in het geval dat de Belgische ingezetene de effecten op een buitenlandse rekening aanhoudt.

BIJLAGE 1: AANVAARDINGSFORMULIER

Het Aanvaardingsformulier voor de Aandelen, in te vullen in twee exemplaren:

- één (1) kopie is bestemd voor de Aandeelhouder;
- één (1) kopie is bestemd voor de financiële tussenpersoon die het aanbieden van de Aandelen in het Bod registreert.

**AANVAARDINGSFORMULIER VOOR HET VERPLICHT
OVERNAMEBOD IN CONTANTEN DOOR HENDRIK VAN EECKHOUT, KAREL VAN
EECKHOUT EN THINK2ACT ENERGY & MATERIALS NV,
OP ALLE AANDELEN UITGEGEVEN DOOR 2VALORISE NV DIE NIET REEDS IN
HET BEZIT ZIJN VAN DE BIEDER**

**TE VERVOLLEDIGEN EN IN TE DIENEN BIJ DE ONTVANGENDE AGENTEN EN
BETALINGSAGENTEN OF EEN ANDERE FINANCIËLE TUSSENPERSOON TEN LAATSTE
OP 4 JANUARI 2019 VOOR 16.00 UUR CET**

Ik, ondergetekende (naam, voornaam of vennootschapsnaam):

wonende te / met maatschappelijke zetel te (volledig adres):

Verklaar, na de mogelijkheid te hebben gehad om het prospectus (het **Prospectus**) te lezen gepubliceerd door Hendrik Van Eeckhout, Karel Van Eeckhout en Think2Act Energy & Materials NV (de **Bieder**) met betrekking tot haar verplicht openbaar overnamebod in contanten (het **Bod**) op alle aandelen (de **Aandelen**) niet in het bezit van de Bieder of personen met haar verbonden, uitgegeven door 2Valorise NV (de **Doelvennootschap**), dat:

- (i) ik de bepalingen en voorwaarden van het Bod beschreven in het Prospectus aanvaard;
- (ii) ik ermee akkoord ga om de Aandelen geïdentificeerd in dit Aanvaardingsformulier en die ik volledig bezit over te dragen aan T2A E&M, overeenkomstig de bepalingen en voorwaarden in het Prospectus, tegen een prijs bestaande uit een betaling in contanten van 6 EUR per Aandeel;
- (iii) ik deze Aandelen overdraag in overeenstemming met de aanvaardingsprocedure beschreven in het Prospectus; en
- (iv) ik erken dat alle verklaringen, garanties en verbintenissen die worden verondersteld door mij te worden gemaakt of te worden gegeven in het kader van het Prospectus met betrekking tot de overdracht van mijn Aandelen, in dit Aanvaardingsformulier zijn opgenomen.

Aandelen		
Aantal	Vorm	Instructies
.....	Aandelen in gedematerialiseerde vorm	<p>Deze Aandelen zijn beschikbaar op mijn effectenrekening met de volgende details:</p> <p><i>Naam bank:</i> _____</p> <p><i>IBAN:</i> _____</p> <p><i>BIC/SWIFT:</i> _____</p> <p>Ik geef toestemming om deze Aandelen onmiddellijk van mijn effectenrekening op een rekening van één van de Ontvangende Agenten en Betalingsagenten over te dragen.</p>
.....	Aandelen op naam	<p>Een brief van de Doelvennootschap waarbij de eigendom van het aantal Aandelen wordt bevestigd is hierbij toegevoegd (inclusief een kopie van de relevante pagina van het aandelenregister). Ik verzoek er hierbij om dat deze Aandelen aan T2A E&M overgedragen worden en ik geef hierbij volmacht aan iedere bestuurder van de Doelvennootschap, om als lasthebber, die afzonderlijk en alleen kan optreden, met het recht van indeplaatstelling, de overdracht in het desbetreffende aandelenregister in te schrijven en om al de voor dat doeleinde relevante handelingen te stellen.</p>

De Aandeelhouders die zowel Aandelen op naam als gedematerialiseerde Aandelen aanhouden, wordt uitdrukkelijk verzocht om twee afzonderlijke Aanvaardingsformulieren in te vullen: (i) één formulier voor de Aandelen op naam die in het Bod worden ingebracht en dat bij de Ontvangende Agenten en Betalingsagenten dient te worden ingediend, en (ii) één formulier voor de gedematerialiseerde Aandelen die in het Bod worden ingebracht en dat bij de financiële tussenpersoon waar die gedematerialiseerde Aandelen worden aangehouden, dient te worden ingediend.

Ik verzoek hierbij dat, op de Betaaldatum, de Biedprijs van de aangeboden Aandelen wordt gecrediteerd op mijn rekening met IBAN _____; BIC/SWIFT code _____ geopend bij de bank (*aanduiding*) _____.

Ik ben er mij van bewust dat en verklaar dat:

- (i) om geldig te zijn, dit Aanvaardingsformulier (in tweevoud) moet worden overgemaakt, overeenkomstig de toepasselijke aanvaardingsprocedure zoals uiteengezet in het Prospectus, ten laatste op de laatste dag van de Initiële Aanvaardingsperiode (verlengd indien van toepassing), *i.e.* 4 januari 2019 voor 16 uur CET, rechtstreeks bij de Ontvangende Agenten en Betalingsagenten of via een andere financiële tussenpersoon (in overeenstemming met paragraaf 7.9 van het Prospectus);
- (ii) (a) indien de Aandelen de eigendom zijn van twee of meer personen, het Aanvaardingsformulier gezamenlijk ondertekend moet worden door al deze personen; (b) indien de Aandelen onderworpen zijn aan een vruchtgebruik, het Aanvaardingsformulier gezamenlijk ondertekend moet worden door de vruchtgebruiker en de naakte eigenaar; (c) indien de Aandelen verpand zijn, het Aanvaardingsformulier gezamenlijk ondertekend moet worden door de pandgever en de pandhouder, waarbij de pandhouder uitdrukkelijk de onherroepelijke en onvoorwaardelijke vrijgave van de desbetreffende Aandelen van het pandrecht bevestigt; (d) indien de Aandelen op enige andere wijze bezwaard zijn of onderworpen zijn aan enige andere vordering of belang, alle begunstigten van een dergelijke last, vordering of belang gezamenlijk het Aanvaardingsformulier moeten invullen en ondertekenen en al deze begunstigten onherroepelijk en onvoorwaardelijk afstand moeten doen van elke last vordering of belang met betrekking tot dergelijke Aandelen;
- (iii) ik mijn aanvaarding steeds kan intrekken tijdens de Aanvaardingsperiode waarin ik mijn Aandelen heb overgedragen, en dat om dergelijke aanvaarding op geldige wijze in te trekken, zij rechtstreeks schriftelijk ter kennis gebracht dient te worden van de financiële tussenpersoon bij wie ik mijn Aanvaardingsformulier heb ingediend, met vermelding van het aantal Aandelen waarvoor de aanvaarding wordt ingetrokken. In de mate dat ik Aandelen op naam bezit, zal ik door de Doelvennootschap op de hoogte gebracht worden van de procedure die gevolgd moet worden om mijn aanvaarding in te trekken. Indien ik mijn intrekking ter kennis breng van een andere financiële tussenpersoon dan de Ontvangende Agenten en Betalingsagenten, dan zal het de verplichting en de verantwoordelijkheid van dergelijke financiële tussenpersoon zijn om dergelijke intrekking tijdig ter kennis te brengen van de Ontvangende Agenten en Betalingsagenten. Dergelijke kennisgeving aan één van de Ontvangende Agenten en Betalingsagenten dient uiterlijk op 4 januari 2019 voor 16 uur CET (voor wat betreft de Initiële Aanvaardingsperiode), of, indien van toepassing, de datum vermeld in de desbetreffende kennisgeving en/of persbericht, te gebeuren;
- (iv) het aanvaarden van het Bod voor mij geen kosten, vergoedingen of commissies met zich zal meebrengen, op voorwaarde dat ik het Aanvaardingsformulier rechtstreeks bij de Ontvangende Agenten en Betalingsagenten. In het geval dat het Aanvaardingsformulier wordt afgeleverd bij een financiële tussenpersoon anders dan de Ontvangende Agenten en Betalingsagenten, zal ik informeren naar de kosten, vergoedingen en commissies die dergelijke financiële tussenpersoon mogelijk in rekening brengt en waarvoor ik verantwoordelijk zal zijn; en
- (v) ik de bevoegdheid en de bekwaamheid heb om het Bod te aanvaarden.

Ik erken alle informatie te hebben ontvangen die noodzakelijk is om een geïnformeerde beslissing te maken over het al dan niet aanbieden van mijn Aandelen in het Bod. Ik ben mij volledig bewust van de wettelijkheid van het Bod en de eraan verbonden risico's en ik heb me ingelicht over de taksen die ik verschuldigd zou kunnen zijn in het kader van de overdracht van mijn Aandelen aan de Bieder en die ik, indien nodig, alleen zal dragen, met uitzondering van de taks op de beursverrichtingen die door de Bieder zullen worden gedragen.

Uitgezonderd wanneer anders wordt aangeduid, zullen de bewoordingen in dit Aanvaardingsformulier dezelfde betekenis hebben als in het Prospectus.

Opgemaakt in twee exemplaren te (*plaats*) _____

Op (*datum*): _____

De Aandeelhouder

**De Ontvangende Agenten en
Betalingsagenten / andere financiële
tussenpersoon**

(*handtekening*)

(*handtekening*)

(voornaam en familienaam, of
vennootschapsnaam, voornaam en
familienaam en hoedanigheid)

(naam Ontvangende Agent en
Betalingsagent / financiële tussenpersoon)

**BIJLAGE 2: ENKELVOUDIGE EN GECONSOLIDEERDE JAARREKENING VAN
2VALORISE NV PER 31 DECEMBER 2017**

40	27/06/2018	BE 0876.488.436	74	EUR		
NAT.	Datum neerlegging	Nr.	Blz.	D.	18253.00397	VOL 1.1

**JAARREKENING EN ANDERE OVEREENKOMSTIG HET
WETBOEK VAN VENNOOTSCHAPPEN NEER TE LEGGEN
DOCUMENTEN**

IDENTIFICATIEGEGEVENS

Naam: **2VALORISE**

Rechtsvorm: Naamloze vennootschap

Adres: DE SNEP

Nr: 3324

Bus:

Postnummer: 3945

Gemeente: Ham

Land: België

Rechtspersonenregister (RPR) - Rechtbank van Koophandel van

Antwerpen, afdeling Hasselt

Internetadres:

Ondernemingsnummer

BE 0876.488.436

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

07-06-2017

JAARREKENING IN EURO goedgekeurd door de algemene vergadering van

24-05-2018

met betrekking tot het boekjaar dat de periode dekt van

01-01-2017

tot

31-12-2017

Vorig boekjaar van

01-01-2016

tot

31-12-2016

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

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

VOL 6.1, VOL 6.2.1, VOL 6.2.2, VOL 6.2.4, VOL 6.2.5, VOL 6.3.1, VOL 6.3.2, VOL 6.3.3, VOL 6.3.5, VOL 6.3.6, VOL 6.4.3, VOL 6.5.2, VOL 6.6, VOL 6.8, VOL 6.11, VOL 6.17, VOL 6.20, VOL 9

**LIJST VAN DE BESTUURDERS, ZAAKVOERDERS EN
COMMISSARISSEN EN VERKLARING BETREFFENDE EEN
AANVULLENDE OPDRACHT VOOR NAZICHT OF CORRECTIE****LIJST VAN DE BESTUURDERS, ZAAKVOERDERS EN COMMISSARISSEN**

VOLLEDIGE LIJST met naam, voornamen, beroep, woonplaats (adres, nummer, postnummer en gemeente) en functie in de onderneming

LRM BEHEER NV

BE 0440.550.442

Kempische Steenweg 311/4.01

3500 Hasselt

BELGIË

Begin van het mandaat: 22-05-2014

Einde van het mandaat: 24-05-2018

Bestuurder

Direct of indirect vertegenwoordigd door:

BIJNENS Stijn

St. Truidersteenweg 109

3500 Hasselt

BELGIË

HAMACO BVBA

BE 0897.625.429

Konijnenhoekstraat 15

3053 Haasrode

BELGIË

Begin van het mandaat: 24-05-2012

Einde van het mandaat: 24-05-2018

Bestuurder

Direct of indirect vertegenwoordigd door:

MEYERS Henri

Konijnenhoekstraat 15

3053 Haasrode

BELGIË

PHVE BVBA

BE 0653.816.820

Baronielaan 8

8870 Izegem

BELGIË

Begin van het mandaat: 21-12-2016

Einde van het mandaat: 24-05-2018

Bestuurder

Direct of indirect vertegenwoordigd door:

VAN ECKHOUT Philiep

Baronielaan 5

8870 Izegem

BELGIË

CAPTEN NV

BE 0826.164.638

Leo de Béthunelaan 80

9300 Aalst

BELGIË

Begin van het mandaat: 26-05-2016

Einde van het mandaat: 24-05-2018

Bestuurder

Direct of indirect vertegenwoordigd door:

BUEKENS Jo

Leo de Béthunelaan 80
9300 Aalst
BELGIË

INFIGO BVBA

BE 0862.492.227
Elfde Julilaan 28
8860 Lendelede
BELGIË

Begin van het mandaat: 22-05-2014 Einde van het mandaat: 24-05-2018 Bestuurder

Direct of indirect vertegenwoordigd door:

BRUYNEEL Frank

Elfde Julilaan 28
8860 Lendelede
BELGIË

Ci2i BVBA

BE 0817.833.427
Capucienelaan 72
9300 Aalst
BELGIË

Begin van het mandaat: 24-05-2012 Einde van het mandaat: 24-05-2018 Bestuurder

Direct of indirect vertegenwoordigd door:

LESAFFER Filip

Capucienelaan 72
9300 Aalst
BELGIË

BREVAK BVBA

BE 0870.220.157
Terlinckstraat 14
2600 Berchem (Antwerpen)
BELGIË

Begin van het mandaat: 22-05-2014 Einde van het mandaat: 24-05-2018 Bestuurder

Direct of indirect vertegenwoordigd door:

BREESCH Jo

Terlinckstraat 14
2600 Berchem (Antwerpen)
BELGIË

KPMG CVBA (B00001)

BE 0419.122.548
Brussels National Airport 1K
1930 Zaventem
BELGIË

Begin van het mandaat: 21-05-2015 Einde van het mandaat: 24-05-2018 Commissaris

Direct of indirect vertegenwoordigd door:

DE Bock Filip (A01913)

Brussels National Airport 1K
1930 Zaventem

Nr.	BE 0876.488.436	VOL 2.1
-----	-----------------	---------

BELGIË

VERKLARING BETREFFENDE EEN AANVULLENDE OPDRACHT VOOR NAZICHT OF CORRECTIE

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

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

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

- A. Het voeren van de boekhouding van de onderneming*,
- B. Het opstellen van de jaarrekening*,
- C. Het verifiëren van de jaarrekening en/of
- D. Het corrigeren van de jaarrekening.

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

* Facultatieve vermelding.

JAARREKENING

BALANS NA WINSTVERDELING

	Toel.	Codes	Boekjaar	Vorig boekjaar
ACTIVA				
OPRICHTINGSKOSTEN	6.1	20		
VASTE ACTIVA		21/28	<u>19.310.785</u>	<u>19.360.372</u>
Immateriële vaste activa	6.2	21		
Materiële vaste activa	6.3	22/27	95.040	142.560
Terreinen en gebouwen		22		
Installaties, machines en uitrusting		23		
Meubilair en rollend materieel		24		
Leasing en soortgelijke rechten		25	95.040	142.560
Overige materiële vaste activa		26		
Activa in aanbouw en vooruitbetalingen		27		
Financiële vaste activa	6.4/6.5.1	28	19.215.745	19.217.812
Verbonden ondernemingen	6.15	280/1	19.215.745	19.215.745
Deelnemingen		280	19.215.745	19.215.745
Vorderingen		281		
Ondernemingen waarmee een deelnemingsverhouding bestaat	6.15	282/3		2.067
Deelnemingen		282		2.067
Vorderingen		283		
Andere financiële vaste activa		284/8		
Aandelen		284		
Vorderingen en borgtochten in contanten		285/8		
VLOTTENDE ACTIVA		29/58	<u>3.453.905</u>	<u>5.256.359</u>
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	125.733	276.599
Handelsvorderingen		40	65.136	239.915
Overige vorderingen		41	60.597	36.685
Geldbeleggingen	6.5.1/6.6	50/53		
Eigen aandelen		50		
Overige beleggingen		51/53		
Liquide middelen		54/58	3.308.638	4.663.541
Overlopende rekeningen	6.6	490/1	19.534	316.219
TOTAAL VAN DE ACTIVA		20/58	22.764.690	24.616.731

	Toel.	Codes	Boekjaar	Vorig boekjaar
PASSIVA				
EIGEN VERMOGEN		10/15	<u>21.480.003</u>	<u>23.206.675</u>
Kapitaal	6.7.1	10	19.429.725	20.948.484
Geplaatst kapitaal		100	19.429.725	20.948.484
Niet-opgevraagd kapitaal		101		
Uitgiftepremies		11	2.258.191	18.104.416
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	-207.914	-15.846.225
(+)/(-)				
Kapitaalsubsidies		15		
Voorschot aan de vennoten op de verdeling van het netto-actief		19		
VOORZIENINGEN EN UITGESTELDE BELASTINGEN		16		
Voorzieningen voor risico's en kosten		160/5		
Pensioenen en soortgelijke verplichtingen		160		
Fiscale lasten		161		
Grote herstellings- en onderhoudswerken		162		
Milieuverplichtingen		163		
Overige risico's en kosten	6.8	164/5		
Uitgestelde belastingen		168		
SCHULDEN		17/49	<u>1.284.688</u>	<u>1.410.056</u>
Schulden op meer dan één jaar	6.9	17	388.080	305.500
Financiële schulden		170/4	31.207	65.118
Achtergestelde leningen		170		
Niet-achtergestelde obligatieleningen		171		
Leasingschulden en soortgelijke schulden		172	31.207	65.118
Kredietinstellingen		173		
Overige leningen		174		
Handelsschulden		175		
Leveranciers		1750		
Te betalen wissels		1751		
Ontvangen vooruitbetalingen op bestellingen		176		
Overige schulden		178/9	356.873	240.382
Schulden op ten hoogste één jaar	6.9	42/48	896.607	1.102.520
Schulden op meer dan één jaar die binnen het jaar vervallen		42	33.911	33.773
Financiële schulden		43		
Kredietinstellingen		430/8		
Overige leningen		439		
Handelsschulden		44	397.415	828.325
Leveranciers		440/4	397.415	828.325
Te betalen wissels		441		
Ontvangen vooruitbetalingen op bestellingen		46		
Schulden met betrekking tot belastingen, bezoldigingen en sociale lasten	6.9	45		
Belastingen		450/3		
Bezoldigingen en sociale lasten		454/9		
Overige schulden		47/48	465.282	240.422
Overlopende rekeningen	6.9	492/3		2.036
TOTAAL VAN DE PASSIVA		10/49	<u>22.764.690</u>	<u>24.616.731</u>

RESULTATENREKENING

	Toel.	Codes	Boekjaar	Vorig boekjaar
Bedrijfsopbrengsten		70/76A	2.321.845	1.894.506
Omzet	6.10	70	1.918.328	1.509.128
Voorraad goederen in bewerking en gereed product en bestellingen in uitvoering: toename (afname) (+)/(-)		71		
Geproduceerde vaste activa		72		
Andere bedrijfsopbrengsten	6.10	74	403.517	385.378
Niet-recurrente bedrijfsopbrengsten	6.12	76A		
Bedrijfskosten		60/66A	2.529.007	1.384.896
Handelsgoederen, grond- en hulpstoffen		60		
Aankopen		600/8		
Voorraad: afname (toename) (+)/(-)		609		
Diensten en diverse goederen		61	2.479.332	1.335.330
Bezoldigingen, sociale lasten en pensioenen (+)/(-)	6.10	62		
Afschrijvingen en waardeverminderingen op oprichtingskosten, op immateriële en materiële vaste activa		630	47.520	47.520
Waardeverminderingen op voorraden, op bestellingen in uitvoering en op handelsvorderingen: toevoegingen (terugnemingen) (+)/(-)	6.10	631/4		
Voorzieningen voor risico's en kosten: toevoegingen (bestedingen en terugnemingen) (+)/(-)	6.10	635/8		
Andere bedrijfskosten	6.10	640/8	2.155	2.046
Als herstructureringskosten geactiveerde bedrijfskosten (-)		649		
Niet-recurrente bedrijfskosten	6.12	66A		
Bedrijfswinst (Bedrijfsverlies) (+)/(-)		9901	-207.162	509.610
Financiële opbrengsten		75/76B	0	14.994.965
Recurrente financiële opbrengsten		75	0	1.504.604
Opbrengsten uit financiële vaste activa		750		1.500.000
Opbrengsten uit vlottende activa		751		4.604
Andere financiële opbrengsten	6.11	752/9	0	
Niet-recurrente financiële opbrengsten	6.12	76B		13.490.361
Financiële kosten		65/66B	751	11.145
Recurrente financiële kosten	6.11	65	751	11.145
Kosten van schulden		650	337	10.701
Waardeverminderingen op vlottende activa andere dan voorraden, bestellingen in uitvoering en handelsvorderingen: toevoegingen (terugnemingen) (+)/(-)		651		
Andere financiële kosten		652/9	414	444
Niet-recurrente financiële kosten	6.12	66B		
Winst (Verlies) van het boekjaar vóór belasting (+)/(-)		9903	-207.914	15.493.430
Onttrekking aan de uitgestelde belastingen		780		
Overboeking naar de uitgestelde belastingen		680		
Belastingen op het resultaat (+)/(-)	6.13	67/77		0
Belastingen		670/3		
Regularisering van belastingen en terugneming van voorzieningen voor belastingen		77		0
Winst (Verlies) van het boekjaar (+)/(-)		9904	-207.914	15.493.430
Onttrekking aan de belastingvrije reserves		789		
Overboeking naar de belastingvrije reserves		689		
Te bestemmen winst (verlies) van het boekjaar (+)/(-)		9905	-207.914	15.493.430

RESULTAATVERWERKING

		Codes	Boekjaar	Vorig boekjaar
Te bestemmen winst (verlies)	(+)/(-)	9906	-16.054.139	-15.846.225
Te bestemmen winst (verlies) van het boekjaar	(+)/(-)	9905	-207.914	15.493.430
Overgedragen winst (verlies) van het vorige boekjaar	(+)/(-)	14P	-15.846.225	-31.339.655
Onttrekking aan het eigen vermogen		791/2	15.846.225	
aan het kapitaal en aan de uitgiftepremies		791	15.846.225	
aan de reserves		792		
Toevoeging aan het eigen vermogen		691/2		
aan het kapitaal en aan de uitgiftepremies		691		
aan de wettelijke reserve		6920		
aan de overige reserves		6921		
Over te dragen winst (verlies)	(+)/(-)	14	-207.914	-15.846.225
Tussenkost van de vennoten in het verlies		794		
Uit te keren winst		694/7		
Vergoeding van het kapitaal		694		
Bestuurders of zaakvoerders		695		
Werknemers		696		
Andere rechthebbenden		697		

**TOELICHTING
STAAT VAN DE IMMATERIËLE VASTE ACTIVA**

**CONCESSIES, OCTROOIEN, LICENTIES, KNOWHOW, MERKEN EN
SOORTGELIJKE RECHTEN**

Aanschaffingswaarde per einde van het boekjaar

Mutaties tijdens het boekjaar

- Aanschaffingen, met inbegrip van de geproduceerde vaste activa
- Overdrachten en buitengebruikstellingen
- Overboekingen van een post naar een andere

(+)/(-)

Aanschaffingswaarde per einde van het boekjaar

**Afschrijvingen en waardeverminderingen per einde van het
boekjaar**

Mutaties tijdens het boekjaar

- Geboekt
- Teruggenomen
- Verworven van derden
- Afgeboekt na overdrachten en buitengebruikstellingen
- Overgeboekt van een post naar een andere

(+)/(-)

**Afschrijvingen en waardeverminderingen per einde van het
boekjaar**

NETTOBOEKWAARDE PER EINDE VAN HET BOEKJAAR

Codes	Boekjaar	Vorig boekjaar
8052P	XXXXXXXXXX	12.408
8022		
8032		
8042		
8052	12.408	
8122P	XXXXXXXXXX	12.408
8072		
8082		
8092		
8102		
8112		
8122	12.408	
211		

STAAT VAN DE MATERIËLE VASTE ACTIVA

	Codes	Boekjaar	Vorig boekjaar
LEASING EN SOORTGELIJKE RECHTEN			
Aanschaffingswaarde per einde van het boekjaar	8194P	XXXXXXXXXX	190.080
Mutaties tijdens het boekjaar			
Aanschaffingen, met inbegrip van de geproduceerde vaste activa	8164		
Overdrachten en buitengebruikstellingen	8174		
Overboekingen van een post naar een andere (+)/(-)	8184		
Aanschaffingswaarde per einde van het boekjaar	8194	190.080	
Meerwaarden per einde van het boekjaar	8254P	XXXXXXXXXX	
Mutaties tijdens het boekjaar			
Geboekt	8214		
Verworven van derden	8224		
Afgeboekt	8234		
Overgeboekt van een post naar een andere (+)/(-)	8244		
Meerwaarden per einde van het boekjaar	8254		
Afschrijvingen en waardeverminderingen per einde van het boekjaar	8324P	XXXXXXXXXX	47.520
Mutaties tijdens het boekjaar			
Geboekt	8274	47.520	
Teruggenomen	8284		
Verworven van derden	8294		
Afgeboekt na overdrachten en buitengebruikstellingen	8304		
Overgeboekt van een post naar een andere (+)/(-)	8314		
Afschrijvingen en waardeverminderingen per einde van het boekjaar	8324	95.040	
NETTOBOEKWAARDE PER EINDE VAN HET BOEKJAAR	25	<u>95.040</u>	
WAARVAN			
Terreinen en gebouwen	250		
Installaties, machines en uitrusting	251		
Meubilair en rollend materieel	252	95.040	

STAAT VAN DE FINANCIËLE VASTE ACTIVA

	Codes	Boekjaar	Vorig boekjaar
VERBONDEN ONDERNEMINGEN - DEELNEMINGEN EN AANDELEN			
Aanschaffingswaarde per einde van het boekjaar	8391P	XXXXXXXXXX	26.423.184
Mutaties tijdens het boekjaar			
Aanschaffingen	8361		
Overdrachten en buitengebruikstellingen	8371		
Overboekingen van een post naar een andere	(+)/(-) 8381		
Aanschaffingswaarde per einde van het boekjaar	8391	26.423.184	
Meerwaarden per einde van het boekjaar	8451P	XXXXXXXXXX	
Mutaties tijdens het boekjaar			
Geboekt	8411		
Verworven van derden	8421		
Afgeboekt	8431		
Overgeboekt van een post naar een andere	(+)/(-) 8441		
Meerwaarden per einde van het boekjaar	8451		
Waardeverminderingen per einde van het boekjaar	8521P	XXXXXXXXXX	7.207.439
Mutaties tijdens het boekjaar			
Geboekt	8471		
Teruggenomen	8481		
Verworven van derden	8491		
Afgeboekt na overdrachten en buitengebruikstellingen	8501		
Overgeboekt van een post naar een andere	(+)/(-) 8511		
Waardeverminderingen per einde van het boekjaar	8521	7.207.439	
Niet-opgevraagde bedragen per einde van het boekjaar	8551P	XXXXXXXXXX	
Mutaties tijdens het boekjaar	(+)/(-) 8541		
Niet-opgevraagde bedragen per einde van het boekjaar	8551		
NETTOBOEKWAARDE PER EINDE VAN HET BOEKJAAR	280	<u>19.215.745</u>	
VERBONDEN ONDERNEMINGEN - VORDERINGEN			
NETTOBOEKWAARDE PER EINDE VAN HET BOEKJAAR	281P	<u>XXXXXXXXXX</u>	
Mutaties tijdens het boekjaar			
Toevoegingen	8581		
Terugbetalingen	8591		
Geboekte waardeverminderingen	8601		
Teruggenomen waardeverminderingen	8611		
Wisselkoersverschillen	(+)/(-) 8621		
Overige mutaties	(+)/(-) 8631		
NETTOBOEKWAARDE PER EINDE VAN HET BOEKJAAR	281		
GECUMULEERDE WAARDEVERMINDERINGEN OP VORDERINGEN PER EINDE BOEKJAAR	8651		

	Codes	Boekjaar	Vorig boekjaar
ONDERNEMINGEN MET DEELNEMINGSVERHOUDING - DEELNEMINGEN EN AANDELEN			
Aanschaffingswaarde per einde van het boekjaar	8392P	XXXXXXXXXX	2.067
Mutaties tijdens het boekjaar			
Aanschaffingen	8362		
Overdrachten en buitengebruikstellingen	8372	2.067	
Overboekingen van een post naar een andere	(+)(-) 8382		
Aanschaffingswaarde per einde van het boekjaar	8392		
Meerwaarden per einde van het boekjaar	8452P	XXXXXXXXXX	
Mutaties tijdens het boekjaar			
Geboekt	8412		
Verworven van derden	8422		
Afgeboekt	8432		
Overgeboekt van een post naar een andere	(+)(-) 8442		
Meerwaarden per einde van het boekjaar	8452		
Waardeverminderingen per einde van het boekjaar	8522P	XXXXXXXXXX	
Mutaties tijdens het boekjaar			
Geboekt	8472		
Teruggenomen	8482		
Verworven van derden	8492		
Afgeboekt na overdrachten en buitengebruikstellingen	8502		
Overgeboekt van een post naar een andere	(+)(-) 8512		
Waardeverminderingen per einde van het boekjaar	8522		
Niet-opgevraagde bedragen per einde van het boekjaar	8552P	XXXXXXXXXX	
Mutaties tijdens het boekjaar	(+)(-) 8542		
Niet-opgevraagde bedragen per einde van het boekjaar	8552		
NETTOBOEKWAARDE PER EINDE VAN HET BOEKJAAR	282		
ONDERNEMINGEN MET DEELNEMINGSVERHOUDING - VORDERINGEN			
NETTOBOEKWAARDE PER EINDE VAN HET BOEKJAAR	283P	<u>XXXXXXXXXX</u>	
Mutaties tijdens het boekjaar			
Toevoegingen	8582		
Terugbetalingen	8592		
Geboekte waardeverminderingen	8602		
Teruggenomen waardeverminderingen	8612		
Wisselkoersverschillen	(+)(-) 8622		
Overige mutaties	(+)(-) 8632		
NETTOBOEKWAARDE PER EINDE VAN HET BOEKJAAR	283		
GECUMULEERDE WAARDEVERMINDERINGEN OP VORDERINGEN PER EINDE BOEKJAAR	8652		

INLICHTINGEN OMTRENT DE DEELNEMINGEN

DEELNEMINGEN EN MAATSCHAPPELIJKE RECHTEN IN ANDERE ONDERNEMINGEN

Hieronder worden de ondernemingen vermeld waarin de onderneming een deelneming bezit (opgenomen in de posten 280 en 282 van de activa), alsmede de andere ondernemingen waarin de onderneming maatschappelijke rechten bezit (opgenomen in de posten 284 en 51/53 van de activa) ten belope van ten minste 10% van het geplaatste kapitaal.

NAAM, volledig adres van de ZETEL en, zo het een onderneming naar Belgisch recht betreft, het ONDERNEMINGSNUMMER	Aangehouden maatschappelijke rechten			Gegevens geput uit de laatst beschikbare jaarrekening				
	Aard	rechtstreeks		dochters	Jaarrekening per	Muntcode	Eigen vermogen	Nettoresultaat
		Aantal	%	%			(+/-) of (-) (in eenheden)	
2VALORISE AMEL BE 0475.384.528 Naamloze vennootschap Born, Holzstrasse 5 4770 Amel BELGIË	Aandelen zonder nominale waarde	22.015.642	99,99	0,01	31-12-2017	EUR	16.227.260	1.715.519
2VALORISE HAM BE 0820.139.057 Naamloze vennootschap De Snep 3324 3945 Ham BELGIË	Aandelen zonder nominale waarde	34.714.699	99,99	0,01	31-12-2017	EUR	7.994.631	736.171
2VALORISE MATERIALS BE 0881.829.176 Naamloze vennootschap Born, Holzstrasse 5 4770 Amel BELGIË	Aandelen zonder nominale waarde	624	99,99	0,01	31-12-2017	EUR	71.148	1.904

STAAT VAN HET KAPITAAL EN DE AANDEELHOUDERSSTRUCTUUR

STAAT VAN HET KAPITAAL

Maatschappelijk kapitaal

Geplaatst kapitaal per einde van het boekjaar
 Geplaatst kapitaal per einde van het boekjaar

Codes	Boekjaar	Vorig boekjaar
100P	XXXXXXXXXX	20.948.484
100	19.429.725	

Wijzigingen tijdens het boekjaar
 Kapitaalvermindering 29/05/2017

Codes	Bedragen	Aantal aandelen
	-1.518.759	0
	19.429.725	7.593.794
8702	XXXXXXXXXX	7.149.002
8703	XXXXXXXXXX	444.792

Samenstelling van het kapitaal
 Soorten aandelen
 Aandelen zonder vermelding van nominale waarde

Aandelen op naam
 Gedematerialiseerde aandelen

Niet-gestort kapitaal

Niet-opgevraagd kapitaal
 Opgevraagd, niet-gestort kapitaal
 Aandeelhouders die nog moeten volstorten

Codes	Niet-opgevraagd bedrag	Opgevraagd, niet-gestort bedrag
101		XXXXXXXXXX
8712	XXXXXXXXXX	

Eigen aandelen

Gehouden door de vennootschap zelf
 Kapitaalbedrag
 Aantal aandelen
 Gehouden door haar dochters
 Kapitaalbedrag
 Aantal aandelen

Verplichtingen tot uitgifte van aandelen

Als gevolg van de uitoefening van conversierechten
 Bedrag van de lopende converteerbare leningen
 Bedrag van het te plaatsen kapitaal
 Maximum aantal uit te geven aandelen
 Als gevolg van de uitoefening van inschrijvingsrechten
 Aantal inschrijvingsrechten in omloop
 Bedrag van het te plaatsen kapitaal
 Maximum aantal uit te geven aandelen

Toegestaan, niet-geplaatst kapitaal

Codes	Boekjaar
8721	
8722	
8731	
8732	
8740	
8741	
8742	
8745	
8746	
8747	
8751	

Aandelen buiten kapitaal

Verdeling
 Aantal aandelen
 Daaraan verbonden stemrecht
 Uitsplitsing volgens de aandeelhouders
 Aantal aandelen gehouden door de vennootschap zelf
 Aantal aandelen gehouden door haar dochters

Codes	Boekjaar
8761	
8762	
8771	
8781	

AANDEELHOUDERSSTRUCTUUR VAN DE ONDERNEMING OP DE DATUM VAN DE JAARAFSLUITING

zoals die blijkt uit de kennisgevingen die de onderneming heeft ontvangen overeenkomstig het Wetboek van vennootschappen, artikel 631 §2 laatste lid en artikel 632 §2 laatste lid; de wet van 2 mei 2007 betreffende de openbaarmaking van belangrijke deelnemingen, artikel 14 vierde lid; en het koninklijk besluit van 21 augustus 2008 houdende nadere regels betreffende bepaalde multilaterale handelsfaciliteiten, artikel 5.

NAAM van de personen die maatschappelijke rechten van de onderneming in eigendom hebben, met vermelding van het ADRES (van de maatschappelijke zetel, zo het een rechtspersoon betreft) en van het ONDERNEMINGSNUMMER, zo het een onderneming naar Belgisch recht betreft	Aangehouden maatschappelijke rechten			
	Aard	Aantal stemrechten		%
		Aantal stemrechten verbonden aan effecten	Aantal stemrechten niet verbonden aan effecten	
Gimarco BE 0452.635.652 Baronielaan 8 8870 Izegem BELGIË	Aandelen	6.060.000		79,8
LRM BE 0452.138.972 Kempische Steenweg 311/B4. 3500 Hasselt BELGIË	Aandelen	1.033.000		13,6
Ci2i BE 0817.833.427 Capucienenlaan 72 9300 Aalst BELGIË	Aandelen	51		
Van Eeckhout Philiep Baronielaan 5 8870 Izegem BELGIË	Aandelen	56.000		0,74
Euroclear Belfium (free float) x x 1000 Brussel BELGIË	Aandelen	444.743		5,86
				16/74

Nr.	BE 0876.488.436	VOL 6.7.2
-----	-----------------	-----------

Achtergestelde leningen
 Niet-achtergestelde obligatieleningen
 Leasingschulden en soortgelijke schulden
 Kredietinstellingen
 Overige leningen
 Handelsschulden
 Leveranciers
 Te betalen wissels
 Ontvangen vooruitbetalingen op bestellingen
 Schulden met betrekking tot belastingen, bezoldigingen en sociale lasten
 Belastingen
 Bezoldigingen en sociale lasten
 Overige schulden
Totaal der schulden gewaarborgd door zakelijke zekerheden gesteld of onherroepelijk beloofd op activa van de onderneming

Codes	Boekjaar
8932	
8942	
8952	
8962	
8972	
8982	
8992	
9002	
9012	
9022	
9032	
9042	
9052	
9062	

SCHULDEN MET BETREKKING TOT BELASTINGEN, BEZOLDIGINGEN EN SOCIALE LASTEN

Belastingen

Vervallen belastingschulden
 Niet-vervallen belastingschulden
 Geraamde belastingschulden

Bezoldigingen en sociale lasten

Vervallen schulden ten aanzien van de Rijksdienst voor Sociale Zekerheid
 Andere schulden met betrekking tot bezoldigingen en sociale lasten

Codes	Boekjaar
9072	
9073	
450	
9076	
9077	

OVERLOPENDE REKENINGEN

Uitsplitsing van de post 492/3 van de passiva indien daaronder een belangrijk bedrag voorkomt

Boekjaar

OPBRENGSTEN EN KOSTEN VAN UITZONDERLIJKE OMVANG OF UITZONDERLIJKE MATE VAN VOORKOMEN

	Codes	Boekjaar	Vorig boekjaar
NIET-RECURRENTE OPBRENGSTEN	76		<u>13.490.361</u>
Niet-recurrente bedrijfsopbrengsten	76A		
Terugneming van afschrijvingen en van waardeverminderingen op immateriële en materiële vaste activa	760		
Terugneming van voorzieningen voor uitzonderlijke bedrijfsrisico's en -kosten	7620		
Meerwaarden bij de realisatie van immateriële en materiële vaste activa	7630		
Andere niet-recurrente bedrijfsopbrengsten	764/8		
Niet-recurrente financiële opbrengsten	76B		13.490.361
Terugneming van waardeverminderingen op financiële vaste activa	761		13.490.361
Terugneming van voorzieningen voor uitzonderlijke financiële risico's en kosten	7621		
Meerwaarden bij de realisatie van financiële vaste activa	7631		
Andere niet-recurrente financiële opbrengsten	769		
NIET-RECURRENTE KOSTEN	66		
Niet-recurrente bedrijfskosten	66A		
Niet-recurrente afschrijvingen en waardeverminderingen op oprichtingskosten, op immateriële en materiële vaste activa	660		
Voorzieningen voor uitzonderlijke bedrijfsrisico's en -kosten: toevoegingen (bestedingen) (+)/(-)	6620		
Minderwaarden bij de realisatie van immateriële en materiële vaste activa	6630		
Andere niet-recurrente bedrijfskosten	664/7		
Als herstructureringskosten geactiveerde niet-recurrente bedrijfskosten (-)	6690		
Niet-recurrente financiële kosten	66B		
Waardeverminderingen op financiële vaste activa	661		
Voorzieningen voor uitzonderlijke financiële risico's en kosten: toevoegingen (bestedingen) (+)/(-)	6621		
Minderwaarden bij de realisatie van financiële vaste activa	6631		
Andere niet-recurrente financiële kosten	668		
Als herstructureringskosten geactiveerde niet-recurrente financiële kosten (-)	6691		

BELASTINGEN EN TAKSEN

BELASTINGEN OP HET RESULTAAT

Belastingen op het resultaat van het boekjaar

- Verschuldigde of betaalde belastingen en voorheffingen
- Geactiveerde overschotten van betaalde belastingen en voorheffingen
- Geraamde belastingsupplementen

Belastingen op het resultaat van vorige boekjaren

- Verschuldigde of betaalde belastingsupplementen
- Geraamde belastingsupplementen of belastingen waarvoor een voorziening werd gevormd

Belangrijkste oorzaken van de verschillen tussen de winst vóór belastingen, zoals die blijkt uit de jaarrekening, en de geraamde belastbare winst

- Verworpen uitgaven

Codes	Boekjaar
9134	
9135	
9136	
9137	
9138	
9139	
9140	
	10.477

Invloed van de niet-recurrente resultaten op de belastingen op het resultaat van het boekjaar

Boekjaar

Bronnen van belastinglatenties

- Actieve latenties
 - Gecumuleerde fiscale verliezen die aftrekbaar zijn van latere belastbare winsten
 - Andere actieve latenties
 - Aftrek risicokapitaal

- Passieve latenties
 - Uitsplitsing van de passieve latenties

Codes	Boekjaar
9141	11.230.856
9142	10.686.643
	544.214
9144	

BELASTING OP DE TOEGEVOEGDE WAARDE EN BELASTINGEN TEN LASTE VAN DERDEN

In rekening gebrachte belasting op de toegevoegde waarde

- Aan de onderneming (aftrekbaar)
- Door de onderneming

Ingehouden bedragen ten laste van derden als

- Bedrijfsvoorheffing
- Roerende voorheffing

Codes	Boekjaar	Vorig boekjaar
9145	378.107	211.782
9146	420.825	396.576
9147		
9148		

NIET IN DE BALANS OPGENOMEN RECHTEN EN VERPLICHTINGEN

DOOR DE ONDERNEMING GESTELDE OF ONHERROEPELIJK BELOOFDE PERSOONLIJKE ZEKERHEDEN ALS WAARBORG VOOR SCHULDEN OF VERPLICHTINGEN VAN DERDEN

Waarvan

- Door de onderneming geëndosseerde handelseffecten in omloop
- Door de onderneming getrokken of voor aval getekende handelseffecten
- Maximumbedrag ten belope waarvan andere verplichtingen van derden door de onderneming zijn gewaarborgd

ZAKELIJKE ZEKERHEDEN

Zakelijke zekerheden die door de onderneming op haar eigen activa werden gesteld of onherroepelijk beloofd als waarborg voor schulden en verplichtingen van de onderneming

- Hypotheken
 - Boekwaarde van de bezwaarde activa
 - Bedrag van de inschrijving
- Pand op het handelsfonds - Bedrag van de inschrijving
- Pand op andere activa - Boekwaarde van de in pand gegeven activa
- Zekerheden op de nog te verwerven activa - Bedrag van de betrokken activa

Zakelijke zekerheden die door de onderneming op haar eigen activa werden gesteld of onherroepelijk beloofd als waarborg voor schulden en verplichtingen van derden

- Hypotheken
 - Boekwaarde van de bezwaarde activa
 - Bedrag van de inschrijving
- Pand op het handelsfonds - Bedrag van de inschrijving
- Pand op andere activa - Boekwaarde van de in pand gegeven activa
- Zekerheden op de nog te verwerven activa - Bedrag van de betrokken activa

GOEDEREN EN WAARDEN GEHOUDEN DOOR DERDEN IN HUN NAAM MAAR TEN BATE EN OP RISICO VAN DE ONDERNEMING, VOOR ZOVER DEZE GOEDEREN EN WAARDEN NIET IN DE BALANS ZIJN OPGENOMEN

BELANGRIJKE VERPLICHTINGEN TOT AANKOOP VAN VASTE ACTIVA

BELANGRIJKE VERPLICHTINGEN TOT VERKOOP VAN VASTE ACTIVA

TERMIJNVERRICHTINGEN

- Gekochte (te ontvangen) goederen
- Verkochte (te leveren) goederen
- Gekochte (te ontvangen) deviezen
- Verkochte (te leveren) deviezen

VERPLICHTINGEN VOORTVLOEIEND UIT DE TECHNISCHE WAARBORGEN VERBONDEN AAN REEDS GEPRESTEERDE VERKOPEN OF DIENSTEN

BEDRAG, AARD EN VORM VAN BELANGRIJKE HANGENDE GESCHILLEN EN ANDERE BELANGRIJKE VERPLICHTINGEN

Codes	Boekjaar
9149	
9150	
9151	
9153	
9161	
9171	
9181	2.200.000
9191	
9201	
9162	
9172	
9182	2.200.000
9192	
9202	
9213	
9214	
9215	
9216	

Boekjaar

Boekjaar

Binnen de groep 2Valorise is er een gezamenlijke kredietlijn van 2.000.000,00 euro met pand handelszaak van 2.200.000,00 euro

Boekjaar
0

REGELING INZAKE HET AANVULLEND RUST- OF OVERLEVINGSPENSIOEN TEN BEHOEVE VAN DE PERSONEELS- OF DIRECTIELEDEN

Beknopte beschrijving

Genomen maatregelen om de daaruit voortvloeiende kosten te dekken

PENSIOENEN DIE DOOR DE ONDERNEMING ZELF WORDEN GEDRAGEN

Geschat bedrag van de verplichtingen die voortvloeien uit reeds gepresteerd werk

Basis en wijze waarop dit bedrag wordt berekend

Code	Boekjaar
9220	

AARD EN FINANCIËLE GEVOLGEN VAN MATERIËLE GEBEURTENISSEN DIE ZICH NA BALANSDATUM HEBBEN VOORGEDAAN EN DIE NIET IN DE RESULTATENREKENING OF BALANS WORDEN WEERGEGEVEN

Boekjaar

AAN- OF VERKOOPVERBINTENISSEN DIE DE VENNOOTSCHAP ALS OPTIESCHRIJVER VAN CALL- EN PUTOPTIES HEEFT

Boekjaar

AARD, ZAKELIJK DOEL EN FINANCIËLE GEVOLGEN VAN BUITENBALANS REGELINGEN

Mits de risico's of voordelen die uit dergelijke regelingen voortvloeien van enige betekenis zijn en voor zover de openbaarmaking van dergelijke risico's of voordelen noodzakelijk is voor de beoordeling van de financiële positie van de vennootschap

Boekjaar

ANDERE NIET IN DE BALANS OPGENOMEN RECHTEN EN VERPLICHTINGEN MET INBEGRIJ VAN DEZE DIE NIET KUNNEN WORDEN BECIJFERD

Boekjaar

BETREKKINGEN MET VERBONDEN ONDERNEMINGEN, GEASSOCIEERDE ONDERNEMINGEN EN DE ANDERE ONDERNEMINGEN WAARMEE EEN DEELNEMINGSVERHOUDING BESTAAT

	Codes	Boekjaar	Vorig boekjaar
VERBONDEN ONDERNEMINGEN			
Financiële vaste activa	280/1	19.215.745	19.215.745
Deelnemingen	280	19.215.745	19.215.745
Achtergestelde vorderingen	9271		
Andere vorderingen	9281		
Vorderingen	9291	65.136	233.915
Op meer dan één jaar	9301		
Op hoogstens één jaar	9311	65.136	233.915
Geldbeleggingen	9321		
Aandelen	9331		
Vorderingen	9341		
Schulden	9351	176.250	181.500
Op meer dan één jaar	9361		
Op hoogstens één jaar	9371	176.250	181.500
Persoonlijke en zakelijke zekerheden			
Door de onderneming gesteld of onherroepelijk beloofd als waarborg voor schulden of verplichtingen van verbonden ondernemingen	9381	2.200.000	2.200.000
Door verbonden ondernemingen gesteld of onherroepelijk beloofd als waarborg voor schulden of verplichtingen van de onderneming	9391	2.200.000	2.200.000
Andere betekenisvolle financiële verplichtingen	9401		
Financiële resultaten			
Opbrengsten uit financiële vaste activa	9421		1.500.000
Opbrengsten uit vlottende activa	9431		4.604
Andere financiële opbrengsten	9441		
Kosten van schulden	9461		
Andere financiële kosten	9471		
Realisatie van vaste activa			
Verwezenlijkte meerwaarden	9481		
Verwezenlijkte minderwaarden	9491		
GEASSOCIEERDE ONDERNEMINGEN			
Financiële vaste activa	9253		2.067
Deelnemingen	9263		2.067
Achtergestelde vorderingen	9273		
Andere vorderingen	9283		
Vorderingen	9293		
Op meer dan één jaar	9303		
Op hoogstens één jaar	9313		
Schulden	9353		
Op meer dan één jaar	9363		
Op hoogstens één jaar	9373		
Persoonlijke en zakelijke zekerheden			
Door de onderneming gesteld of onherroepelijk beloofd als waarborg voor schulden of verplichtingen van geassocieerde ondernemingen	9383		
Door geassocieerde ondernemingen gesteld of onherroepelijk beloofd als waarborg voor schulden of verplichtingen van de onderneming	9393		
Andere betekenisvolle financiële verplichtingen	9403		
ANDERE ONDERNEMINGEN WAARMEE EEN DEELNEMINGSVERHOUDING BESTAAT			
Financiële vaste activa	9252		
Deelnemingen	9262		
Achtergestelde vorderingen	9272		
Andere vorderingen	9282		
Vorderingen	9292		
Op meer dan één jaar	9302		
Op hoogstens één jaar	9312		
Schulden	9352		
Op meer dan één jaar	9362		

Op hoogstens één jaar

Codes	Boekjaar	Vorig boekjaar
9372		

TRANSACTIES MET VERBONDEN PARTIJEN BUITEN NORMALE MARKTVOORWAARDEN

Vermelding van dergelijke transacties indien zij van enige betekenis zijn, met opgave van het bedrag van deze transacties, de aard van de betrekking met de verbonden partij, alsmede andere informatie over de transacties die nodig is voor het verkrijgen van inzicht in de financiële positie van de vennootschap

Boekjaar

FINANCIËLE BETREKKINGEN MET

BESTUURDERS EN ZAAKVOERDERS, NATUURLIJKE OF RECHTSPERSONEN DIE DE ONDERNEMING RECHTSTREEKS OF ONRECHTSTREEKS CONTROLEREN ZONDER VERBONDEN ONDERNEMINGEN TE ZIJN, OF ANDERE ONDERNEMINGEN DIE DOOR DEZE PERSONEN RECHTSTREEKS OF ONRECHTSTREEKS GECONTROLEERD WORDEN

Uitstaande vorderingen op deze personen

Voorname voorwaarden betreffende de vorderingen, interestvoet, looptijd, eventueel afgeloste of afgeschreven bedragen of bedragen waarvan werd afgezien

Waarborgen toegestaan in hun voordeel

Andere betekenisvolle verplichtingen aangegaan in hun voordeel

Rechtstreekse en onrechtstreekse bezoldigingen en ten laste van de resultatenrekening toegekende pensioenen, voor zover deze vermelding niet uitsluitend of hoofdzakelijk betrekking heeft op de toestand van een enkel identificeerbaar persoon

Aan bestuurders en zaakvoerders

Aan oud-bestuurders en oud-zaakvoerders

Codes	Boekjaar
9500	
9501	
9502	
9503	1.263.986
9504	

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

Bezoldiging van de commissaris(sen)

Bezoldiging voor uitzonderlijke werkzaamheden of bijzondere opdrachten uitgevoerd binnen de vennootschap door de commissaris(sen)

Andere controleopdrachten

Belastingadviesopdrachten

Andere opdrachten buiten de revisorale opdrachten

Bezoldiging voor uitzonderlijke werkzaamheden of bijzondere opdrachten uitgevoerd binnen de vennootschap door personen met wie de commissaris(sen) verbonden is (zijn)

Andere controleopdrachten

Belastingadviesopdrachten

Andere opdrachten buiten de revisorale opdrachten

Codes	Boekjaar
9505	21.700
95061	
95062	
95063	
95081	
95082	
95083	

Vermeldingen in toepassing van het artikel 133, paragraaf 6 van het Wetboek van vennootschappen

VERKLARING BETREFFENDE DE GECONSOLIDEERDE JAARREKENING

Inlichtingen te verstrekken door elke onderneming die onderworpen is aan de bepalingen van het Wetboek van vennootschappen inzake de geconsolideerde jaarrekening

De onderneming heeft een geconsolideerde jaarrekening en een geconsolideerd jaarverslag opgesteld en openbaar gemaakt

FINANCIËLE BETREKKINGEN VAN DE GROEP WAARVAN DE ONDERNEMING AAN HET HOOFD STAAT IN BELGIË MET DE COMMISSARIS(SEN) EN DE PERSONEN MET WIE HIJ (ZIJ) VERBONDEN IS (ZIJN)

Vermeldingen in toepassing van het artikel 134, paragrafen 4 en 5 van het Wetboek van vennootschappen

Bezoldiging van de commissaris(sen) voor de uitoefening van een mandaat van commissaris op het niveau van de groep waarvan de vennootschap die de informatie publiceert aan het hoofd staat

Bezoldiging voor uitzonderlijke werkzaamheden of bijzondere opdrachten uitgevoerd bij deze groep door de commissaris(sen)

- Andere controleopdrachten
- Belastingadviesopdrachten
- Andere opdrachten buiten de revisorale opdrachten

Bezoldiging van de personen met wie de commissaris(sen) verbonden is (zijn) voor de uitoefening van een mandaat van commissaris op het niveau van de groep waarvan de vennootschap die de informatie publiceert aan het hoofd staat

Bezoldiging voor uitzonderlijke werkzaamheden of bijzondere opdrachten uitgevoerd bij deze groep door personen met wie de commissaris(sen) verbonden is (zijn)

- Andere controleopdrachten
- Belastingadviesopdrachten
- Andere opdrachten buiten de revisorale opdrachten

Codes	Boekjaar
9507	35.200
95071	750
95072	
95073	
9509	
95091	
95092	
95093	

Vermeldingen in toepassing van het artikel 133, paragraaf 6 van het Wetboek van vennootschappen

Waarderingsregels

SAMENVATTING VAN DE WAARDERINGSREGELS

I. Beginsel

De waarderingsregels worden vastgesteld overeenkomstig de bepalingen van het koninklijk besluit van 30 januari 2001 tot uitvoering van het Wetboek van vennootschappen.

Ten behoeve van het getrouwe beeld wordt in de volgende uitzonderingsgevallen afgeweken van de bij dit besluit bepaalde waarderingsregels :
Deze afwijkingen worden als volgt verantwoord :
Deze afwijkingen beïnvloeden als volgt het vermogen, de financiële positie en het resultaat vóór belasting van de onderneming

De waarderingsregels werden ten opzichte van het vorige boekjaar qua verwoording of toepassing [xxxxxxxxxx] [niet gewijzigd]; zo ja, dan heeft de wijziging betrekking op :
en heeft een [positieve] [negatieve] invloed op het resultaat van het boekjaar vóór belasting ten belope van EUR.

De resultatenrekening [xxxxxxx] [wordt niet] op belangrijke wijze beïnvloed door opbrengsten en kosten die aan een vorig boekjaar moeten worden toegerekend; zo ja, dan hebben deze betrekking op :

De cijfers van het boekjaar zijn niet vergelijkbaar met die van het vorige boekjaar en wel om de volgende reden :

[Voor de vergelijkbaarheid worden de cijfers van het vorige boekjaar op de volgende punten aangepast] [Voor de vergelijking van de jaarrekeningen van beide boekjaren moet met volgende elementen rekening worden gehouden]

Bij gebrek aan objectieve beoordelingscriteria is de waardering van de voorzienbare risico's, mogelijke verliezen en ontwaardingen waarvan hierna sprake is, onvermijdelijk aleatoir :

Andere inlichtingen die noodzakelijk zijn opdat de jaarrekening een getrouw beeld zou geven van het vermogen, de financiële positie en het resultaat van de onderneming :

TRANSACTIONEN MET VERBODEN PARTIJEN BUITEN NORMALE MARKTVOORWAARDEN

De Raad van Bestuur stelt vast dat er geen objectieve of wettelijke criteria zijn die duidelijk omschrijven wat er wordt bedoeld met transacties buiten normale marktvoorwaarden zoals omschreven in het KB van 10 augustus 2009. Om deze reden heeft de Raad van Bestuur de optie gekozen om alle transacties van enige betekenis met verboden partijen te vermelden in deze toelichting.

Hierna volgt een opsomming van alle belangrijke transacties met verboden partijen:
Verboden partij: Aard van de transactie(s):

Totaal van de transactie(s)		
Bestuurders	bestuurdervergoeding	
160.000,00 _		
Key management (CEO/ CFO / COO)	dienstprestaties + algemene onkosten	625.199,00 _
Aandeelhouders	juridisch advies + operationele en commerciële ondersteuning	150.000,00 _
Key management (CEO/COO)	wijziging in de op aandelen gebaseerde vergoeding	946.729,00 _

De volgende belangrijke gebeurtenissen vonden plaats in 2017:

Naamswijziging '2Valorise'

Tijdens de buitengewone algemene vergadering van aandeelhouders van 29 mei 2017 werd beslist de naam van de vennootschap te wijzigen in '2Valorise'. Deze naam is een bevestiging van de huidige en toekomstige activiteiten: vanuit een circulaire gedachte complexe, hernieuwbare afvalstromen valoriseren in nobele, waardevolle producten (zijnde warmte en elektriciteit). 2Valorise wil zich in de toekomst verder focussen op een maximale valorisatie en herbestemming van specifieke rest- en nevenstromen om de impact voor mens en maatschappij te minimaliseren. Op vandaag verwerkt 2Valorise met haar installaties te Amel en Ham reeds ca. 240.000 ton houtachtige afvalbiomassa via een verbrandingsproces tot elektriciteit, warmte en nevenstromen voor de bouw- en constructie-industrie.

Strategische investering in rookgaswassingsystemen in Amel volledig operationeel

Zoals aangekondigd in het jaarverslag van 2016, werd in de maanden mei & juni 2017 de installatie van Amel I stilgelegd om een nieuw rookgaswassingsstelsel te installeren in combinatie met de revisie en/of vernieuwing van bepaalde kritische onderdelen. Deze werkzaamheden werden uitgevoerd binnen de vooropgestelde termijn en budget. Na de heropstart van Amel I werd aansluitend, begin juli, Amel II stilgelegd voor soortgelijke aanpassingen. Ook hier zijn deze werkzaamheden binnen de vooropgestelde timing en budget uitgevoerd.

De beide ovens in Amel zijn nu uitgerust met een zeer performant rookgaswassingsstelsel, waardoor complexere biomassaströmen kunnen aangetrokken worden. In dit kader overweegt 2Valorise Amel op termijn een nieuwe milieuviering in te dienen voor beide installaties ten einde, na verder marktonderzoek en technische analyse, andere hernieuwbare strömen te kunnen valoriseren.

Positieve evolutie productiecijfers

2Valorise kan, rekening houdend met de geplande stilstanden van de installaties in Amel voor de strategische investeringen en Ham voor het groot onderhoud, relatief gezien betere productiecijfers voorleggen voor 2017 (in vergelijking met 2016). De uitgevoerde aanpassingen aan de installaties moet 2Valorise in staat stellen zijn operationele performance verder te verbeteren in de toekomst.

Milieuproblematiek 2Valorise Amel

Milieustakingsvordering op niveau 2Valorise Amel (cf. 1.2.8.30 jaarverslag 2016 'Voorwaardelijke verplichtingen').

Met betrekking tot deze milieustakingsvordering velde de beslagrechter van Eupen op 21 november 2017 een arrest in het voordeel van 2Valorise Amel waarbij de eis van de gemeente Amel tot het betalen van dwangsommen werd afgewezen. De gemeente heeft bij monde van haar advocaat laten weten niet in beroep te gaan tegen deze beslissing.

Het cassatieberoep dat 2Valorise Amel aantekende begin januari 2017 tegen de uitspraak van het Hof van Beroep werd afgewezen. Door de succesvolle installatie van het nieuwe rookgaswassingsstelsel was dit cassatieberoep ook zonder voorwerp.

Er is nog geen formele afsluiting van het dossier door de procureur des Koning en dus nog een latente onzekerheid over het verleden.

Financiële highlights

Verwerven van een investeringskrediet van 10 miljoen EUR

Op 28 maart 2017 werd er een kredietovereenkomst getekend tussen 2Valorise Amel SA en BNP Paribas Fortis ten belope van 10 miljoen EUR voor de financiering van het nieuwe rookgaswassingsstelsel alsook de revisie en/of vernieuwing van bepaalde onderdelen aan de installaties Amel I en II. Dit investeringskrediet is terug te betalen in 12 gelijke trimestriële schijven met als eerste vervaldag 31 maart 2018 en een laatste schijf terug te betalen op 31 december 2020. De intresten, berekend tegen een vaste interestvoet van 1,4% per jaar, zijn trimestrieel betaalbaar na vervallen termijn. Het investeringskrediet wordt gewaarborgd door (i) een algemene hypotheek in eerste rang ten bedrage van 250.000 EUR op de volledige site van Renogen, (ii) een algemene volmacht hypotheek van 9.750.000 EUR op dezelfde site en (iii) de verpanding van alle huidige en toekomstige schuldvorderingen toebehorend aan 2Valorise Amel SA. BNP Paribas Fortis heeft daarbij de volgende convenanten opgelegd: (i) een debt service coverage ratio (DSCR) ten bedrage van minimaal 1,2 voor elk jaar gedurende de ganse looptijd van het investeringskrediet en (ii) een verbintenis om geen dividenden uit te keren tot het investeringskrediet volledig is terugbetaald tenzij akkoord van BNP Paribas Fortis. Door 2Valorise werd er een verbintenis ondertekend om voor de nodige fondsen te zorgen indien de kostprijs van de investering hoger zou zijn dan het gebudgetteerde bedrag van 14 miljoen EUR.

Per einde 2017 werd de opnametermijn van dit krediet verlengd tot 31/03/2018 en was er van dit krediet 8,36 miljoen EUR opgenomen.

Kapitaalvermindering

Verder werd, tijdens een buitengewone algemene vergadering van aandeelhouders gehouden op 29 mei 2017, beslist een kapitaalvermindering ten belope van 1.518.758,80 EUR uit te voeren, zonder het aantal door de vennootschap uitgegeven aandelen te verminderen. Op elk aandeel werd ,zelfde fractie aan kapitaal uitgekeerd op 20 september 2017, met name 0,20 EUR per aandeel. Deze kapitaalvermindering werd volledig aangerekend op het werkelijk gestort kapitaal.

II. Bijzondere regels

De oprichtingskosten :

De oprichtingskosten worden onmiddellijk ten laste genomen, behoudens volgende kosten die worden geactiveerd :

Herstructureeringskosten :

Herstructureeringskosten werden [xxxxxxxxxxxxx] [niet geactiveerd] in de loop van het boekjaar; zo ja, dan wordt dit als volgt verantwoord :

Immateriële vaste activa :

Het bedrag aan immateriële vaste activa omvat voor EUR kosten van onderzoek en ontwikkeling. De afschrijvings-termijn voor deze kosten en voor de goodwill belooft [meer] [niet meer] dan 5 jaar; indien meer dan 5 jaar wordt deze termijn als verantwoord :

Materiële vaste activa :

In de loop van het boekjaar [xxxxxxx] [werden geen] materiële vaste activa geherwaardeerd; zo ja, dan wordt deze herwaardering als volgt verantwoord :

Afschrijvingen geboekt tijdens het boekjaar :

	+	-----+	+	-----+	+	-----+		
+		+	Methode	+	Basis	+	Afschrijvingspercentages	+
+	Activa	+	L (lineaire)	+	NG (niet-	+	-----+	+
+		+	D (degressieve)	+	geherwaardeerde)	+	Hoofdsom	+
+		+	A (andere)	+	G(geherwaardeerde)	+	Min. - Max.	+
							+	Bijkomende kosten
							+	Min. - Max.

+ 1. Oprichtingskosten	+	+	+	+	+	+	+
+ 2. Immateriële vaste activa	+	+	+	+	+	+	+
+ 3. Industriële, administratieve of commerciële gebouwen *	+	+	+	+	+	+	+
+ 4. Installaties, machines en uitrustingen *	+	+	+	+	+	+	+
+ 5. Rollend materieel *	L	NG	+	25.00 - 25.00	+	0.00 - 0.00	+
+ 6. Kantoor materiaal en meubilair *	+	+	+	+	+	+	+
+ 7. Andere materiële vaste activa *	+	+	+	+	+	+	+

* Met inbegrip van de in leasing gehouden activa; deze worden in voorkomend geval op een afzonderlijke lijn vermeld.

Overschot aan toegepaste, fiscaal aftrekbare, versnelde afschrijvingen ten opzichte van de economisch verantwoorde afschrijvingen :
 - bedrag voor het boekjaar : EUR.
 - gecumuleerd bedrag voor de vaste activa verworven vanaf het boekjaar dat na 31 december 1983 begint : EUR.

Financiële vaste activa :

In de loop van het boekjaar [werden] [xxxxxxxxxxxx] deelnemingen geherwaardeerd; zo ja, dan wordt deze herwaardering als volgt verantwoord :

In de loop van het boekjaar werden de deelneming in Renogen SA geherwaardeerd omwille van de gewijzigde marktsituatie bij Renogen (met ondermeer de extra steun onder de vorm van groenestroomcertificaten door de Waalse overheid). Deze oefening resulteerde in een terugname van waardevermindering van de aandelen van Renogen van 13.490.361 EUR.

Voorraden :

Voorraden worden gewaardeerd tegen de aanschaffingswaarde berekend volgens de (te vermelden) methode van de gewogen gemiddelde prijzen, Fifo, Lifo, individualisering van de prijs van elk bestanddeel of tegen de lagere marktwaarde :

1. Grond- en hulpstoffen :
2. Goederen in bewerking - gereed product :
3. Handelsgoederen :
4. Onroerende goederen bestemd voor verkoop :

Producten :

- De vervaardigingsprijs van de producten [omvat] [omvat niet] de onrechtstreekse productiekosten.
 - De vervaardigingsprijs van de producten waarvan de productie meer dan één jaar beslaat, [omvat] [omvat geen] financiële kosten verbonden aan de kapitalen ontleend om de productie ervan te financieren.

Bij het einde van het boekjaar bedraagt de marktwaarde van de totale voorraden ongeveer % meer dan hun boekwaarde. (deze inlichting is slechts vereist zo het verschil belangrijk is).

Bestellingen in uitvoering :

Bestellingen in uitvoering worden geherwaardeerd [tegen vervaardigingsprijs] [tegen vervaardigingsprijs, verhoogd met een gedeelte van het resultaat naar gelang van de vordering der werken].

Schulden :

De passiva [xxxxxxxx] [bevatten geen] schulden op lange termijn, zonder rente of met een abnormale lage rente; zo ja, dan wordt op deze schulden [een] [geen] disconto toegepast dat wordt geactiveerd.

Vreemde valuta :

De omrekening in EUR van tegoeden, schulden en verbintenissen in vreemde valuta gebeurt op volgende grondslagen :

Via dagkoersen NBB

De resultaten uit de omrekening van de vreemde valuta zijn als volgt in de jaarrekening verwerkt :

Via resultatenrekening

Leasingovereenkomsten :

Wat de niet-geactiveerde gebruiksrechten uit leasingovereenkomsten betreft (artikel 102, §1 van het koninklijk besluit van 30 januari 2001 tot uitvoering van het Wetboek van vennootschappen.), beliepen de vergoedingen en huurgelden die betrekking hebben op het boekjaar voor leasing van onroerende goederen : EUR.



2VALORISE

Jaarverslag Statutaire
Jaarrekening

Over het boekjaar
afgesloten op 31 december 2017

1. VERSLAG VAN DE RAAD VAN BESTUUR OVER DE STATUTAIRE JAARREKENING VOOR HET BOEKJAAR AFGESLOTEN OP 31 DECEMBER 2017 IN OVEREENSTEMMING MET ARTIKEL 96 VAN HET BELGISCHE WETBOEK VAN VENNOOTSCHAPPEN¹

Dit rapport werd op 23 april 2018 door de raad van bestuur opgesteld krachtens artikel 96 van het Belgische Wetboek van vennootschappen, voor voorlegging op de jaarlijkse algemene vergadering van 24 mei 2018.

Geachte Aandeelhouder,

Wij hebben het genoegen u de statutaire jaarrekening voor het jaar afgesloten op 31 december 2017 te presenteren.

¹ Alle bedragen in deze sectie betreffen enkelvoudige statutaire cijfers volgens Belgian GAAP.

1.1 Ingekorte statutaire jaarrekening voor de boekjaren afgesloten op 31 december 2017 en 31 december 2016

De informatie in dit deel is een uittreksel uit de statutaire jaarrekening die zullen worden ingediend bij de Nationale Bank en omvat niet alle informatie zoals vereist door Artikel 98 en 100 van het Belgische Wetboek van vennootschappen. De volledige statutaire jaarrekening kan geraadpleegd worden in het voor beleggers bestemde deel van de website van 2Valorise (www.2valorise.be). Alle bedragen worden vermeld in euro.

Balans (in euro)	31-12-17	31-12-16
Materiële vaste activa	95 040	142 560
Financiële vaste activa	19 215 745	19 217 812
<i>a. Deelnemingen</i>	19 215 745	19 215 745
<i>c. Andere financiële activa</i>	0	2 067
Totaal vaste activa	19 310 785	19 360 372
Handelsvorderingen	65 136	239 915
Overige vorderingen	60 597	36 685
Geldmiddelen en kasequivalenten	3 308 638	4 663 541
Overlopende rekeningen	19 534	316 219
Totaal vlottende activa	3 453 905	5 256 359
TOTAAL ACTIVA	22 764 690	24 616 731
Kapitaal	19 429 725	20 948 484
Uitgiftepremies	2 258 191	18 104 416
Overgedragen winst / (verlies)	-207 914	-15 846 225
Totaal eigen vermogen	21 480 003	23 206 675
Schulden op meer dan 1 jaar (overige schulden)	388 080	305 500
Schulden > 1 jaar die binnen het jaar vervallen	33 911	33 773
Handelsschulden	397 415	828 325
Schulden mbt belastingen, bezoldigingen en soc. lasten	0	0
Overige schulden	465 282	240 422
Overlopende rekeningen	0	2 036
Schulden op minder dan een jaar	896 607	1 104 556
TOTAAL PASSIVA	22 764 690	24 616 731

<u>Winst- en verliesrekening (in euro)</u>	<u>31-12-17</u>	<u>31-12-16</u>
Inkomsten	2 321 845	1 894 506
Omzet	1 918 328	1 509 128
Overige bedrijfsinkomsten	403 517	385 378
Bedrijfskosten	2 481 487	1 337 376
Diensten en diverse goederen	2 479 332	1 335 330
Andere bedrijfskosten	2 155	2 046
Bedrijfsresultaat excl. Afschrijvingen	-159 642	557 130
Afschrijven en waardeverminderingen	-47 520	-47 520
Voorzieningen		
Bedrijfsresultaat (EBIT)	-207 162	509 610
Recurrente Financiële opbrengsten	0	1 504 604
Niet-recurrente Financiële opbrengsten	0	13 490 361
Recurrente Financiële kosten	-752	-11 145
Niet-recurrente Financiële kosten		
Winst/(verlies) van het boekjaar voor belasting	-207 914	15 493 430
Inkomstenbelasting	0	0
Winst/(verlies) van het boekjaar	-207 914	15 493 430

1.2 Statutair kapitaal 2Valorise NV

Kapitaal (in euro)	<u>31-12-17</u>	<u>31-12-16</u>
Aan het begin van de periode	20 948 484	20 948 484
Kapitaalsverhoging/(vermindering)	-1 518 759	0
Aan het einde van de periode	19 429 725	20 948 484
Aantal uitgegeven aandelen	7 593 794	7 593 794

1.3 Samenvatting van belangrijke statutaire grondslagen voor financiële verslaggeving van 2Valorise NV

1.3.1 Basisprincipes

De regels voor financiële verslaggeving zijn opgesteld in overeenstemming met de voorschriften van het Belgische Koninklijk Besluit van 30 januari 2001 inzake de regels voor financiële verslaggeving, en gelden voor de waardering van het totaal van alle kortlopende vorderingen, te betalen posten en verplichtingen van welke aard ook die verband houden met 2Valorise NV.

De opstelling en de toepassing van deze regels veronderstellen dat 2Valorise NV zijn bedrijfsactiviteiten voortzet.

1.3.2 Bijzondere regels voor financiële verslaggeving

1.3.2.1 Oprichtingskosten

De oprichtingskosten en de kosten van kapitaalverhogingen worden opgenomen als kosten in het boekjaar waarin ze ontstaan.

1.3.2.2 Immateriële activa

Deze activa worden lineair afgeschreven voor 20% per jaar.

1.3.2.3 Materiële vaste activa

1. Waardering tegen brutowaarde

Materiële vaste activa worden gewaardeerd tegen de aanschaffingswaarde en in de balans opgenomen voor dit bedrag, min toepasselijke afschrijvingen en waardeverminderingen.

De aanschaffingswaarde vertegenwoordigt de aankoopkosten of de productiekosten, al naargelang het geval. De aankoopprijs omvat zowel de aankoopprijs als de additionele betaalde kosten. De productiekosten omvatten zowel de aankoopkosten van de gebruikte grondstoffen en verbruiksgoederen als de productiekosten.

2. Afschrijvingen

Materiële vaste activa met een beperkte gebruiksduur worden zodanig afgeschreven dat de kosten worden gespreid over de waarschijnlijke economische levensduur of gebruiksduur. Er kan eveneens gebruik worden gemaakt van de belastingregels voor degressieve afschrijvingsmethoden en andere methoden voor versnelde afschrijving.

De afschrijving vindt proportioneel plaats vanaf het moment van de investering.

Voor materiële vaste activa die buiten gebruik zijn gesteld of die niet langer op duurzame wijze bijdragen aan de activiteiten van de vennootschap, worden er bijzondere waardeverminderingen opgenomen om de boekwaarde in overeenstemming te brengen met de waarschijnlijke opbrengstwaarde.

De additionele aankoopkosten worden afgeschreven volgens de aard van de investeringen.

Materiële vaste activa worden afgeschreven volgens de onderstaande tabel.

Aard van het actief	Afschrijvingsmethode
Installaties, machines en uitrusting	20% lineair
Meubilair	20% lineair
Voertuigen	20% lineair
Kantoormachines	20% lineair
Leasing: rollend materiaal	25% lineair

1.3.2.4 Financieel vaste activa en langlopende vorderingen

Vaste financiële activa worden gewaardeerd tegen hun verkrijgingsprijs, zonder gerelateerde kosten of ingebrachte waarde.

Vorderingen en waarborgen worden opgenomen tegen nominale waarde

Bijzondere waardeverminderingen worden opgenomen in geval van permanent verlies in waarde of waardevermindering. Deze waardeverminderingen worden teruggenomen in de mate waarin ze op het einde van het boekjaar hoger zijn dan wat vereist is volgens een actuele beoordeling van de minderwaarden waarvoor ze werden gevormd.

1.3.2.5 Vorderingen op ten hoogste één jaar

Vorderingen worden in de balans opgenomen tegen hun nominale waarde.

Op de balansdatum worden vorderingen die zijn uitgedrukt in vreemde valuta's gewaardeerd op basis van de slotkoers op de laatste handelsdatum van het boekjaar.

Als een vordering tegen haar nominale waarde in de balans wordt opgenomen, wordt deze in voorkomend geval opgenomen in de overlopende posten, en worden de volgende posten proportioneel opgenomen in het resultaat:

- de rente die is opgenomen in de nominale waarde van de vordering op basis van de overeenkomst tussen de partijen;
- het verschil tussen de aankoopkosten en de nominale waarde van de vordering;
- de rente die op de vordering moet worden betaald na het verstrijken van één jaar indien het een rentevrije vordering betreft of een vordering met een abnormaal lage rentevoet. De rente wordt berekend op basis van de markrente die voor dergelijke vorderingen geldt op het moment waarop de vordering in de activa van de vennootschap is opgenomen.

Als bij de afsluiting van het boekjaar blijkt dat een vordering waarschijnlijk niet volledig of slechts gedeeltelijk zal kunnen worden geïnd, zal het bedrag van de vordering dienovereenkomstig worden aangepast.

In geval van een faillissement of een schuldherschikking wordt de vordering opnieuw opgenomen tegen het voorgestelde dividend.

1.3.2.6 Beleggingen in contanten

Worden opgenomen tegen hun nominale waarde of realisatiewaarde indien deze op balansdatum lager is.

Vreemde valuta's worden gewaardeerd tegen de slotkoers op de laatste handelsdag van het boekjaar.

1.3.2.7 Geldmiddelen en kasequivalenten

De beschikbare bedragen worden opgenomen tegen hun nominale waarde.

Vreemde valuta's worden gewaardeerd tegen de slotkoers op de laatste handelsdag van het boekjaar.

1.3.2.8 Voorzieningen voor risico's en kosten

De raad van bestuur stelt voorzichtig en te goeder trouw de voorzieningen vast die moeten worden aangelegd om dreigende geschillen, kosten en risico's te dekken.

1.3.2.9 Schulden op meer dan een jaar en op ten hoogste een jaar

Schulden worden in de balans opgenomen tegen hun nominale waarde. Schulden in vreemde valuta's worden gewaardeerd tegen de slotkoers op de laatste handelsdag van het boekjaar.

Als de nominale waarde van de schulden rentebedragen omvat op basis van een overeenkomst tussen de partijen, zal de schuld in de balans worden opgenomen en zullen de rentebedragen die zijn inbegrepen in de nominale waarde worden opgenomen in de overlopende posten en worden deze rentebedragen proportioneel opgenomen in het resultaat.

1.3.2.10 Overlopende posten van activa en verplichtingen

Deze posten worden gewaardeerd tegen de verkrijgingsprijs en in de balans opgenomen voor het gedeelte dat wordt uitgesteld of dat wordt overgedragen naar het volgende boekjaar of de volgende boekjaren.

1.4 Feiten over de vennootschap en haar activiteiten

2Valorise is een beursgenoteerde, Belgische holding die inzet op de valorisatie en herbestemming van specifieke hernieuwbare rest- en afvalstromen. Vanuit een circulaire gedachte wenst 2Valorise deze hernieuwbare afvalstromen te valoriseren in nobele, waardevolle producten, zijnde warmte en elektriciteit, en nevenstromen voor de bouw- en constructie-industrie.

Op vandaag heeft 2Valorise, via haar 100% dochtervennootschappen 2Valorise Amel en 2Valorise Ham twee valorisatie sites in exploitatie sinds respectievelijk 2007 en 2012. Jaarlijks wordt op deze sites ca. 240.000 ton houtachtige afvalbiomassa door verbranding omgezet in elektriciteit, warmte en nevenproducten (bodem- en vliegassen).

Verder is er een derde 100% dochtervennootschap, 2Valorise Materials, die instaat voor de inkoop van de hernieuwbare rest- en afvalstromen.

In 2018 werd 2Valorise Services opgericht als vierde 100% dochtervennootschap. Deze entiteit zal instaan voor de industriële maintenance en engineering activiteiten binnen de groep.

1.4.1 Warmtekrachtkoppeling

De groep baat 3 warmtekrachtkoppelinginstallaties uit op basis van de verwerking van houtigachtige afvalbiomassa en dit op 2 sites:

- Amel I en II op de site te Amel (Wallonië) , uitgebaat door de juridische entiteit 2Valorise Amel;
- Ham op de site te Ham (Vlaanderen), uitgebaat door de juridische entiteit 2Valorise Ham.

De operationele resultaten van 2Valorise Amel werden gedurende het boekjaar 2017 voornamelijk beïnvloed door de volgende factoren: (i) stijging van de hoeveelheid geproduceerde en verkochte elektriciteit alsook van het aantal groenestroomcertificaten, (ii) lagere prijs van de groenestroomcertificaten, (iii) hogere elektriciteitsprijs ten opzichte van het boekjaar 2016, (iv) lagere kosten voor de biomassa per geproduceerde MWh elektrisch door verbetering van het aankoopproces, (v) hogere kosten voor rookgaswassing alsook voor afvoer van nevenproducten (vi) vermindering van de onderhoudskosten, (vii) hogere personeelskosten omwille van versterking van het team, en (viii) hogere afschrijvingskosten omwille van de hogere afschrijvingsbasis door de in 2017 uitgevoerde investeringen.

De operationele resultaten van 2Valorise Ham werden gedurende het boekjaar 2017 voornamelijk beïnvloed door de volgende factoren: (i) daling van de hoeveelheid geproduceerde en verkochte elektriciteit alsook van het aantal groenestroomcertificaten omwille van het gepland groot onderhoud, (ii) hogere elektriciteitsprijs ten opzichte van het boekjaar 2016, (iii) hogere verkoop van energie aan Ecopower, (iv) lagere kosten voor de biomassa per geproduceerde MWh elektrisch door verbetering van het aankoopproces, (v) lagere

voorbehandelingskosten van de biomassa en (vi) lagere kosten voor het afvoeren van restproducten.

1.4.2 Pellet productie

De installatie voor productie van houtpellets zal enkel en alleen heropgestart worden indien er positieve kasstromen kunnen verwacht worden. Momenteel zijn er geen fundamentele verbeteringen zijn ten opzichte van de situatie in 2016 zodat er geen vooruitzichten zijn om de installatie terug op te starten op korte termijn.

1.5 Commentaar bij de statutaire jaarrekening

1.5.1 Statutaire balans

De financiële vaste activa weerspiegelen het holdingkarakter van 2Valorise. De financiële vaste activa omvatten voornamelijk de deelnemingen van 2Valorise in de operationele entiteiten 2Valorise Amel en 2Valorise Ham.

De raad van bestuur besliste in het verleden om de waarde van deze participaties door een bijzondere waardevermindering naar nul te herleiden op basis van een waarderingsoefening uitgevoerd voor elk van de dochterondernemingen, rekening houdend met de marktomstandigheden van dat ogenblik. Deze evaluatie maakte duidelijk dat er sprake was van een duurzame ontwaarding van deze deelnemingen.

Op basis van de gewijzigde marktsituatie bij 2Valorise Amel (met ondermeer de extra steun onder de vorm van groenestroomcertificaten door de Waalse overheid) werd er einde 2016 een nieuwe waarderingsoefening uitgevoerd voor deze participatie. Deze oefening resulteerde in een terugname van waardevermindering van de aandelen van 2Valorise Amel van 13.490.361 EUR (opgenomen in de winst- en verliesrekening van 2016 als een niet recurrenente financiële opbrengst). In 2017 is er geen aanleiding om wijzigingen door te voeren aan de waarde van de deelnemingen in 2Valorise Amel en/of 2Valorise Ham.

De handelsvorderingen bestaan uitsluitend uit vorderingen op de dochterondernemingen 2Valorise Materials en 2Valorise Amel voor diensten geleverd in december van 2017.

De geldmiddelen en kasequivalenten weerspiegelen het niveau van contanten.

De overlopende rekening bevat voornamelijk de reeds gefactureerde verzekeringskosten van de groep voor 2018.

Het eigen vermogen (21.480 K EUR) is het resultaat van de volgende transacties:

- het eigen vermogen per einde 2016 van 23.207 K EUR
- de kapitaalsvermindering doorgevoerd in 2017 van 1.519 K EUR
- verlies van het boekjaar van 208 K EUR

Tijdens de buitengewone algemene vergadering van aandeelhouders van 29 mei 2017 werd er beslist om de onbeschikbare rekening 'Uitgiftepremies' te verminderen door aanzuivering van de overgedragen verliezen, ten bedrage van 15.846 K EUR.

De schulden op meer dan 1 jaar (overige schulden) betreft:

- de provisie voor de op aandelen gebaseerde vergoeding voor het management dewelke in 2019 zal worden uitgekeerd (per einde 2017: 357 K EUR)
- de leasingschuld op meer dan 1 jaar (31 K EUR) voor het leasecontract dat 2Valorise aanging voor een bulldozer

De schulden op minder dan 1 jaar (34 K EUR) betreffen diezelfde leasingschuld maar dan met vervaldag voor einde 2018.

De overige schulden op minder dan 1 jaar (465 K EUR) betreft:

- de provisie voor de op aandelen gebaseerde vergoeding voor het management dewelke in 2018 zal worden uitgekeerd (per einde 2017: 357 K EUR)
- de provisie voor bonus toegekend per einde 2017 (108 K EUR)

1.5.2 Statutaire winst- en verliesrekening

De omzet van de vennootschap (1.918 K EUR) weerspiegelt voornamelijk de facturatie van recurrente managementdiensten aan haar dochterondernemingen 2Valorise Ham en 2Valorise Amel en van aankoopdiensten en managementdiensten aan 2Valorise Materials. De overige bedrijfsinkomsten van 404 K EUR betreffen voor het grootste deel verzekeringskosten die doorerekend werden aan de dochterondernemingen en verder de verhuuropbrengsten van haar bulldozer gefactureerd aan 2Valorise Amel.

Onder de kosten van goederen en diensten van 2.479 K EUR (2016: 1.335 K EUR), bevinden zich de algemene en recurrente administratiekosten, huurlasten, erelonen, bestuurders- en managementvergoedingen, commissarisvergoedingen... . De stijging is vooral toe te schrijven aan de uiteindelijke uitoefening van de op aandelen gebaseerde vergoeding en waarbij er een extra kost werd geboekt van 947 K EUR daar waar er in 2016 nog een terugname van de provisie voor deze vergoeding werd geboekt van 75 K EUR, en van de toekenning van bonussen voor het management.

De vennootschap sloot 2017 af met een bedrijfsverlies van 160 K EUR (tov een bedrijfswinst in 2016: 557 K EUR)

Het recurrente financieel resultaat in 2016 betrof voornamelijk het ontvangen dividend (1.500 K EUR) van haar dochtervennootschap 2Valorise Amel.

De niet-recurrente financiële opbrengsten in 2016 waren het resultaat van de terugname van waardevermindering op de aandelen van de vennootschap 2Valorise Amel.

Toewijzing van het resultaat

De raad van bestuur stelt voor om het resultaat toe te wijzen als volgt:

Verlies van het boekjaar in euro	- 207.914
Overgedragen resultaat van vorige boekjaren	<u>0</u>
Over te dragen verliezen in euro	- 207.914

1.6 Beheer van risico's en onzekerheden

Aangezien 2Valorise een holdingmaatschappij is, draagt het indirect de risico's van haar dochterondernemingen.

De risico's hebben voornamelijk betrekking op:

- o De evolutie van de elektriciteitsprijzen;
- o Risico's die verband houden met de verwerving en beschikbaarheid van biomassa;
- o Het wetgevend kader voor hernieuwbare energie;
- o Het technisch goed functioneren van de bestaande installaties.

1.7 Belangrijke gebeurtenissen die na het einde van het boekjaar hebben plaatsgevonden

Aangezien 2Valorise een holding is, hebben gebeurtenissen met betrekking tot de dochterondernemingen ook impact op de vennootschap zelf.

De volgende belangrijke gebeurtenissen vonden plaats in de eerste maanden van 2018:

Oprichting 2Valorise Services

Per 29 januari 2018 werd 2Valorise Services opgericht als een 100% dochtervennootschap van 2Valorise. De voornaamste activiteiten van deze onderneming zijn (i) het organiseren en uitvoeren van het curatief en preventief onderhoud van de installaties in Ham en Amel en (ii) het uitwerken en implementeren van verbeteringsstudies en projecten ter optimalisatie van deze installaties. Op termijn bestaat de mogelijkheid dat 2Valorise Services industriële maintenance en engineering diensten zal leveren aan derden.

Technische defect Amel I

Op 27 februari 2018 werden beide installaties in Amel, hoogstwaarschijnlijk door een technische panne op het hoogspanningsnet, van het elektriciteitsnetwerk losgekoppeld. Bij het heropstarten van Amel I werd er schade vastgesteld aan de turbine. Ondertussen werd deze turbine naar een gespecialiseerd atelier gestuurd voor herstelling. Zowel de verzekering van machinebreuk als de verzekering voor gedeerde inkomsten werden geactiveerd en het betreffende dossier aangaande de vaststelling van de schade en de daaraan gekoppelde looptijd van de herstelling zijn lopende. 2Valorise Amel zal wel de eerste schade ten belope van 200.000 EUR voor eigen rekening moeten nemen.

Nieuwe overeenkomst met Ecopower CVBA voor de levering van energie

In januari 2018 werd er een nieuwe overeenkomst gesloten tussen 2Valorise Ham en Ecopower CVBA voor de levering van energie (elektriciteit en warmte) en dit voor een looptijd van 3 jaar.

1.8 Informatie over onderzoeks- en ontwikkelingsactiviteiten

2Valorise concentreert zich momenteel op het uitbaten van haar bestaande installaties in de dochterbedrijven 2Valorise Amel en 2Valorise Ham. Het voert momenteel geen onderzoek en ontwikkeling uit.

1.9 Informatie over bijkantoren

De vennootschap heeft geen bijkantoren.

1.10 Omstandigheden die de ontwikkeling van de vennootschap aanzienlijk kunnen beïnvloeden.

2Valorise blijft voorzichtig in haar verwachtingen gegeven de transitie die de organisatie ondergaat en verwacht dat de resultaten van de dochtervennootschappen in 2018 zullen worden beïnvloed door de volgende factoren:

- **Verdere optimalisering van de operaties in Amel en Ham;**

De operationele versterking van het team heeft in 2017 reeds de eerste positieve resultaten opgeleverd. De verdere implementatie van de lopende actieplannen, teneinde de bestaande milieuwetgeving en vergunningen te respecteren, kunnen nog verdere verbeteringen opleveren.

- **Verdere implementatie van 2Valorise Services in de groep**

Met de oprichting van 2Valorise Services heeft de groep een belangrijke stap gezet in het structureren van de technische en operationele expertise die de organisatie de voorbije jaren heeft opgebouwd. In 2018 zullen deze activiteiten verder worden uitgebouwd en uitgerold over de bestaande sites en installaties.

- **Groot onderhoud van de installatie te Ham**

Voor de installatie te Ham is in 2018 een groot onderhoud gepland aan de turbine, evenals bepaalde andere kritische onderdelen, in functie van de specificaties van de OEM. Deze werkzaamheden zullen worden beheerd door 2Valorise Services maar zullen gegeven de duurtijd (ca. 6 weken) eveneens een niet-recurrente impact hebben op de productie.

- **Verdere optimalisering van het aankoopproces van de biomassa**

- **Evolutie van de elektriciteitsprijzen;**

Wijzigingen van de elektriciteitsprijzen hebben een onmiddellijke impact (positief of negatief) op de financiële cijfers van de groep. Zowel op het niveau van 2Valorise Amel als 2Valorise Ham wordt de elektriciteit verkocht op basis van de Belpex-prijs.

- **Wetgevend kader**

Het wetgevend kader voor de groenestroomcertificaten en de wetgeving betreffende de milieunormen zijn beslissend voor de leefbaarheid van groene energieprojecten. Wijzigingen in dit wetgevend kader hebben een cruciale impact (positief of negatief) op de financiële cijfers van de groep.

1.11 Gebruik van financiële instrumenten door de Vennootschap in het kader van het risicobeheer van de Vennootschap

De vennootschap maakt geen gebruik van financiële instrumenten.

De Vennootschap beoordeelt haar blootstelling ten aanzien van het risico van de elektriciteitsprijs onder andere in het kader van de resultaten van 2Valorise Amel en 2Valorise Ham wier elektriciteit momenteel verkocht wordt op het elektriciteitsnet op basis van Belpex prijs.

De Vennootschap beoordeelt haar blootstelling aan het kredietrisico, bestaande uit facturen voor managementdiensten aan dochterondernemingen, op een continue basis.

1.12 Verantwoording van waarderingsregels (artikel 96, 6° van het Belgische Wetboek van vennootschappen)

De Raad van Bestuur is verder van oordeel dat de (huidige) vergoeding voor (huidig) geleverde diensten door 2Valorise ten aanzien van haar dochtervennootschappen voldoende is om verliezen in de volgende boekjaren te vermijden.

De positieve resultaten en kasstromen die op geconsolideerd niveau werden gerealiseerd tijdens het boekjaar 2017, de positieve netto kaspositie van de groep per 31 december 2017 en de positieve verwachtingen voor komend boekjaar verantwoorden een waardering in continuïteit.

1.13 Informatie verstrekt in overeenstemming met artikel 523 en 524 van het Belgische Wetboek van vennootschappen

1.13.1 Beleid inzake transacties en andere contractuele banden tussen de vennootschap en haar bestuurders of leden van het uitvoerend management

De Raad van bestuur heeft beleidsregels vastgesteld inzake transacties en andere contractuele banden tussen de Vennootschap (inclusief met haar Verbonden Vennoootschappen) en haar bestuurders en leden van het Uitvoerend management die niet onder de belangenconflictregering vallen.

Van alle leden van de Raad van bestuur en van het Uitvoerend management wordt verwacht dat zij daden, standpunten of belangen vermijden die strijdig zijn met, of de indruk wekken strijdig te zijn met, de belangen van de Vennootschap.

Alle transacties tussen de Vennootschap en leden van de Raad van bestuur of van het Uitvoerend management behoeven goedkeuring van de Raad van bestuur. Zij kunnen enkel plaatsvinden tegen de gebruikelijke marktvoorwaarden.

Leden van de Raad van bestuur en van het Uitvoerend management is het bijvoorbeeld niet toegestaan om, rechtstreeks of onrechtstreeks, overeenkomsten te sluiten met de Vennootschap gericht op de levering van goederen of betaalde diensten (andere dan in het kader van hun bestuurs- of uitvoerend mandaat), tenzij met uitdrukkelijke toestemming van de Raad van bestuur.

Wanneer de leden van de Raad van bestuur of van het Uitvoerend management geconfronteerd worden met een mogelijks conflicterend belang bij een beslissing of verrichting van de Vennootschap, moeten zij de Voorzitter van de Raad van bestuur zo snel mogelijk informeren. Onder conflicterende belangen wordt onder meer verstaan: vermogensrechtelijke belangen, maar bijvoorbeeld ook functionele of politieke belangen.

Indien artikel 523 van het Wetboek van vennootschappen toepassing vindt, zal de betrokken bestuurder of lid van het Uitvoerend management zich onthouden van deelname aan de beraadslaging en aan de stemming. Indien artikel 523 van het Wetboek van vennootschappen geen toepassing vindt, zal het bestaan van een mogelijk belangenconflict genotuleerd worden (maar niet gepubliceerd) en betaamt het de betrokken bestuurder of lid van het Uitvoerend management zich te onthouden van de stemming.

1.14 Belangenconflicten

Tijdens het boekjaar 2017 hebben er zich geen belangenconflicten voorgedaan.

1.15 Informatie verstrekt in overeenstemming met artikel 34 van het Koninklijk Besluit van 14 november 2007

De elementen die moeten worden verstrekt in overeenstemming met artikel 34 van het Koninklijk Besluit van 14 november 2007, voor zover deze elementen gevolgen zouden kunnen hebben in geval van een openbaar overnamebod, worden gedetailleerd besproken in het verslag van de raad van bestuur over de geconsolideerde financiële jaarrekening voor het boekjaar afgesloten op 31 december 2017 in overeenstemming met artikel 119 van het Belgische Wetboek van vennootschappen (zie sectie 2.9).

1.16 Verantwoording van de onafhankelijkheid en deskundigheid op het gebied van boekhouding en audit van ten minste één lid van het auditcomité (artikel 96, §1, 9° van het Belgische Wetboek van vennootschappen)

In het verleden werden door de raad van bestuur van 2Valorise een auditcomité, een benoemings- en remuneratiecomité en een adviescomité opgericht. Deze comités hebben een louter adviserende rol. De uiteindelijke besluitvorming blijft de verantwoordelijkheid van de raad van Bestuur. De Raad van Bestuur bepaalt de opdracht van elk comité met betrekking tot de organisatie, procedures, beleid en activiteiten van dat comité.

Het auditcomité is samengesteld uit ten minste 3 leden, benoemd door de Raad van Bestuur. Alle leden van het auditcomité zijn niet-uitvoerende bestuurders. In afwijking met de Belgische Corporate Governance Code die vereist dat een meerderheid van de leden van het auditcomité onafhankelijk zijn, is slechts één van de drie huidige leden onafhankelijk bestuurder. Op termijn en in functie van de groei van de vennootschap zal dit opnieuw geëvalueerd worden.

De voorzitter van het auditcomité wordt benoemd onder de leden van het auditcomité door de Raad van Bestuur van de Vennootschap en mag deze functie niet combineren met het voorzitterschap van de Raad van Bestuur. De voorzitter van het auditcomité, al naargelang het geval met de steun van de voorzitter van de Raad van Bestuur en/of de CEO en/of de CFO, zal ervoor zorgen dat het auditcomité te allen tijde (i) zijn rol en taken begrijpt, (ii) over alle informatie beschikt om zijn interne en externe taken naar behoren te vervullen, en (iii) zijn taken vervult in overeenstemming met het interne reglement van het auditcomité.

De aanstelling van de leden van het auditcomité zal gebaseerd zijn op (i) hun specifieke vaardigheden en ervaring, en (ii) de voorwaarde dat het auditcomité als groep over de vaardigheden en de ervaring moet beschikken die vereist zijn voor de uitvoering van zijn taken.

Het auditcomité zal beslissen of, en zo ja wanneer de CEO, de CFO (of kaderleden verantwoordelijk voor zaken in verband met financiën, boekhouding en financieel beheer), de interne auditor (indien bestaande) en de externe bedrijfsrevisor zullen worden uitgenodigd om de vergaderingen bij te wonen.

Op de datum van dit jaarverslag bestaat het auditcomité uit de volgende leden: Hamaco BVBA, met permanent vertegenwoordiger Henri Meyers, als niet-uitvoerend onafhankelijk bestuurder, BREVAK BVBA, met permanent vertegenwoordiger Jo Breesch, als niet-uitvoerend bestuurder en LRM Beheer NV met permanent vertegenwoordiger Stijn Bijmens als niet-uitvoerend bestuurder. LRM Beheer NV met permanent vertegenwoordiger Stijn Bijmens en BREVAK BVBA, met permanent vertegenwoordiger Jo Breesch zijn deskundig in boekhouding en audit, zoals blijkt uit hun vorige functie als beleggingsbeheerder, en uit de bestuursfuncties die zij in verschillende vennootschappen uitoefenen. Hamaco BVBA heeft zijn expertise op dit vlak opgebouwd door zijn jarenlange ervaring als bestuurder in diverse vennootschappen. Hamaco BVBA treedt momenteel op als voorzitter van dit comité.

1.17 Verklaring inzake Corporate Governance (art. 96, paragraaf 2 van het Belgische Wetboek van vennootschappen)

1.17.1 Informatie verstrekt in overeenstemming met artikel 34 van het Koninklijk Besluit van 14 november 2007

De elementen die moeten worden verstrekt in overeenstemming met artikel 34 van het Koninklijk Besluit van 14 november 2007, voor zover deze elementen gevolgen zouden kunnen hebben in geval van een openbaar overnamebod, worden gedetailleerd besproken in het verslag van de raad van bestuur over de geconsolideerde financiële jaarrekening voor het boekjaar afgesloten op 31 december 2017 in overeenstemming met artikel 119 van het Belgische Wetboek van vennootschappen (zie sectie 2.9).

1.17.2 Referentiecode

2Valorise heeft een corporate governance charter aangenomen in lijn met de Belgische Corporate Governance Code, uitgegeven op 12 maart 2009 (tweede editie) door de Belgische Commissie Corporate Governance (de 'Code'). 2Valorise heeft de Code aangenomen als referentiecode. De Code is gebaseerd op een 'pas toe of leg uit'-systeem. Belgische beursgenoteerde vennootschappen dienen de Code na te leven, maar kunnen afwijken van de bepalingen en richtlijnen ervan (doch niet van de principes) op voorwaarde dat zij de rechtvaardigingen voor een dergelijke afwijking bekendmaken. 2Valorise leeft de principes van de Code na, maar is van mening dat bepaalde afwijkingen van de bepalingen gerechtvaardigd zijn in het licht van zijn specifieke situatie. Met het van kracht worden van de wet op 6 april 2010 (i) is het niet mogelijk af te wijken van sommige bepalingen van de Code en (ii) is het verplicht aan te geven welke bepalingen van de Code tijdens het jaar niet werden nageleefd, en een verklaring te geven voor de redenen van de niet-naleving. De afwijkingen van 2Valorise worden uitgelegd in deze verklaring inzake Corporate Governance en zijn geldig volgens de wet van 6 april 2010.

Het corporate governance charter van 2Valorise is het laatst bijgewerkt op 22 augustus 2014 en kan worden geraadpleegd op de website van 2Valorise (www.2valorise.be).

1.17.3 Overzicht van afwijkingen van de Corporate Governance Code

De lijst hierna geeft een overzicht van de huidige afwijkingen ten opzichte van de Corporate Governance Code. Meer details hieromtrent worden hieronder opgenomen in de overeenkomstige secties van de Code

- Wegens de omvang van 2Valorise is er op dit ogenblik geen functie van interne audit;
- In het belang van de vennootschap (om redenen van efficiëntie) is de huidige CEO ook voorzitter van de Raad van Bestuur;
- Momenteel is maar één van de drie bestuurders die zetelen in het auditcomité onafhankelijk wiens expertise is opgebouwd door zijn jarenlange ervaring als bestuurder in diverse vennootschappen;
- De meerderheid in het benoemings- en remuneratiecomité bestaat uit afhankelijke bestuurders;
- Omwille van de omvang van 2Valorise hebben er, integenstelling tot haar Corporate Governance Code, slechts 3 auditcomités plaatsgevonden in plaats van de vooropgestelde 4.

1.17.4 Aandeelhouderstructuur

Op basis van de ontvangen kennisgevingen is de aandeelhouderstructuur op datum van 31 december 2017 als volgt samengesteld:

Aandeelhouder	Datum Transparantie Verklaring	Aantal Aandelen	Aantal stemrechten	%
Philiep Van Eeckhout/ Gimarco NV	22 mei 2014	6.116.000	6.116.000	80,54%
Limburgse Reconvertiemaatschappij NV	22 mei 2014	1.033.000	1.033.000	13,60%
Ci2i BVBA		51	51	0,00%
Free Float	22 mei 2014	444.743	444.743	5,86%
Totaal		7.593.794	7.593.794	100%

Per 26 februari 2018 besliste LRM over te gaan tot een dematerialisatie van de door haar aangehouden aandelen in de vennootschap.

Dienstprestaties met aandeelhouders

	Voor de 12 maanden afgesloten op 31-12-17 € '000	Uitstaand saldo per 31-12-17 (*) € '000	Voor de 12 maanden afgesloten op 31-12-16 € '000
Gimarco NV	125,0	151,3	125,0
LRM NV	25,0	30,3	25,0

(*) uitstaand saldo is inclusief BTW

In het verleden werd voor wat betreft dagelijks juridisch advies voornamelijk gewerkt met externe advocaten. Sinds 2014 wordt er beroep gedaan op de juridische dienst van LRM. Met betrekking tot specifieke operationele aangelegenheden en commerciële ontwikkelingen wordt er beroep gedaan op de diensten van Gimarco NV. Jaarlijks wordt er een evaluatie gedaan van deze dienstverleningen en kan het contract indien nodig/wenselijk worden stopgezet mits een opzegperiode van 3 maand. De diensten die zijn geleverd door alle verbonden partijen zijn zakelijke, objectieve transacties voor dit type van diensten. De uitstaande saldi moeten in contanten worden betaald op hun respectieve vervaldatum. Er zijn geen garanties verstrekt voor de transacties met deze partijen.

1.17.5 Raad van bestuur

De rol van de raad van bestuur bestaat erin het succes van de Vennootschap op lange termijn na te streven door blij te geven van leiderschap en ondernemingszin, en risicobeoordeling als risicobeheer mogelijk te maken.

Krachtens de statuten van 2Valorise is de raad van bestuur samengesteld uit minimaal zes en maximaal tien leden. Volgens de principes van de Code dient ten minste de helft van de leden niet-uitvoerend (non-executive) bestuurder te zijn, en ten minste drie bestuurders dienen onafhankelijk te zijn overeenkomstig de criteria bepaald in het Belgische Wetboek van vennootschappen en in de Code.

Wijzigingen in de Raad van Bestuur gedurende het boekjaar 2017

Er vonden geen wijzigingen plaats in de Raad van Bestuur gedurende het boekjaar 2017.

Op de datum van dit jaarverslag is de raad van bestuur van 2Valorise aldus samengesteld uit zeven leden, waaronder drie onafhankelijk bestuurders. Deze leden zijn:

Naam	Functie	Start mandaat	Einde mandaat
Continuous Insight2Impact BVBA, met permanent vertegenwoordiger Filip Lesaffer	Uitvoerend voorzitter	2012	2018
PHVE BVBA, met permanent vertegenwoordiger Philiep Van Eeckhout	Niet-uitvoerend bestuurder	2016	2018
LRM Beheer NV, met permanent vertegenwoordiger Stijn Bijmens	Niet-uitvoerend bestuurder	2014	2018
Brevak BVBA met permanent vertegenwoordiger Jo Breesch	Niet-uitvoerend bestuurder	2014	2018
Hamaco BVBA met permanent vertegenwoordiger Henri Meyers	Niet-uitvoerend, onafhankelijk bestuurder	2012	2018
Infigo BVBA, met permanent vertegenwoordiger Frank Bruyneel	Niet-uitvoerend, onafhankelijk bestuurder	2014	2018
Capten NV, met permanent vertegenwoordiger Jo Buekens	Niet-uitvoerend, onafhankelijk bestuurder	2016	2018

De Raad van Bestuur benoemt een van zijn niet-uitvoerende leden tot voorzitter van de Raad van Bestuur. Momenteel is, in afwijking van bovenstaande omwille van efficiëntie en in het belang van de Vennootschap, Continuous Insight2Impact BVBA, met permanent vertegenwoordiger Filip Lesaffer, aangesteld als voorzitter van de Raad van Bestuur. Op termijn en in functie van de groei van de vennootschap zal dit opnieuw geëvalueerd worden.

De voorzitter is verantwoordelijk voor de leiding van de Raad van Bestuur en voor de doelmatige werking van de Raad van Bestuur in alle opzichten. De voorzitter dient de nodige maatregelen te treffen om een vertrouwensklimaat te creëren binnen de Raad van Bestuur, dat bijdraagt aan open discussie, opbouwende kritiek en steun voor de besluiten van de Raad van Bestuur. De voorzitter dient een feitelijke interactie tussen de Raad van Bestuur en het uitvoerend management te stimuleren. Hij dient nauwe banden te onderhouden met de Chief Executive

Officer en de Chief Executive Officer te steunen en te adviseren in zijn uitvoerende verantwoordelijkheden.

De raad van bestuur vergadert wanneer de belangen van de Vennootschap dit vereisen of op verzoek van twee bestuurders. In principe zal de raad van bestuur regelmatig en ten minste vier keer per jaar bijeenkomen. De beslissingen binnen de raad van bestuur vereisen een gewone meerderheid van de uitgebrachte stemmen.

In 2017 is de raad van bestuur 5 keer samengekomen. Het globale aanwezigheidspercentage van de bestuurders bedroeg 86 %.

Aanwezigheid op vergaderingen van de raad van bestuur:

Naam	Bijgewoonde vergaderingen
Continuous Insight2Impact BVBA, met permanent vertegenwoordiger Filip Lesaffer	5/5
Hamaco BVBA, met permanent vertegenwoordiger Henri Meyers (onafhankelijk bestuurder)	5/5
PHVE BVBA, met permanent vertegenwoordiger Philiep Van Eeckhout	4/5
LRM Beheer NV, met permanent vertegenwoordiger Stijn Bijmens	4/5
Brevak BVBA, met permanent vertegenwoordiger Jo Breesch	4/5
Infigo BVBA, met permanent vertegenwoordiger Frank Bruyneel (onafhankelijk bestuurder)	3/5
Capten NV, met permanent vertegenwoordiger Jo Buekens (onafhankelijk bestuurder)	5/5

Noot met betrekking tot onafhankelijke bestuurders

Een bestuurder voldoet pas als onafhankelijk bestuurder als hij minstens voldoet aan de criteria bepaald in artikel 526ter van het Belgische Wetboek van vennootschappen, die als volgt kunnen worden samengevat:

- Geen uitvoerend lid van de raad zijn, geen functie uitoefenen als lid van het uitvoerend comité of als een persoon die het dagelijks beheer van de Vennootschap wordt toevertrouwd of geen aan de Vennootschap gelieerde vennootschap of persoon zijn, en in de afgelopen vijf jaar voor de benoeming niet in een dergelijke positie hebben verkeerd.

- Niet meer dan drie termijnen als niet-uitvoerend bestuurder van de raad hebben gediend, zonder daarbij een totale termijn van twaalf jaar te overschrijden.
- Geen werknemer van het senior management zijn (zoals gedefinieerd in artikel 19,2° van de Belgische Wet van 20 september 1948 houdende organisatie van het bedrijfsleven) van de Vennootschap of van een aan de Vennootschap gelieerde vennootschap of persoon, en in de afgelopen drie jaar voor de benoeming niet in een dergelijke positie hebben verkeerd.
- Geen significante verloning of een andere significant voordeel van financiële aard ontvangen of hebben ontvangen van de Vennootschap of van een aan de Vennootschap gelieerde vennootschap of persoon, anders dan een eventuele bonus of vergoeding (*tantièmes*) die hij ontvangt of heeft ontvangen als niet-uitvoerend lid van de raad.
- Geen aandeelhoudersrechten hebben (direct of via een of meer vennootschappen onder zijn controle) die 10 % of meer van de aandelen van de Vennootschap of van een klasse van de aandelen van de vennootschap (indien deze er zijn) vertegenwoordigen, en geen vertegenwoordiger zijn van een aandeelhouder die in deze positie verkeert.
- Als de aandeelhoudersrechten gehouden door de bestuurder (rechtstreeks of via een of meer vennootschappen onder zijn controle) minder dan 10 % vertegenwoordigen, mag de vervreemding van dergelijke Aandelen of de uitoefening van de rechten die daaraan zijn gekoppeld niet onderworpen zijn aan enige contracten of eenzijdige verbintenissen aangegaan door de bestuurder. De bestuurder mag tevens geen aandeelhouder vertegenwoordigen die in deze positie verkeert.
- Niet in dit boekjaar of het vorige een significante zakelijke relatie gehad hebben met de Vennootschap of met een aan de Vennootschap gelieerde vennootschap of persoon, noch rechtstreeks noch als partner, aandeelhouder, bestuurslid of lid van het senior management (zoals gedefinieerd in artikel 19,2° van de hoger vernoemde Belgische Wet van 20 september 1948) van een vennootschap of een persoon die een dergelijke relatie heeft.
- Niet momenteel of in de afgelopen drie jaar een partner of een werknemer zijn geweest van de huidige of voorgaande commissaris van de Vennootschap of van een vennootschap of persoon verbonden met de Vennootschap.
- Geen uitvoerend bestuurder zijn van een andere vennootschap waarin een uitvoerend bestuurder van de Vennootschap een niet-uitvoerend lid van de raad is, geen andere significante banden hebben met uitvoerend bestuurders van de Vennootschap via betrokkenheid in andere vennootschappen of organen;
- Geen echtgeno(o)te, wettelijk samenwonende partner of naast familielid (door huwelijk of door geboorte) tot de tweede graad zijn van een lid van de raad, een lid van het uitvoerend comité, een persoon die belast is met het dagelijks bestuur of een lid van het senior management (zoals gedefinieerd in artikel 19,2° van de hoger vernoemde Belgische Wet van 20 september 1948) van de Vennootschap of van een aan de Vennootschap gelieerde vennootschap of persoon, of van een persoon die zichzelf in een of meer van de omstandigheden beschreven in de voorgaande streepjes bevindt.

Volgens de raad van bestuur van de Vennootschap zijn Hamaco BVBA, met permanent vertegenwoordiger Henri Meyers, Infigo BVBA, met permanent vertegenwoordiger Frank Bruyneel en Capten NV, met permanent vertegenwoordiger Jo Buekens, onafhankelijk bestuurders. De raad van bestuur is van mening dat de huidige onafhankelijk bestuurders voldoen aan elk van de relevante criteria van het Belgische Wetboek van vennootschappen.

1.17.6 Beleid inzake genderdiversiteit

Overeenkomstig art. 518bis, § 1 W. Venn. dient de Raad van Bestuur van 2Valorise vanaf 2019 over ten minste een derde leden te beschikken van het andere geslacht. De initiatieven die de Raad van Bestuur heeft genomen, zoals het vastleggen van een profiel voor mogelijke kandidaten en een opdracht aan het Benoemings- en Remuneratiecomité om kandidaten die voldoen aan dit profiel aan te bevelen aan de Raad, hebben tot nu toe geen vruchten afgeworpen.

Het is in deze optiek dat de Vennootschap ook voorstelt aan de algemene vergadering van aandeelhouders, dewelke zal plaatsvinden op 24 mei aanstaande, om de huidige bestuurders, wier mandaat afloopt op het einde van deze algemene vergadering te herbenoemen voor een periode tot einde 2018. Tussentijds en in functie van haar verplichtingen onder art. 518bis, § 1 W. Venn., omtrent de genderdiversiteit herbekijkt de Vennootschap de samenstelling van de Raad van Bestuur.

1.17.7 Comités binnen de raad van bestuur

In het verleden werden door de Raad van Bestuur een auditcomité, een benoemings- en remuneratiecomité en een adviescomité opgericht.

Hierna worden de samenstelling en het functioneren van deze comités besproken.

1.17.7.1 Auditcomité

Volgens de regels voor Belgische beursgenoteerde vennootschappen met betrekking tot de oprichting en de taken van het auditcomité, die van kracht werden op 8 januari 2009, zou 2Valorise voldoen aan de omvangcriteria om zonder een afzonderlijk auditcomité te werken (Art. 526bis, § 3 Wetboek van Vennootschappen). Desondanks besliste de Raad van Bestuur in 2014 naar aanleiding van de kapitaalverhoging het auditcomité terug te activeren, wezen het op een pragmatische manier. Dit impliceert dat niet altijd alle formele voorwaarden zullen voldaan zijn.

Op vandaag worden de volgende bepalingen van het corporate governance charter niet nageleefd in afwijkingen van artikels 3.3, 3.4.3. en 3.5.1 aangezien (i) er geen meerderheid is van onafhankelijk bestuurders, (ii) er geen functie is van interne audit en (iii) het auditcomité minder dan viermaal heeft vergaderd.

Op termijn en in functie van de groei van de vennootschap zal dit opnieuw geëvalueerd worden.

De rol van het auditcomité

Het auditcomité staat de Raad van Bestuur bij in de uitvoering van zijn toezichhoudende verantwoordelijkheden inzake controle in de breedste zin van het woord. Het auditcomité zal geregeld (minstens eenmaal per jaar) verslag uitbrengen aan de raad van bestuur over de uitvoering van zijn taken en over enige kwesties waarvan het auditcomité meent dat er actie moet worden ondernomen of dat er verbeteringen nodig zijn, en kan aanbevelingen doen over de noodzakelijke stappen die moeten worden genomen.

De taken van het auditcomité

Het auditcomité heeft de volgende **taken**:

Financiële verslaggeving

- toezicht houden op de integriteit van de financiële informatie die door de Vennootschap wordt verstrekt, namelijk door de correctheid, de volledigheid, de nauwkeurigheid en de consistentie van financiële informatie te beoordelen en door de relevantie en consistentie te verifiëren van de normen voor financiële verslaggeving die gebruikt worden door de vennootschap en zijn dochterondernemingen. Dit omvat de criteria voor de consolidatie van de rekeningen van ondernemingen binnen de groep. Deze controle zou betrekking moeten hebben op periodieke informatie vóór die bekend wordt gemaakt en zou gebaseerd moeten zijn op een auditprogramma dat door het comité is ingevoerd;
- beoordelen van wijzigingen aan de grondslagen en praktijken voor controle en financiële verslaggeving van de Vennootschap zoals die kunnen worden voorgesteld door het management, de commissaris of de interne controleurs (indien bestaande);
- periodiek, en ten minste om de twee jaar, de toereikendheid verifiëren en beoordelen van het beleid van de Vennootschap voor transacties met verbonden partijen dat geldt voor de bestuurders en het uitvoerend management van de Vennootschap, en voorgestelde wijzigingen voor goedkeuring aanbevelen aan de raad van bestuur; en
- significante kwesties in verband met de financiële verslaggeving bespreken met het uitvoerend management en de externe bedrijfsrevisor.

Interne controle en risicobeheer

- ten minste eenmaal per jaar de systemen beoordelen voor interne controle en risicobeheer die door het uitvoerend management zijn ingevoerd, rekening houdend met het feit dat de belangrijkste risico's (inclusief risico's in verband met de naleving van de geldende wetgeving en reglementering) naar behoren moeten worden geïdentificeerd, beheerd en bekend worden gemaakt;
- samen met het uitvoerend management de verklaringen beoordelen over interne controle en risicobeheer in het jaarverslag van de Vennootschap; en
- de specifieke regelingen beoordelen die in vertrouwen zijn getroffen en problemen aankaarten over mogelijke ongepasteheden in de financiële verslaggeving of andere zaken. Indien nodig dienen er regelingen te worden getroffen voor een toereikend en onafhankelijk onderzoek van dergelijke kwesties en voor gepaste opvolgingsmaatregelen.

Externe-auditproces

- aanbevelingen verstrekken aan de Raad van Bestuur over de selectie, de (her)benoeming of het ontslag van de externe bedrijfsrevisor en de voorwaarden voor zijn of haar aanstelling. In overeenstemming met het Belgische Wetboek van Vennootschappen dient dit voorstel ter goedkeuring te worden voorgelegd aan de aandeelhouders;
- toezicht houden op de onafhankelijkheid van de externe bedrijfsrevisor, in het bijzonder in het kader van de bepalingen van het Belgische Wetboek van Vennootschappen en het Koninklijk Besluit van 4 april 2003. Het comité dient van de externe bedrijfsrevisor een verslag te verkrijgen waarin alle relaties worden beschreven tussen de onafhankelijke bedrijfsrevisor en de Vennootschap en zijn dochterondernemingen;
- een formeel beleid opstellen en toepassen waarin de types van niet-auditdiensten worden gespecificeerd die uitgesloten zijn, die toegelaten zijn na beoordeling door het comité en die toegelaten zijn zonder doorverwijzing naar het comité, rekening houdend met de specifieke vereisten volgens het Belgische Wetboek van Vennootschappen;
- geïnformeerd worden over het werkprogramma van de externe bedrijfsrevisor en tijdig informatie verkrijgen over enige aandachtspunten die als gevolg van de audit ontstaan;
- de doeltreffendheid beoordelen van het externe-auditproces en de reactiebereidheid van het management op de aanbevelingen die worden gedaan in het beheerverslag van de externe bedrijfsrevisor; en
- de kwesties onderzoeken die aanleiding geven tot het ontslag van de externe bedrijfsrevisor en aanbevelingen verstrekken over eventuele vereiste maatregelen.

Voor de samenstelling van het auditcomité (cf. supra 4.16).

Het auditcomité is in 2017 driemaal samengekomen. Aanwezigheid op vergaderingen van het auditcomité

Naam	Bijgewoonde vergaderingen
Hamaco BVBA, met permanent vertegenwoordiger Henri Meyers (onafhankelijk bestuurder)	3/3
LRM Beheer NV, met permanent vertegenwoordiger Stijn Bijmens	3/3
Brevak BVBA, met permanent vertegenwoordiger Jo Breesch	2/3

Het aanwezigheidspercentage bedroeg aldus 89 %.

1.17.7.2 Benoemings- en Remuneratiecomité

Op vandaag is er, in afwijking van de Corporate Governance Code artikels 4.3 en 4.5.1, geen meerderheid van onafhankelijk bestuurders in het Benoemings- en remuneratiecomité.

De rol van het benoemings-en remuneratiecomité

Het benoemings- en remuneratiecomité heeft als **rol**:

- aanbevelingen doen aan de Raad van Bestuur over de benoeming van bestuurders en de leden van het uitvoerend management;
- aanbevelingen doen aan de Raad van Bestuur over de vergoeding van bestuurders, leden van het uitvoerend management en sleutelmanagers; en
- het globale remuneratiebeleid voor het personeel en de bestuurders van de onderneming controleren, en dit beleid periodiek bijwerken.

De taken van het benoemings-en remuneratiecomité

Het benoemings- en remuneratiecomité dient te verzekeren dat het benoemings- en herbenoemingsproces van de leden van de raad van Bestuur en van het uitvoerend management objectief en professioneel wordt georganiseerd, en heeft in het bijzonder de volgende taken:

- opstelling van benoemingsprocedures voor leden van de Raad van Bestuur;
- selectie en voordracht van kandidaten voor vacatures binnen de Raad van Bestuur, die door de Raad van Bestuur moeten worden goedgekeurd;
- voorstellen formuleren voor herbenoemingen;
- periodiek de omvang en de samenstelling van de Raad van Bestuur en zijn comités evalueren en, in voorkomend geval, aanbevelingen doen om die te wijzigen;
- analyse van de aspecten in verband met de opvolging van bestuurders;
- advies verstrekken over voorstellen (bijv. van het management of van de aandeelhouders) met betrekking tot de benoeming en het ontslag van bestuurders en leden van het uitvoerend management; en
- advies verstrekken aan de CEO over de benoeming en het ontslag van leden van het uitvoerend management; evalueren van potentiële kandidaten voor een functie binnen het uitvoerend management en aanbevelingen doen over de benoeming of het ontslag van leden van het uitvoerend management. Voor wat betreft de benoeming of het ontslag van de CEO zal het benoemings- en remuneratiecomité zijn aanbeveling baseren op een gemotiveerd voorstel van de raad van bestuur. Voor wat betreft de aanstelling of het ontslag van de andere leden van het uitvoerend management, zal het benoemings- en remuneratiecomité zijn aanbeveling baseren op een gemotiveerd voorstel dat gezamenlijk is opgesteld door de CEO en de voorzitter van de Raad van Bestuur.

Het benoemings- en remuneratiecomité heeft de volgende taken met betrekking tot de remuneratie van bestuurders, leden van het uitvoerend management en sleutelmanagers:

- het opstellen en evalueren van voorstellen aan de raad van bestuur over het remuneratiebeleid voor niet-uitvoerende bestuurders, evenals van de voorstellen die moeten worden voorgelegd aan de aandeelhouders;
- het opstellen en evalueren van voorstellen aan de Raad van Bestuur over het remuneratiebeleid voor de voorzitter van de Raad van Bestuur, evenals van de voorstellen die moeten worden voorgelegd aan de aandeelhouders;

- het opstellen en evalueren van voorstellen aan de Raad van Bestuur over het remuneratiebeleid voor het uitvoerend management, als geheel (de CEO uitgezonderd), ten minste met betrekking tot:
 - de voornaamste contractuele bepalingen, inclusief de belangrijkste kenmerken van
 - de pensioenregelingen;
 - ontslagregelingen;
 - de belangrijkste onderdelen van de remuneratie, inclusief (i) het relatieve belang van elke component van de remuneratie, (ii) de prestatiecriteria die gelden voor de variabele elementen en (iii) de extralegale voordelen;
 - het opstellen en evalueren van voorstellen aan de Raad van Bestuur over het remuneratiebeleid voor de CEO, ten minste met betrekking tot:
 - de voornaamste contractuele bepalingen, inclusief de belangrijkste kenmerken van
 - de pensioenregelingen;
 - ontslagregelingen;
 - de belangrijkste onderdelen van de remuneratie, inclusief (i) het relatieve belang van elke component van de remuneratie, (ii) de prestatiecriteria die gelden voor de variabele elementen en (iii) de extralegale voordelen;
 - het opstellen van aanbevelingen over de individuele remuneratie van bestuurders en van de leden van het uitvoerend management, inclusief maar niet beperkt tot, afhankelijk van de situatie, bonussen en stimulansen op lange termijn in de vorm van aandelenopties of andere financiële instrumenten. Als er specifieke en gerechtvaardigde redenen bestaan, kan de raad van bestuur afwijken van dit principe;
 - het verstrekken van aanbevelingen over de prestatiecriteria van de CEO en de andere leden van het uitvoerend management;
 - opstelling van richtlijnen voor motiverings- of ontslagregelingen voor sleutelkaderleden;
 - ten minste één maal per jaar met de CEO de werking en de verwezenlijkingen van het uitvoerend management bespreken. De CEO mag niet aanwezig zijn bij zijn of haar eigen evaluatie.

De samenstelling van het benoemings-en remuneratiecomité

Het benoemings- en remuneratiecomité bestaat uit minimaal drie leden. Alle leden van het benoemings- en remuneratiecomité zijn bestuurders, benoemd door de Raad van Bestuur met bij voorkeur een meerderheid van onafhankelijk bestuurders.

De voorzitter van de Raad van Bestuur of een niet-uitvoerend bestuurder is de voorzitter van het benoemings-en remuneratiecomité. De voorzitter van de Raad van Bestuur of een niet-uitvoerend bestuurder kan het benoemings-en remuneratiecomité niet voorzitten wanneer zijn of haar opvolging of remuneratie een punt is op de agenda.

De aanstelling van de leden van het benoemings-en remuneratiecomité zal gebaseerd zijn op (i) hun specifieke vaardigheden en ervaring, en (ii) de voorwaarde dat het benoemings-en remuneratiecomité als groep over de vaardigheden en de ervaring moet beschikken die vereist zijn voor de uitvoering van zijn taken.

Op de datum van dit jaarverslag bestaat het benoemings-en remuneratiecomité uit de volgende leden: PHVE BVBA met permanent vertegenwoordiger Philiep Van Eeckhout, Hamaco BVBA met permanent vertegenwoordiger Henri Meyers, LRM Beheer NV met permanent vertegenwoordiger Stijn Bijmens. PHVE BVBA treedt momenteel op als voorzitter van dit comité.

Het benoemings- en remuneratiecomité is in 2017 driemaal samengekomen waarbij alle leden aanwezig waren.

Naam	Bijgewoone vergaderingen
Hamaco BVBA met permanent vertegenwoordiger Henri Meyers (onafhankelijk bestuurder)	3/3
LRM Beheer NV, met permanent vertegenwoordiger Stijn Bijmens	3/3
PHVE Bvba, met permanent vertegenwoordiger Philiep Van Eeckhout	3/3

Het aanwezigheidspercentage bedroeg aldus 100%.

1.17.7.3 Adviescomité

Het doel van het adviescomité is (i) een grondige operationele discussie te houden over kansen of kwesties die mogelijk ontstaan bij de voorbereiding van de vergadering van de raad van bestuur die uiteindelijk over deze kwesties zal beslissen, of (ii) de Chief Executive Officer bij te staan in enige kwesties die mogelijk ontstaan in verband met investeringsbeslissingen met betrekking tot projecten in ontwikkeling, in opbouw of in exploitatie die vallen binnen het toepassingsgebied van de bevoegdheden inzake dagelijks bestuur van de CEO.

Het adviescomité moet samengesteld zijn uit ten minste vier leden die allemaal bestuurders zijn en waarbij ten minste twee leden onafhankelijk bestuurders zijn.

De aanstelling van de leden van het adviescomité zal gebaseerd zijn op (i) hun specifieke vaardigheden en ervaring, en (ii) de voorwaarde dat het adviescomité als groep over de vaardigheden en de ervaring moet beschikken die vereist zijn voor de uitvoering van zijn taken.

Op dit ogenblik bestaat het adviescomité uit de volgende leden: INFIGO BVBA met permanent vertegenwoordiger Frank Bruyneel, PHVE BVBA met permanent vertegenwoordiger Philiep Van Eeckhout, Hamaco BVBA met permanent vertegenwoordiger Henri Meyers en CI2I met permanent vertegenwoordiger Filip Lesaffer. INFIGO BVBA treedt momenteel op als voorzitter van dit comité.

Het adviescomité is in 2017 eenmaal samengekomen. Aanwezigheid op vergaderingen van het adviescomité:

Naam	Bijgewoonde vergaderingen
Continuous Insight2Impact BVBA, met permanent vertegenwoordiger Filip Lesaffer	1/1
Hamaco BVBA, met permanent vertegenwoordiger Henri Meyers (onafhankelijk bestuurder)	1/1
PHVE BVBA, met permanent vertegenwoordiger Philiep Van Eeckhout	1/1
Infigo BVBA, met permanent vertegenwoordiger Frank Bruyneel (onafhankelijk bestuurder)	1/1

Het aanwezigheidspercentage bedroeg aldus 100%.

1.17.8 Evaluatieproces

Algemeen

Onder leiding van de voorzitter zal de raad van bestuur geregeld (bijv. ten minste om de twee tot drie jaar) zijn omvang, samenstelling en prestaties, en de omvang, samenstelling en prestaties van zijn comités beoordelen, alsmede zijn interactie met het uitvoerend management.

Dit evaluatieproces heeft 4 objectieven:

- Het beoordelen van de wijze waarop de raad van bestuur of de desbetreffende comités functioneren;
- Nagaan of de belangrijke onderwerpen grondig worden voorbereid en besproken;
- De daadwerkelijke bijdrage van elke bestuurder, de aanwezigheid van de bestuurder bij de vergaderingen van de Raad van bestuur en de comités en zijn of haar constructieve betrokkenheid bij de besprekingen en de besluitvorming;
- Nagaan of de huidige samenstelling van de Raad van Bestuur en van de comités overeenstemmen met de gewenste samenstelling.

Hoewel de evaluatie de verantwoordelijkheid van de raad van bestuur is, kan de raad van bestuur zich laten bijstaan in deze evaluatie door het benoemings- en remuneratiecomité, en mogelijk ook door externe deskundigen.

1.17.9 Remuneratieverslag

2Valorise stelt een remuneratieverslag op met betrekking tot de remuneratie van zijn bestuurders. Dit remuneratieverslag maakt deel uit van de verklaring inzake corporate governance statement, dat deel uitmaakt van het jaarverslag.

1.17.9.1 Procedure voor (i) de opstelling van een remuneratiebeleid voor niet-uitvoerend bestuurders en uitvoerend bestuurders en (ii) het instellen van het remuneratieniveau voor niet-uitvoerend bestuurders en uitvoerend bestuurders

Het is het remuneratiecomité dat de krijtlijnen uittekent van de remuneratiepolitiek voor niet-uitvoerend en uitvoerende bestuurders en voor het uitvoerend management en vervolgens ter goedkeuring voorlegt aan de Raad van Bestuur.

Het remuneratiebeleid van 2Valorise is ontworpen (i) om de onderneming de kans te geven bestuurders aan te trekken, te behouden en te motiveren die over het profiel beschikken dat bepaald werd door de Raad van Bestuur en (ii) om een continue verbetering in de activiteiten te stimuleren.

Naar aanleiding van de schuldherschikking uitgevoerd in 2014 werden er ook op het niveau van de Raad van Bestuur wijzigingen doorgevoerd. Bijgevolg heeft het remuneratiecomité van 2Valorise het remuneratiebeleid uitgestippeld omtrent (i) de remuneratie van zijn niet-uitvoerend en uitvoerend bestuurders, (ii) de vaste vergoeding van het management, (iii) de variabele vergoeding van het management en (iv) een lange termijn mechanisme van deelname in aandeelhouderswaardecreatie voor CI2I BVBA. Dit remuneratiebeleid maakt deel uit van de verklaring inzake corporate governance en diende als aanbeveling voor de Raad van Bestuur van 29 juli 2014. Het remuneratiebeleid werd tijdens die vergadering van de Raad van Bestuur goedgekeurd.

Bestuurders

Op aanbeveling en voorstel van het benoemings- en remuneratiecomité bepaalt de Raad van Bestuur de bezoldiging van de Bestuurders die aan de algemene vergadering van aandeelhouders wordt voorgelegd. Het voorstel van de remuneratie dat de Raad van Bestuur indient bij de algemene vergadering van aandeelhouders komt in principe overeen met de marktpraktijken en de verwachtingen voor bedrijven vergelijkbaar met 2Valorise. De remuneratie wordt ingesteld om bestuurders aan te trekken, te behouden en te motiveren die over het profiel beschikken dat bepaald werd door het benoemings- en remuneratiecomité. Naar aanleiding van de doorstart van de vennootschap in 2014 en de versterking van de Raad van Bestuur, werd er beslist om de vergoeding van de leden van de Raad van Bestuur te uniformiseren. De voorzitter van de Raad van Bestuur krijgt een vaste jaarlijkse vergoeding van 40.000 EUR. De overige bestuurders krijgen een vaste jaarlijkse vergoeding van 20.000 EUR.

De hierboven gepresenteerde remuneratiestructuur voor bestuurders werd goedgekeurd door de Raad van Bestuur van 29 juli 2014 en is van toepassing sinds 3 juni 2014 (datum van de eerste Raad van Bestuur in de nieuwe samenstelling en datum van het eerste remuneratiecomité).

Uitvoerend management

De remuneratie van het uitvoerend management wordt vastgesteld door de Raad van Bestuur, op basis van de aanbevelingen van het benoemings- en remuneratiecomité. Een passend gedeelte van de bezoldiging is gekoppeld aan de individuele prestaties en aan de prestaties van de Vennootschap. De voorgestelde remuneratie komt in principe overeen met de marktpraktijken en de verwachtingen voor bedrijven vergelijkbaar met 2Valorise. De remuneratie wordt ingesteld om de diensten van het uitvoerend management tegen concurrerende marktvoorwaarden te behouden.

De vergoeding van het uitvoerend management bestaat uit een basisvergoeding en een jaarlijkse variabele vergoeding. Daarnaast heeft het uitvoerend management tevens een variabele onkostenvergoeding voor onkosten gemaakt in het kader van hun dienstenovereenkomst.

De jaarlijkse variabele vergoeding wordt toegekend in functie van het behalen van jaarlijks vastgestelde doelstellingen die betrekking hebben op het boekjaar waarover de variabele vergoeding verschuldigd is. Deze doelstellingen zijn gebaseerd op objectieve parameters en hangen nauw samen met de resultaten van de groep en de rol die de CEO en de leden van het uitvoerend management spelen in het behalen van die resultaten. De voornaamste parameters die worden gehanteerd zijn EBITDA, het vinden van een terrein, de biomassa, de uitwerking van een keukenconcept voor de biomassa, nieuwe samenwerkingen, de bouw van het rookgaswassingssysteem in Amel, de uitbouw van het team, de verdere ontwikkeling van de site in Ham, de certificaten in Ham en Amel. Welke van deze parameters wordt aangewend in een gegeven jaar, de weging voor elk van de weerhouden parameters alsook de te behalen doelstellingen worden jaarlijks geëvalueerd door het remuneratie- en benoemingscomité en ter goedkeuring voorgelegd aan de Raad van Bestuur.

Naast bovenstaande vaste en variabele vergoeding besliste de Raad van Bestuur in 2014 om voor Ci2i BVBA een 'op aandelen gebaseerde' vergoeding toe te kennen ten einde de toekomstige belangen tussen de Vennootschap, haar aandeelhouders en de CEO op lange termijn maximaal te aligneren. De belangrijkste parameters van deze vergoeding zijn:

- Berekening van de vergoeding
 - Ci2i BVBA: $241.280 \times (90 \text{ daags gemiddelde van de aandelenkoers voor de uitoefening van de vergoeding minus } 1 \text{ EUR})$
- Referentie prijs: 1€ (zijnde de prijs waaraan de nieuw gecreëerde aandelen werden uitgegeven)
- Datum aanvang: 30 juni 2014
- Deze vergoeding werd onmiddellijk verworven maar kan pas ten vroegste na 3 jaar uitgeoefend worden (zijnde vanaf 30 juni 2017)

- Gedurende de eerste 3 jaren kan Ci2i BVBA deze vergoeding noch geheel noch gedeeltelijk laten uitkeren tenzij in het geval van bepaalde events (oa. de verkoop van de Vennootschap, de verkoop van een substantieel deel of van alle activa en kapitaalsverhoging).
- Indien na 3 jaar zich geen dergelijk event heeft voorgedaan, kan de Vennootschap deze vergoeding op elk ogenblik beëindigen door de vergoeding uit te betalen zijnde het verschil tussen het 90 daags gemiddelde van de aandelenkoers minus 1 EUR. Gegeven de potentieel belangrijke impact op de cash van de Vennootschap zal de Vennootschap 50% uitbetalen binnen de 30 dagen, 25% na 1 jaar en 25% na 2.
- Na 3 jaar kan Ci2i BVBA verzoeken om deze vergoeding uit te betalen. Gegeven de potentieel belangrijke impact op de cash van de Vennootschap zal de Vennootschap 50% uitbetalen binnen de 30 dagen, 25% na 1 jaar en 25% na 2 jaar.

Ci2i BVBA besliste om deze op aandelen gebaseerde management vergoeding uit te oefenen op datum van 7 september 2017 waardoor deze vergoeding op die datum definitief werd vastgelegd en niet meer onderhevig is aan wijzigingen. 50% van deze vergoeding werd in oktober 2017 uitgekeerd.

	31-12-17
Aantal eenheden	241 280
90-daags gemiddelde op datum van uitoefening (07/09/2017)	6,92
Referentieprijis (= 90 daags gemiddelde - 1€)	5,92
Uitoefenwaarde SVS fee	1 427 493
Reeds uitbetaald bedrag	713 747
Resterende schuld in €	713 746

1.17.9.2 Remuneratie en voordelen toegekend aan bestuurders

(i) *Niet-uitvoerend bestuurders*

Voor het boekjaar afgesloten op 31 december 2017 ontvingen Hamaco BVBA, met permanent vertegenwoordiger Henri Meyers, PHVE BVBA met permanent vertegenwoordiger Philiep Van Eeckhout, LRM Beheer NV met permanent vertegenwoordiger Stijn Bijmens, Brevak BVBA met permanent vertegenwoordiger Jo Breesch, Infigo BVBA met permanent vertegenwoordiger Frank Bruyneel en Capten NV, met permanent vertegenwoordiger Jo Buekens elk een totale remuneratie van 20.000 EUR.

De niet-uitvoerend bestuurders hebben in 2017 geen bonussen ontvangen die zijn toegekend in aandelen, opties of enige andere rechten om aandelen te verwerven zoals goedgekeurd door of ingediend op de algemene vergadering van aandeelhouders.

Bij de oprichting van 2Valorise heeft de Raad van Bestuur beslist dat 2Valorise alle bestuurders in alle entiteiten van de Groep zal vrijwaren voor enige vordering door een derde partij gebaseerd op aansprakelijkheid van bestuurders, behalve in geval van grove nalatigheid of opzettelijk verzuim. Bijgevolg heeft 2Valorise een verzekering voor aansprakelijkheid van bestuurders afgesloten.

Niet-uitvoerend bestuurders ontvangen geen incentives toegekend in aandelen, opties of andere rechten om aandelen te verwerven, of pensioenvoordelen.

(ii) Uitvoerend bestuurders

De uitvoerend bestuurder Continuous Insight2Impact BVBA, met permanent vertegenwoordiger Filip Lesaffer, ontving in zijn functie als voorzitter van de raad van bestuur een totale remuneratie van 40.000 EUR.

Bezoldigingen en andere vergoedingen aan bestuurders

<i>(in '000 euro)</i>	Voor de 12 maanden afgesloten op	Uitstaand saldo per 31/12/2017 (*)
	31-12-17	
Ci2i BVBA, vast vertegenwoordiger door Filip Lesaffer	40,0	12,1
Hamaco BVBA, vast vertegenwoordiger door Henri Meyers	20,0	6,1
PHVE BVBA, vast vertegenwoordigd door Philiep Van Eeckhout	20,0	6,1
LRM Beheer NV, vast vertegenwoordigd door Stijn Bijmens	20,0	6,1
Brevak BVBA, vast vertegenwoordigd door Jo Breesch	20,0	6,1
Infigo BVBA, vast vertegenwoordigd door Frank Bruyneel	20,0	6,1
Capten NV, vast vertegenwoordigd door Jo Buekens	20,0	6,1

(*) uitstaand saldo is inclusief gefactureerde BTW

(iii) Remuneratie van de CEO

Continuous Insight2Impact BVBA, vertegenwoordigd door Filip Lesaffer, werd benoemd tot Uitvoerend Voorzitter in juli 2012. De jaarlijkse vergoeding voor het boekjaar afgesloten op 31 december 2017 voor het uitvoerend werk bedraagt 263 k EUR EUR. Deze jaarlijkse remuneratie houdt geen rekening met de door Continuous Insight2Impact BVBA gemaakte (en gefactureerde) beroepskosten bij de uitvoering van zijn diensten voor een bedrag van 19 K EUR. Verder werd Ci2i BVBA een bonus toegekend van 108 K EUR dewelke in het resultaat van 2017 werd verwerkt en die gespreid in tijd wordt uitgekeerd zoals contractueel overeengekomen.

(iv) Remuneratie van de andere leden van het uitvoerend management

De remuneratie van de andere leden van het uitvoerend management bedroeg 198 K EUR. Deze remuneratie houdt geen rekening met de gemaakte (en gefactureerde) beroepskosten bij de uitvoering van hun diensten voor een bedrag van 12 K EUR. Voor hun prestaties in 2017 werd een bonus toegezegd van 25 K EUR.

Het Uitvoerend management ontvangt geen opties of andere rechten om aandelen te verwerven of pensioenvoordelen.

Remuneratie van het uitvoerend management

	afgesloten op 31-12-17 € '000	per 31-12-17 (*) € '000	afgesloten op 31-12-16 € '000
Ci2i BVBA, vast vertegenwoordigd door Filip Lesaffer, CEO	390,2	140,1	285,0
Overige leden van uitvoerend management	235,0	99,6	367,4

(*)uitstaande facturen inclusief gefactureerde BTW en nog niet gefactureerde, toegekende bonussen.

1.17.9.3 Bonussen toegekend in aandelen, opties of anderszins

Voor de inhoud en de berekening van de op aandelen gebaseerde vergoeding verwijzen we naar sectie 4.17.9.1

1.17.9.4 Vertrekvergoeding

Het benoemingscontract van de CEO voorziet in een opzegperiode van 12 maanden en een niet-concurrentie beding van 24 maanden.

1.17.10 Systemen voor interne controle en risicobeheer in verband met het financiële verslaggevingsproces

Een van de functies van het auditcomité van 2Valorise is toezicht houden op de efficiëntie van de interne controle- en risicobeheersystemen van de Vennootschap.

2Valorise heeft zijn boekhouding en die van haar dochtervennootschappen deels uitbesteed aan een extern boekhoudkantoor vanaf 1 januari 2015 maar dit in zeer nauw contact met de CFO van 2Valorise. De interne en externe rapportering wordt uitgevoerd door de CFO. In de operationele vennootschappen werken nog 2 administratieve krachten.

Dit houdt in dat het onmogelijk is om algemeen aangenomen standaarden voor interne controle (zoals volledige scheiding van verantwoordelijkheden, jobrotatie, 4 ogen review...) te implementeren.

Daarom heeft de raad van bestuur alternatieve controleprocessen opgezet, die permanent verfijnd worden:

- Gedetailleerde maandelijkse review van de financiële rapportering;
- Maandelijkse opvolging van de performantie-indicatoren;

- Organiseren van adviescomités waarin belangrijke thema's zoals biomassa, milieu en investeringen besproken worden;
- Deelname in belangrijke onderhandelingen;
- Review en goedkeuring van alle strategische contracten (bij voorbeeld voor afname van elektriciteit en groenestroomcertificaten) door de raad van bestuur voor ondertekening.

Waar mogelijk wordt scheiding van taken toegepast, in het bijzonder op het vlak van inkomende facturen en uitgaande betalingen.

1.18 Kwijting

De raad van bestuur vraagt de aandeelhouders van de Vennootschap om de bijgevoegde statutaire jaarrekening goed te keuren en kwijting te verlenen aan de raad van bestuur van de vennootschap en aan de bedrijfsrevisor voor de uitvoering van hun mandaat tijdens dit boekjaar van de vennootschap.

1.19 Verklaring van de commissaris

De commissaris heeft een verklaring zonder voorbehoud afgeleverd over de statutaire enkelvoudige jaarrekening van 2Valorise NV voor het boekjaar afgesloten op 31 december 2017.

De integrale versie van de jaarrekening en het jaarverslag zullen neergelegd worden bij de Nationale Bank en zijn verder beschikbaar op de website van de vennootschap.



Verslag van de commissaris aan de algemene vergadering van 2Valorise NV over de jaarrekening voor het boekjaar afgesloten op 31 december 2017

In het kader van de wettelijke controle van de jaarrekening van 2Valorise NV (de "Vennootschap"), leggen wij u ons commissarisverslag voor. Dit bevat ons verslag over de controle van de jaarrekening voor het boekjaar afgesloten op 31 december 2017, alsook het verslag betreffende de overige door wet-, regelgeving en normen gestelde eisen. Deze verslagen zijn één en ondeelbaar.

Wij werden benoemd in onze hoedanigheid van commissaris door de algemene vergadering van 21 mei 2015, overeenkomstig het voorstel van het bestuursorgaan uitgebracht op aanbeveling van het auditcomité. Ons mandaat loopt af op de datum van de algemene vergadering die beraadslaagt over de jaarrekening afgesloten op 31 december 2017. Wij hebben de wettelijke controle van de jaarrekening van 2Valorise NV uitgevoerd gedurende 3 opeenvolgende boekjaren.

Verslag over de controle van de jaarrekening

Oordeel zonder voorbehoud

Wij hebben de wettelijke controle uitgevoerd van de jaarrekening van de Vennootschap over het boekjaar afgesloten op 31 december 2017 opgesteld in overeenstemming met het in België van toepassing zijnde boekhoudkundig referentiestelsel. Deze jaarrekening omvat de balans op 31 december 2017, alsook de resultatenrekening van het boekjaar afgesloten op die datum evenals de toelichting. Het balanstotaal bedraagt EUR 22.764.690 en de resultatenrekening sluit af met een verlies van het boekjaar van EUR 207.914.

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

Basis voor het oordeel zonder voorbehoud

Wij hebben onze controle uitgevoerd volgens de internationale controlestandaarden (ISA's). Onze verantwoordelijkheden op grond van deze standaarden zijn verder beschreven in de sectie "Verantwoordelijkheden van de commissaris voor de controle van de jaarrekening" van ons verslag. Wij hebben alle deontologische vereisten die relevant zijn voor de controle van de jaarrekening in België nageleefd, met inbegrip van deze met betrekking tot de onafhankelijkheid.

Wij hebben van het bestuursorgaan en van de aangestelden van de Vennootschap de voor onze controle vereiste ophelderingen en inlichtingen verkregen.

Wij zijn van mening dat de door ons verkregen controle-informatie voldoende en geschikt is als basis voor ons oordeel.

Kernpunt van de controle

Kernpunten van onze controle betreffen die aangelegenheden die naar ons professioneel oordeel het meest significant waren bij de controle van de jaarrekening van de huidige verslagperiode. Deze aangelegenheden zijn behandeld in de context van onze controle van de jaarrekening als geheel en bij het vormen van ons oordeel hierover, en wij verschaffen geen afzonderlijk oordeel over deze aangelegenheden.

We hebben vastgesteld dat er geen kernpunt van de controle was om te rapporteren in ons verslag.

Verantwoordelijkheden van het bestuursorgaan voor de jaarrekening

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

Bij het opstellen van de jaarrekening is het bestuursorgaan verantwoordelijk voor het inschatten van de mogelijkheid van de Vennootschap om haar continuïteit te handhaven, het toelichten, indien van toepassing, van aangelegenheden die met continuïteit verband houden en het gebruiken van de continuïteitsveronderstelling, tenzij het bestuursorgaan het voornemen heeft om de Vennootschap te liquideren of om de bedrijfsactiviteiten te beëindigen of geen realistisch alternatief heeft dan dit te doen.

Verantwoordelijkheden van de commissaris voor de controle van de jaarrekening

Onze doelstellingen zijn het verkrijgen van een redelijke mate van zekerheid over de vraag of de jaarrekening als geheel geen afwijking van materieel belang bevat die het gevolg is van fraude of van fouten en het uitbrengen van een commissarisverslag waarin ons oordeel is opgenomen. Een redelijke mate van zekerheid is een hoog niveau van zekerheid, maar is geen garantie dat een controle die overeenkomstig de ISA's is uitgevoerd altijd een afwijking van materieel belang ontdekt wanneer die bestaat. Afwijkingen kunnen zich voordoen als gevolg van fraude of fouten en worden als van materieel belang beschouwd indien redelijkerwijs kan worden verwacht dat zij, individueel of gezamenlijk, de economische beslissingen genomen door gebruikers op basis van deze jaarrekening, beïnvloeden.

Als deel van een controle uitgevoerd overeenkomstig de ISA's, passen wij professionele oordeelsvorming toe en handhaven wij een professioneel-kritische instelling gedurende de controle. We voeren tevens de volgende werkzaamheden uit:

- het identificeren en inschatten van de risico's dat de jaarrekening een afwijking van materieel belang bevat die het gevolg is van fraude of van fouten, het bepalen en uitvoeren van controlewerkzaamheden die op deze risico's inspelen en het verkrijgen van controle-informatie die voldoende en geschikt is als basis voor ons oordeel. Het risico van het niet detecteren van

een van materieel belang zijnde afwijking is groter indien die afwijking het gevolg is van fraude dan indien zij het gevolg is van fouten, omdat bij fraude sprake kan zijn van samenspanning, valsheid in geschrifte, het opzettelijk nalaten om transacties vast te leggen, het opzettelijk verkeerd voorstellen van zaken of het doorbreken van de interne beheersing;

- het verkrijgen van inzicht in de interne beheersing die relevant is voor de controle, met als doel controlewerkzaamheden op te zetten die in de gegeven omstandigheden geschikt zijn maar die niet zijn gericht op het geven van een oordeel over de effectiviteit van de interne beheersing van de Vennootschap;
- het evalueren van de geschiktheid van de gehanteerde grondslagen voor financiële verslaggeving en het evalueren van de redelijkheid van de door het bestuursorgaan gemaakte schattingen en van de daarop betrekking hebbende toelichtingen;
- het concluderen dat de door het bestuursorgaan gehanteerde continuïteitsveronderstelling aanvaardbaar is, en het concluderen, op basis van de verkregen controle-informatie, of er een onzekerheid van materieel belang bestaat met betrekking tot gebeurtenissen of omstandigheden die significante twijfel kunnen doen ontstaan over de mogelijkheid van de Vennootschap om haar continuïteit te handhaven. Indien wij concluderen dat er een onzekerheid van materieel belang bestaat, zijn wij ertoe gehouden om de aandacht in ons commissarisverslag te vestigen op de daarop betrekking hebbende toelichtingen in de jaarrekening, of, indien deze toelichtingen inadequaat zijn, om ons oordeel aan te passen. Onze conclusies zijn gebaseerd op de controle-informatie die verkregen is tot de datum van ons commissarisverslag. Toekomstige gebeurtenissen of omstandigheden kunnen er echter toe leiden dat de Vennootschap haar continuïteit niet langer kan handhaven;
- het evalueren van de algehele presentatie, structuur en inhoud van de jaarrekening, en van de vraag of de jaarrekening de onderliggende transacties en gebeurtenissen weergeeft op een wijze die leidt tot een getrouw beeld.

Wij communiceren met het auditcomité onder meer over de geplande reikwijdte en timing van de controle en over de significante controlebevindingen, waaronder eventuele significante tekortkomingen in de interne beheersing die wij identificeren gedurende onze controle.

Wij verschaffen aan het auditcomité tevens een verklaring dat wij de relevante deontologische voorschriften over onafhankelijkheid hebben nageleefd, en wij communiceren met hen over alle relaties en andere zaken die redelijkerwijs onze onafhankelijkheid kunnen beïnvloeden en, waar van toepassing, over de daarmee verband houdende maatregelen om onze onafhankelijkheid te waarborgen.

Uit de aangelegenheden die met het auditcomité zijn gecommuniceerd bepalen wij die zaken die het meest significant waren bij de controle van de jaarrekening van de huidige verslagperiode, en die derhalve de kernpunten van onze controle uitmaken. Wij beschrijven deze aangelegenheden in ons verslag, tenzij het openbaar maken van deze aangelegenheden is verboden door wet- of regelgeving.

Verslag betreffende de overige door wet-, regelgeving en normen gestelde eisen

Verantwoordelijkheden van het bestuursorgaan

Het bestuursorgaan is verantwoordelijk voor het opstellen en de inhoud van het jaarverslag, voor het naleven van de wettelijke en bestuursrechtelijke voorschriften die van toepassing zijn op het voeren van de boekhouding, alsook voor het naleven van het Wetboek van vennootschappen en van de statuten van de Vennootschap.

Verantwoordelijkheden van de commissaris

In het kader van ons mandaat en overeenkomstig de Belgische bijkomende norm bij de in België van toepassing zijnde internationale controlestandaarden (ISA's), is het onze verantwoordelijkheid om, in alle van materieel belang zijnde opzichten, het jaarverslag, alsook de naleving van bepaalde verplichtingen uit het Wetboek van vennootschappen en van de statuten te verifiëren, alsook verslag over deze aangelegenheden uit te brengen.

Aspecten betreffende het jaarverslag

Na het uitvoeren van specifieke werkzaamheden op het jaarverslag, zijn wij van oordeel dat dit jaarverslag overeenstemt met de jaarrekening voor hetzelfde boekjaar en is opgesteld overeenkomstig de artikelen 95 en 96 van het Wetboek van vennootschappen.

In de context van onze controle van de jaarrekening, zijn wij tevens verantwoordelijk voor het overwegen, in het bijzonder op basis van de kennis verkregen in de controle, of het jaarverslag een afwijking van materieel belang bevat, hetzij informatie die onjuist vermeld is of anderszins misleidend is. In het licht van de werkzaamheden die wij hebben uitgevoerd, dienen wij u geen afwijking van materieel belang te melden.

Wij drukken geen enkele mate van zekerheid uit over het jaarverslag.

Vermeldingen betreffende de onafhankelijkheid

- Ons bedrijfsrevisorenkantoor en ons netwerk hebben geen opdrachten die onverenigbaar zijn met de wettelijke controle van de jaarrekening verricht, en ons bedrijfsrevisorenkantoor is in de loop van ons mandaat onafhankelijk gebleven tegenover de Vennootschap.
- De honoraria voor de bijkomende opdrachten die verenigbaar zijn met de wettelijke controle van de jaarrekening bedoeld in artikel 134 van het Wetboek van vennootschappen werden correct vermeld en uitgesplitst in de toelichting bij de jaarrekening.

Andere vermeldingen

- Onverminderd formele aspecten van ondergeschikt belang, werd de boekhouding gevoerd in overeenstemming met de in België van toepassing zijnde wettelijke en bestuursrechtelijke voorschriften.
- De resultaatverwerking, die aan de algemene vergadering wordt voorgesteld, stemt overeen met de wettelijke en statutaire bepalingen.
- Wij dienen u geen verrichtingen of beslissingen mede te delen die in overtreding met de statuten of het Wetboek van vennootschappen zijn gedaan of genomen.
- Huidig verslag is consistent met onze aanvullende verklaring aan het auditcomité bedoeld in artikel 11 van de verordening (EU) nr. 537/2014.

Antwerpen, 23 april 2018

KPMG Bedrijfsrevisoren
Commissaris
vertegenwoordigd door



Filip De Bock
Bedrijfsrevisor

SOCIALE BALANS

Nummers van de paritaire comités die voor de onderneming bevoegd zijn: 218

Staat van de tewerkgestelde personen

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

Tijdens het boekjaar

Gemiddeld aantal werknemers

	Codes	Totaal	1. Mannen	2. Vrouwen
Voltijds	1001			
Deeltijds	1002			
Totaal in voltijdse equivalenten (VTE)	1003			

Aantal daadwerkelijk gepresteerde uren

Voltijds	1011			
Deeltijds	1012			
Totaal	1013			

Personeelskosten

Voltijds	1021			
Deeltijds	1022			
Totaal	1023			

Bedrag van de voordelen bovenop het loon

	Codes	Totaal	1. Mannen	2. Vrouwen
	1033			

Tijdens het vorige boekjaar

	Codes	P. Totaal	1P. Mannen	2P. Vrouwen
Gemiddeld aantal werknemers in VTE	1003			
Aantal daadwerkelijk gepresteerde uren	1013			
Personeelskosten	1023			
Bedrag van de voordelen bovenop het loon	1033			

	Codes	P. Totaal	1P. Mannen	2P. Vrouwen
	1003			
	1013			
	1023			
	1033			

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

Op de afsluitingsdatum van het boekjaar

Aantal werknemers

Volgens de aard van de arbeidsovereenkomst

- Overeenkomst voor een onbepaalde tijd
- Overeenkomst voor een bepaalde tijd
- Overeenkomst voor een duidelijk omschreven werk
- Vervangingsovereenkomst

Volgens het geslacht en het studieniveau

- Mannen
 - lager onderwijs
 - secundair onderwijs
 - hoger niet-universitair onderwijs
 - universitair onderwijs
- Vrouwen
 - lager onderwijs
 - secundair onderwijs
 - hoger niet-universitair onderwijs
 - universitair onderwijs

Volgens de beroeps categorie

- Directiepersoneel
- Bedienden
- Arbeiders
- Andere

Codes	1. Voltijds	2. Deeltijds	3. Totaal in voltijdse equivalenten
105			
110			
111			
112			
113			
120			
1200			
1201			
1202			
1203			
121			
1210			
1211			
1212			
1213			
130			
134			
132			
133			

Uitzendkrachten en ter beschikking van de onderneming gestelde personen

Tijdens het boekjaar

- Gemiddeld aantal tewerkgestelde personen
- Aantal daadwerkelijk gepresteerde uren
- Kosten voor de onderneming

Codes	1. Uitzendkrachten	2. Ter beschikking van de onderneming gestelde personen
150		
151		
152		

Tabel van het personeelsverloop tijdens het boekjaar

Ingetreden

Aantal werknemers waarvoor de onderneming tijdens het boekjaar een DIMONA-verklaring heeft ingediend of die tijdens het boekjaar werden ingeschreven in het algemeen personeelsregister

Volgens de aard van de arbeidsovereenkomst

- Overeenkomst voor een onbepaalde tijd
- Overeenkomst voor een bepaalde tijd
- Overeenkomst voor een duidelijk omschreven werk
- Vervangingsovereenkomst

Codes	1. Voltijds	2. Deeltijds	3. Totaal in voltijdse equivalenten
205			
210			
211			
212			
213			

Uitgetreden

Aantal werknemers met een in de DIMONA-verklaring aangegeven of een in het algemeen personeelsregister opgetekende datum waarop hun overeenkomst tijdens het boekjaar een einde nam

Volgens de aard van de arbeidsovereenkomst

- Overeenkomst voor een onbepaalde tijd
- Overeenkomst voor een bepaalde tijd
- Overeenkomst voor een duidelijk omschreven werk
- Vervangingsovereenkomst

Volgens de reden van beëindiging van de overeenkomst

- Pensioen
- Werkloosheid met bedrijfstoelage
- Afdanking
- Andere reden
- Waarvan: het aantal werknemers dat als zelfstandige ten minste op halftijdse basis diensten blijft verlenen aan de onderneming

Codes	1. Voltijds	2. Deeltijds	3. Totaal in voltijdse equivalenten
305			
310			
311			
312			
313			
340			
341			
342			
343			
350			

Inlichtingen over de opleidingen voor de werknemers tijdens het boekjaar

Totaal van de formele voortgezette beroepsopleidingsinitiatieven ten laste van de werkgever

- Aantal betrokken werknemers
- Aantal gevolgde opleidingsuren
- Nettokosten voor de onderneming
 - waarvan brutokosten rechtstreeks verbonden met de opleiding
 - waarvan betaalde bijdragen en stortingen aan collectieve fondsen
 - waarvan ontvangen tegemoetkomingen (in mindering)

Totaal van de minder formele en informele voortgezette beroepsopleidingsinitiatieven ten laste van de werkgever

- Aantal betrokken werknemers
- Aantal gevolgde opleidingsuren
- Nettokosten voor de onderneming

Totaal van de initiële beroepsopleidingsinitiatieven ten laste van de werkgever

- Aantal betrokken werknemers
- Aantal gevolgde opleidingsuren
- Nettokosten voor de onderneming

Codes	Mannen	Codes	Vrouwen
5801		5811	
5802		5812	
5803		5813	
58031		58131	
58032		58132	
58033		58133	
5821		5831	
5822		5832	
5823		5833	
5841		5851	
5842		5852	
5843		5853	

47	27/06/2018	BE 0876.488.436	85	EUR
NAT.	Datum neerlegging	Nr.	Blz.	D.

18253.00441

CONSO 1.1

GECONSOLIDEERDE JAARREKENING EN ANDERE OVEREENKOMSTIG HET WETBOEK VAN VENNOOTSCHAPPEN NEER TE LEGGEN DOCUMENTEN

IDENTIFICATIEGEGEVENS

NAAM VAN DE CONSOLIDERENDE VENNOOTSCHAP OF VAN HET CONSORTIUM ^{(1) (2)}:

2Valorise

Rechtsvorm: NV

Adres: De Snep

Nr.: 3324

Bus:

Postnummer: 3945

Gemeente: HAM

Land: België

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

Internetadres ⁽³⁾:

Ondernemingsnummer

GECONSOLIDEERDE JAARREKENING

Voorgelegd aan de algemene vergadering van

met betrekking tot het boekjaar dat de periode dekt van

tot

++++

Vorig boekjaar van

tot

De bedragen van het vorige boekjaar ~~zijn / zijn niet~~ ⁽¹⁾ identiek met die welke eerder openbaar werden gemaakt.

Zijn gevoegd bij deze geconsolideerde jaarrekening: - het geconsolideerde jaarverslag

- het controleverslag over de geconsolideerde jaarrekening

ZO DE GECONSOLIDEERDE JAARREKENING VAN EEN BUITENLANDSE VENNOOTSCHAP DOOR EEN BELGISCHE DOCHTER WORDT NEERGELEGD

Naam van de Belgische dochter die de neerlegging verricht *(artikel 113, § 2, 4^a van het Wetboek van vennootschappen)*

Ondernemingsnummer van de Belgische dochter die de neerlegging verricht

Totaal aantal neergelegde bladen: 85
dienstig zijn:

Secties van het standaardformulier die niet werden neergelegd omdat ze niet

Handtekening
(naam en hoedanigheid)
Ci2i BVBA,

Vertegenwoordigd door de heer Filip Lesaffer
Voorzitter van de raad van Bestuur

Handtekening
(naam en hoedanigheid)
PHVE BVBA

vertegenwoordigd door de heer Philiep Van Eeckhout
Bestuurder

(1) Schrapen wat niet van toepassing is.

(2) Een consortium dient de sectie CONSO 5.4 in te vullen.

(3) Facultatieve vermelding.

(4) Indien nodig, aanpassen van de eenheid en munt waarin de bedragen zijn uitgedrukt.

**LIJST VAN DE BESTUURDERS OF ZAAKVOERDERS VAN DE
CONSOLIDERENDE ONDERNEMING EN VAN DE
COMMISSARISSEN DIE DE GECONSOLIDEERDE
JAARREKENING HEBBEN GECONTROLEERD**

LIJST VAN DE BESTUURDERS, ZAAKVOERDERS EN COMMISSARISSEN

VOLLEDIGE LIJST met naam, voornamen, beroep, woonplaats (adres, nummer, postnummer en gemeente) en functie

Ci2i BVBA 0817.833.427

Capucienenlaan 72, 9300 Aalst, België

Functie: Voorzitter van de raad van bestuur

Mandaat: 24/05/2012 – 24/05/2018

Vertegenwoordigd door:

Lesaffer Filip

Capucienenlaan 72, 3900 Aalst, België

Hamaco BVBA 0897.625.429

Konijnenhoekstraat15, 3053 Haasrode, België

Functie: Bestuurder

Mandaat: 24/05/2012 – 24/05/2018

Vertegenwoordigd door;

Meyers Henri

Konijnenhoekstraat 15, 3053 Haasrode, België

LRM Beheer NV 0440.550.442

Kempische Steenweg 311 bus 4.01, 3500 Hasselt, België

Functie: Bestuurder

Mandaat: 22/05/2014 - 24/05/2018

Vertegenwoordigd door:

Bijnens Stijn

St. truidersteeweg 109, 3500 Hasselt, België

Brevak BVBA 0870.220.157

Terlinckstraat 14, 2600 Berchem (Antwerpen), België

Functie: Bestuurder

Mandaat: 22/05/2014 – 24/05/2018

Vertegenwoordigd door:

Breesch Jo

Terlinckstraat14, 2600 Berchem (Antwerpen), België

Infigo BVBA 0862.492.227

Elfde Julilaan 28, 8860 Lendeledede, België

Functie: Bestuurder

Mandaat: 22/05/2014 – 24/05/2018

Vertegenwoordigd door:

Bruyneel Frank

Elfde Julilaan 28, 8860 Lendeledede, België

Capten NV 0826.164.638

Leo de Béthunelaan 80, 9300 Aalst, België

Functie: Bestuurder

Mandaat: 26/05/2016 – 24/05/2018

Vertegenwoordigd door:

Buekens Jo

Leo de Béthunelaan 80, 9300 Aalst, België

PHVE BVBA 0653.816.820

Baronielaan 8, 8870 Izegem, België

Functie: Bestuurder

Mandaat: 21/12/2016 – 24/05/2018

Vertegenwoordigd door:

Van Eeckhout Philiep

Baronielaan 5, 8870 Izegem, België

KPMG CVBA 0419.122.548

Brussels National Airport 1K, 1930 Zaventem, België

Functie : Commissaris, Lidmaatschapsnummer : B00001

Mandaat : 21/05/2015- 24/05/2018

Vertegenwoordigd door :

De Bock Filip

Bedrijfsrevisor

Brussels National Airport 1K , 1930 Zaventem, België

Lidmaatschapsnummer : A01913



2VALORISE

Geconsolideerde jaarrekening en jaarverslag
over de geconsolideerde jaarrekening

Over het boekjaar
afgesloten op 31 december 2017

Gereguleerde informatie

Ham – 24 april 2018

JAARVERSLAG 2017

INHOUD

1.	GECONSOLIDEERDE FINANCIËLE JAARREKENING.....	4
1.1	Verklaring van verantwoordelijkheid	4
1.2	Geconsolideerde jaarrekening	6
1.2.1	Geconsolideerde winst- en verliesrekening in '000 €	6
1.2.2	Geconsolideerd overzicht van gerealiseerde en niet-gerealiseerde resultaten in '000 €	
1.2.3	Geconsolideerde balans in '000 €	7
1.2.4	Geconsolideerd kasstroomoverzicht in '000 €	8
1.2.5	Het geconsolideerde mutatieoverzicht van het eigen vermogen in '000 €	9
1.2.6	Toelichting bij de geconsolideerde jaarrekening	10
1.2.6.1	Algemene informatie en groepsstructuur	10
1.2.6.2	Overeenstemmingsverklaring	11
1.2.6.3	Wijzigingen in de grondslagen voor de financiële verslaggeving	12
1.2.6.4	Toekomstige vereisten	12
1.2.6.5	Vreemde valuta	17
1.2.6.6	Grondslag voor consolidatie	17
1.2.6.7	Gebruik van schattingen en oordelen	18
1.2.7	Belangrijkste grondslagen voor financiële verslaggeving	20
1.2.7.1	Materiële vaste activa	20
1.2.7.2	Lease-overeenkomsten	22
1.2.7.3	Overheidssubsidies	22
1.2.7.4	Vorraden	22
1.2.7.5	Overige en handelsvorderingen	23
1.2.7.6	Geldmiddelen en kasequivalenten	23
1.2.7.7	Eigen vermogen	23
1.2.7.8	Voorzieningen	23
1.2.7.9	Rentedragende leningen	24
1.2.7.10	Handelsschulden en overige kortlopende schulden	24
1.2.7.11	Afgeleide financiële instrumenten	24
1.2.7.12	Bijzondere waardevermindering (impairment)	25

1.2.7.13	Terugname van bijzondere waardeverminderingen.....	25
1.2.7.14	Inkomsten.....	26
1.2.7.15	Verplichtingen uit hoofde van personeelsbeloningen	27
1.2.7.16	Financieringskosten.....	27
1.2.7.17	Inkomstenbelastingen	27
1.2.7.18	Gesegmenteerde informatie	28
1.2.7.19	Gebeurtenissen na balansdatum	29
1.2.7.20	Belangrijkste bronnen van onzekerheid bij schattingen	29
1.2.8	Ondersteunende toelichtingen bij de geconsolideerde financiële jaarrekening.....	30
1.2.8.1	Omzet	30
1.2.8.2	Overige bedrijfsopbrengsten.....	32
1.2.8.3	Kosten van de omzet	32
1.2.8.4	Overige bedrijfskosten	33
1.2.8.5	Afschrijvingen, waardeverminderingen en voorzieningen	33
1.2.8.6	Verplichtingen uit hoofde van huurovereenkomsten.....	34
1.2.8.7	Bijzondere waardevermindering (impairment).....	34
1.2.8.8	Financiële inkomsten en kosten.....	35
1.2.8.9	Inkomstenbelastingen	36
1.2.8.10	Terreinen en gebouwen	38
1.2.8.11	Installaties, machines en uitrusting.....	39
1.2.8.12	Meubilair en rollend materieel	40
1.2.8.13	Leasing en vergelijkbare rechten.....	40
1.2.8.14	Activa in aanbouw	42
1.2.8.15	Overige activa op lange termijn	42
1.2.8.16	Voorraden.....	43
1.2.8.17	Handels- en overige vorderingen	44
1.2.8.18	Geldmiddelen en kasequivalenten.....	44
1.2.8.19	Aandelenkapitaal en uitgiftepremie.....	45
1.2.8.20	Rentedragende leningen en schulden.....	45
1.2.8.21	Overige schulden op lange termijn	47
1.2.8.22	Handelsschulden en overige kortlopende schulden	48
1.2.8.23	Financiële instrumenten.....	48
1.2.8.24	Voorzieningen.....	52
1.2.8.25	Personeel.....	54

1.2.8.26	Verbintenissen.....	55
1.2.8.27	Relaties en transacties met verbonden partijen	55
1.2.8.28	Belangrijke gebeurtenissen na balansdatum	59
1.2.8.29	Winst per aandeel	60
1.2.8.30	Voorwaardelijke verplichtingen	60
2.	VERSLAG VAN DE RAAD VAN BESTUUR OVER DE GECONSOLIDEERDE FINANCIËLE JAARREKENING VOOR HET BOEKJAAR AFGESLOTEN OP 31 DECEMBER 2017 IN OVEREENSTEMMING MET ARTIKEL 119 VAN HET BELGISCH WETBOEK VAN VENNOOTSCHAPPEN.....	61
2.1	Overzicht van de belangrijkste gebeurtenissen tijdens het jaar 2017	61
2.2	Risico's en onzekerheden	63
2.3	Opmerkingen over de geconsolideerde financiële jaarrekening	63
2.4	Vooruitzichten voor het jaar 2018	70
2.5	Belangrijke gebeurtenissen die na het einde van het boekjaar hebben plaatsgevonden	71
2.6	Informatie over de omstandigheden die een aanzienlijke invloed zouden kunnen hebben op de ontwikkeling van de groep	71
2.7	Informatie over onderzoeks- en ontwikkelingsactiviteiten.....	72
2.8	Gebruik van financiële instrumenten door de groep in het kader van het risicobeheer van de groep.....	72
2.9	Informatie verstrekt in overeenstemming met art 34 van het Koninklijk Besluit van 14 november 2007	72
2.10	Verantwoording van de onafhankelijkheid en deskundigheid op het gebied van boekhouding en audit van ten minste één lid van het auditcomité (artikel 119, 6° van het Belgische Wetboek van vennootschappen)	76

1. GECONSOLIDEERDE FINANCIËLE JAARREKENING¹

1.1 Verklaring van verantwoordelijkheid

De ondergetekenden Ci2i bvba met vast vertegenwoordiger Filip Lesaffer, Uitvoerend Voorzitter, en Dima Finance Comm. V. met vast vertegenwoordiger Dirk Slegers, Chief Financial Officer, verklaren dat, naar hun best weten:

¹ Alle bedragen in deze sectie betreffen geconsolideerde cijfers volgens IFRS.

- de geconsolideerde en statutaire jaarrekening voor het op 31 december 2017 afgesloten boekjaar, opgesteld in overeenstemming met de toepasselijke boekhoudnormen, een waarheidsgetrouw en eerlijk overzicht bieden van de activa, de verplichtingen, de financiële positie en de winsten en verliezen van 2Valorise en de entiteiten binnen de consolidatiekring, en
- de geconsolideerde en statutaire verslagen een getrouwe beoordeling omvatten van de ontwikkeling en de prestaties van de activiteiten en de positie van 2Valorise en de bedrijven die deel uitmaken van de consolidatiekring, evenals een beschrijving van de voornaamste risico's en onzekerheden die hen betreffen.

1.2 Geconsolideerde jaarrekening

1.2.1 Geconsolideerde winst- en verliesrekening in '000 €

Geconsolideerde winst- en verliesrekening in '000 €	Toelichting	Over het boekjaar eindigend op 31-12-17	Over het boekjaar eindigend op 31-12-16
Omzet	1.2.8.1	19 320	25 396
Overige bedrijfsinkomsten	1.2.8.2	40	86
Inkomsten		19 359	25 482
Kosten van de omzet	1.2.8.3	-6 399	-9 614
Personeelskosten	1.2.8.25	-2 767	-2 754
Overige bedrijfskosten	1.2.8.4	-3 142	-2 011
Resultaat uit bedrijfsactiviteiten excl. Afschrijvingen, waardeverminderingen en voorzieningen		7 051	11 104
Afschrijvingen, waardeverminderingen en voorzieningen	1.2.8.5	-5 174	-3 452
Terugname bijzondere waardevermindering van materiële vaste activa	1.2.8.7	0	8 500
Bedrijfsresultaat		1 877	16 152
Financiële inkomsten	1.2.8.8	15	53
Financiële kosten	1.2.8.8	-130	-94
Financieel Resultaat		-115	-41
Resultaat voor belasting		1 762	16 110
Inkomstenbelasting	1.2.8.9	-677	1 597
Resultaat van de periode		1 085	17 708
Toerekenbaar aan:			
Aandeelhouders van 2Valorise		1 085	17 708
Gewogen gemiddelde aantal aandelen		7 593 794	7 593 794
Resultaat/aandeel in €	1.2.8.29	0,14	2,33

De toelichting is een integraal onderdeel van deze geconsolideerde jaarrekening.

1.2.2 Geconsolideerd overzicht van gerealiseerde en niet-gerealiseerde resultaten in '000 €

	Over het boekjaar eindigend op 31-12-17	Over het boekjaar eindigend op 31-12-16
Resultaat van de periode	1 085	17 708
Niet-gerealiseerde resultaten die in een latere periode zullen opgenomen worden in de winst-en verliesrekening	0	0
Niet-gerealiseerde resultaten die niet in een latere periode zullen opgenomen worden in de winst-en verliesrekening	0	0
Niet-gerealiseerde resultaten over de verslagperiode, na winstbelasting	0	0
Totaal van de gerealiseerde en niet-gerealiseerde resultaten over de verslagperiode	1 085	17 708

De toelichting is een integraal onderdeel van deze geconsolideerde jaarrekening.

1.2.3 Geconsolideerde balans in '000 €

Activa	Toelichting	31-12-17	31-12-16
Vaste activa		26 040	18 579
Terreinen en gebouwen	1.2.8.10	1 707	1 880
Installaties, machines en uitrusting	1.2.8.11	22 575	12 641
Meubilair en rollend materieel	1.2.8.12	392	80
Leasing en vergelijkbare rechten	1.2.8.13	129	310
Activa in aanbouw	1.2.8.14	87	2 065
Uitgestelde belastingvorderingen	1.2.8.9	1 150	1 600
Overige activa op lange termijn	1.2.8.15	1	3
Vlottende activa		16 072	15 127
Voorraden	1.2.8.16	4 449	2 841
Handelsvorderingen	1.2.8.17	1 955	4 198
Overige vorderingen	1.2.8.17	278	538
Geldmiddelen en kasequivalenten	1.2.8.18	9 391	7 551
Totaal		42 113	33 707
Passiva		31-12-17	31-12-16
Eigen vermogen	1.2.8.19	28 565	28 999
Langlopende verplichtingen		5 606	717
Rentedragende leningen	1.2.8.20	5 057	79
Overige schulden	1.2.8.21	357	240
Ontvangen vooruitbetalingen		50	50
Voorzieningen	1.2.8.24	142	347
Kortlopende verplichtingen		7 941	3 991
Rentedragende leningen	1.2.8.20	3 381	180
Handelsschulden	1.2.8.22	3 665	3 189
Overige schulden	1.2.8.22	894	622
Totaal		42 113	33 707

De toelichting is een integraal onderdeel van deze geconsolideerde jaarrekening.

1.2.4 Geconsolideerd kasstroomoverzicht in '000 €

	Toelichting	Over het boekjaar eindigend op 31-12-17	Over het boekjaar eindigend op 31-12-16
<i>Kasstroom uit bedrijfsactiviteiten</i>			
Resultaat van de periode		1 085	17 708
<i>Aanpassingen voor niet kas en niet operationele kosten en opbrengsten:</i>			
Belastingkost		676	-1 600
Afschrijvingen, waardeverminderingen en voorzieningen	1.2.8.5	5 174	3 452
Terugname bijzondere waardevermindering op materiële vaste activa	1.2.8.7	0	-8 500
Niet-gerealiseerd verlies/(winst) op financiële instrumenten	1.2.8.8	-15	-53
Overige financiële resultaten	1.2.8.8	130	94
Gerealiseerde meerwaarde op materiële vaste activa		0	-37
Betaalde belastingen		-287	
Kasstroom uit bedrijfsactiviteiten voor wijzigingen in werkkapitaal en voorzieningen		6 763	11 065
Afname/(toename) in overige vorderingen op lange termijn	1.2.8.15	3	132
Afname/(toename) in voorraden	1.2.8.16	-1 648	-840
Afname/(toename) in handelsvorderingen	1.2.8.17	2 243	-1 330
Afname/(toename) in overige vorderingen	1.2.8.17	322	-381
Toename/(afname) in overige schulden op lange termijn	1.2.8.21	116	-315
Toename/(afname) in handelsschulden	1.2.8.22	-418	-390
Toename/(afname) in overige schulden en voorzieningen	1.2.8.22	287	135
Netto kasstromen uit bedrijfsactiviteiten		7 669	8 076
<i>Kasstroom uit investeringsactiviteiten</i>			
Investing in materiële vaste activa	1.2.8.10-14	-12 360	-1 864
Ontvangsten uit verkopen vaste activa		0	72
Netto kasstromen uit investeringsactiviteiten		-12 360	-1 792
<i>Kasstroom uit financieringsactiviteiten</i>			
Ontvangsten uit opname van leningen	1.2.8.20	8 360	
Uitkering kapitaalvermindering	1.2.8.19	-1 519	
Terugbetalingen van leningen en leaseverplichtingen	1.2.8.20	-180	-288
Betaalde intresten	1.2.8.8	-130	-94
Netto kasstromen uit financiële activiteiten		6 531	-382
Netto toename in geldmiddelen en kasequivalenten		1 840	5 903
Geldmiddelen en kasequivalenten, netto, op 1 januari		7 551	1 648
Geldmiddelen en kasequivalenten, netto, op 31 december		9 391	7 551

De toelichting is een integraal onderdeel van deze geconsolideerde jaarrekening.

1.2.5 Het geconsolideerde mutatieoverzicht van het eigen vermogen in '000 €

	Toelichting	Over het boekjaar eindigend op 31-12-2017	Over het boekjaar eindigend op 31-12-2016
<u>Maatschappelijk Kapitaal/Uitgiftepremies</u>			
<i>Aan het begin van de periode</i>		39 053	39 053
Verlaging aandelenkapitaal	1.2.8.19	-1 519	
Aanzuivering overgedragen verliezen	1.2.8.19	-15 846	
<i>Aan het einde van de periode</i>		21 688	39 053
<u>Overige reserves</u>			
<i>Aan het begin van de periode</i>		17 733	17 733
<i>Aan het einde van de periode</i>		17 733	17 733
<u>Overgedragen resultaat</u>			
<i>Aan het begin van de periode</i>		-27 786	-45 494
Resultaat van de periode		1 085	17 708
Aanzuivering overgedragen verliezen	1.2.8.19	15 846	
<i>Aan het einde van de periode</i>		-10 855	-27 786
Totaal eigen vermogen toewijsbaar aan aandeelhouders		28 565	28 999

De toelichting is een integraal onderdeel van deze geconsolideerde jaarrekening.

De overige reserves werden gevormd ten gevolge van een inbreng in natura (impact IFRIC 19 – werkelijke waarde uitgegeven aandelen) (cf. jaarverslag 2014 1.2.7.7).

1.2.6 Toelichting bij de geconsolideerde jaarrekening

1.2.6.1 Algemene informatie en groepsstructuur

2Valorise is een beursgenoteerde, Belgische holding die inzet op de valorisatie en herbestemming van specifieke hernieuwbare rest- en afvalstromen. Vanuit een circulaire gedachte wenst 2Valorise deze hernieuwbare afvalstromen te valoriseren in nobele, waardevolle producten, zijnde warmte en elektriciteit, en nevenstromen voor de bouw- en constructie-industrie. De naamloze vennootschap naar Belgisch recht werd opgericht op 28 september 2005 voor onbepaalde duur. Haar maatschappelijke zetel is gevestigd op het adres De Snep 3324, 3945 Ham, en geregistreerd in het rechtspersonenregister onder het ondernemingsnummer 0876.488.436 (Hasselt).

Op vandaag heeft 2Valorise, via haar 100% dochtervennootschappen 2Valorise Amel en 2Valorise Ham twee valorisatie sites in exploitatie sinds respectievelijk 2007 en 2012. Jaarlijks wordt op deze sites ca. 240.000 ton houtachtige afvalbiomassa door verbranding omgezet in elektriciteit, warmte en nevenproducten (bodem- en vliegassen).

Verder is er een derde 100% dochtervennootschap, 2Valorise Materials, die instaat voor de inkoop van de hernieuwbare rest- en afvalstromen.

Op 29 januari 2018 werd een vierde 100% dochtervennootschap opgericht onder de naam 2Valorise Services. Deze entiteit zal instaan voor de industriële maintenance en engineering activiteiten binnen de groep. Aangezien deze vennootschap slechts opgericht werd in 2018 maakt zij geen deel uit van de over 2017 gerapporteerde financiële cijfers.

Sinds 17 juni 2008 worden de aandelen van 2Valorise genoteerd op Euronext Brussel. Na de kapitaalverhoging en de Omgekeerde Aandelensplitsing in 2014 bedraagt het totale maatschappelijke kapitaal EUR 20.948.484, dewelke vertegenwoordigd wordt door 7.593.794 aandelen, zijnde een fractiewaarde van EUR 2,76/aandeel.

Tijdens een buitengewone algemene vergadering van aandeelhouders gehouden op 29 mei 2017 werd er beslist, gelet op de hoogte van het kapitaal en teneinde de opbrengst voor de beleggers te maximaliseren, om een kapitaalvermindering ten belope van 1.518.758,8 EUR uit te voeren, zonder het aantal door de vennootschap uitgegeven aandelen te verminderen. Op elk aandeel werd dezelfde fractie uitgekeerd met name 0,2 EUR. De kapitaalvermindering werd volledig aangerekend op het werkelijk gestort kapitaal. Bijgevolg vertegenwoordigt na deze kapitaalvermindering elk aandeel dezelfde fractie van het maatschappelijk kapitaal van de vennootschap zijnde EUR 2,56/aandeel.

Tijdens diezelfde buitengewone algemene vergadering van aandeelhouders werd er beslist om de naam van de vennootschap te wijzigen in 2Valorise. Een naam die beter aansluit met de huidige en toekomstige activiteiten van de Vennootschap.

2Valorise en haar dochtervennootschappen baten momenteel de volgende installaties uit:

- Amel I-warmtekrachtkoppeling ('Amel I');
- Amel II-warmtekrachtkoppeling ('Amel II');
- Warmtekrachtkoppeling te Ham ('Ham').

Noch in 2017, noch op vandaag, is de installatie voor de productie van pellets, genaamd Amel III, operationeel. Deze installatie zal slechts herbestemd en heropgestart worden in geval uit deze activiteiten positieve kasstromen gerealiseerd kunnen worden.

De huidige groepsstructuur van 2Valorise en haar dochtervennootschappen is daarmee de volgende:



(*) 2Valorise Materials SA bezit 1 aandeel 2Valorise Amel SA

(**) 2Valorise Amel SA bezit 1 aandeel 2Valorise Ham NV

(***) 2Valorise Amel SA bezit 1 aandeel 2Valorise Materials SA

(****) 2Valorise Services SA werd opgericht per 29 januari 2018 waarbij 1 aandeel wordt aangehouden door 2Valorise Materials SA. Gezien de datum van oprichting maakt 2Valorise Services geen deel uit van de geconsolideerde financiële jaarrekening van 2017.

De geconsolideerde financiële jaarrekening werd op 23 april 2018 goedgekeurd door de raad van bestuur van 2Valorise.

1.2.6.2 Overeenstemmingsverklaring

De geconsolideerde financiële jaarrekening van de Groep zijn opgesteld in overeenstemming met de vereisten van de International Financial Reporting Standards (IFRS) zoals goedgekeurd door de EU per 31 december 2017.

1.2.6.3 Wijzigingen in de grondslagen voor de financiële verslaggeving

De volgende wijzigingen in de grondslagen voor de financiële verslaggeving worden geacht toegepast te worden op de geconsolideerde jaarrekening van de Vennootschap per einde van en voor het jaar dat afgesloten wordt op 31 december 2017

- **Aanpassingen van IAS 7 Kasstroomoverzicht** (van toepassing voor boekjaren beginnend op of na 1 januari 2017) die informatieverschaffing vereist die gebruikers van jaarrekeningen in staat stelt om veranderingen in verplichtingen die voortvloeien uit financieringsactiviteiten te evalueren;
- **Erkenning van uitgestelde belastingvorderingen voor niet-gerealiseerde verliezen** (wijzigingen in IAS 12) verduidelijkt de administratieve verwerking van uitgestelde belastingvorderingen voor niet-gerealiseerde verliezen op schuldinstrumenten gewaardeerd tegen reële waarde. Verder bieden de wijzigingen richtlijnen voor het schatten van waarschijnlijke toekomstige belastbare winsten bij de beoordeling van de opname van uitgestelde belastingvorderingen wanneer er onvoldoende belastbare tijdelijke verschillen zijn met betrekking tot dezelfde belastingautoriteit en dezelfde belastbare entiteit (van kracht voor boekjaren beginnend op of na 1 januari, 2017);
- **Jaarlijkse verbeteringen aan IFRS 2014-2016 cyclus** verduidelijkt dat IFRS 12 Informatieverschaffing over belangen in andere entiteiten ook van toepassing is op belangen die zijn geclassificeerd als aangehouden voor verkoop of distributie. De wijzigingen zijn effectief voor boekjaren vanaf 1 januari 2017. •

De toepassing van deze standaarden en interpretaties hadden geen noemenswaardig effect op het financiële resultaat of de financiële positie van de Vennootschap.

1.2.6.4 Toekomstige vereisten

Een aantal nieuwe standaarden, wijzigingen van standaarden en interpretaties zijn nog niet van kracht voor boekjaren eindigend op 31 december 2017 en werden niet toegepast bij het opstellen van deze geconsolideerde jaarrekening:

- IFRS 15 Opbrengsten uit contracten met klanten voorziet in een uitgebreid raamwerk om te bepalen of, hoeveel en wanneer opbrengsten moeten worden verantwoord. De standaard dient ter vervanging van de bestaande bepalingen voor het verwerken van opbrengsten, met inbegrip van IAS 18 Opbrengsten, IAS 11 Onderhanden projecten in opdracht van derden, IFRIC 13 Loyaliteitsprogramma's, IFRIC 15 Contracten voor de bouw van onroerend goed, IFRIC 18 Verwerking van activa verkregen van klanten en SIC 31 Ruiltransacties met betrekking tot advertentiediensten. IFRS 15 is van kracht voor boekjaren die beginnen op of na 1 januari 2018 en eerdere toepassing is toegestaan. De standaard, inclusief de verduidelijkingen van IFRS 15 – Opbrengsten uit contracten met klanten (uitgegeven op 12 april 2016) werd bekrachtigd door de EU.

Naar aanleiding van de beoordeling door de Vennootschap van het effect dat IFRS 15 zal hebben op haar geconsolideerde jaarrekening heeft de Raad van Bestuur geoordeeld dat de implementatie van IFRS 15 een impact zal hebben op de omzeterkenning van bepaalde

verplichte afname contracten m.b.t. groenestroomcertificaten. Op basis van de huidige waarderingsregels en IAS 18 werd de omzet uit de verkoop van groenestroomcertificaten m.b.t. verplichte afnamecontracten erkend op het moment van productie gezien de significante risico's en voordelen op dat moment reeds zijn overgedragen aan de koper. Onder IFRS 15 kan omzet echter pas worden opgenomen op het moment dat de klant de controle heeft verworven van deze certificaten (waarbij de transfer van risico's en voordelen slechts één indicator is). Omwille van het feit dat deze certificaten pas effectief kunnen worden overgedragen (eigendomstitel en gebruiksmogelijkheid) op moment van levering heeft de Raad van Bestuur geoordeeld dat de klant pas controle verwerft bij levering van deze certificaten en niet reeds bij productie. Als gevolg van de toepassing van IFRS 15 zal de omzeterkenning m.b.t. deze contracten later gebeuren in vergelijking met de huidige waarderingsregels. De Vennootschap zal IFRS 15 met ingang van 1 januari 2018 toepassen met behulp van de retrospectieve transitiemethode, hetgeen aanleiding zal geven tot een herwerking van de vergelijkende 2017 cijfers in de geconsolideerde balans van 2018.

	31/12/2017 zoals gerapporteerd in '000 €	31/12/2017 verwachte herwerking in '000 €
Omzet	19 320	23 083
Kosten van de omzet	-6 399	-10 162
Voorraden	4 449	7 748
Handelsvorderingen	1 955	853
Ontvangen vooruitbetalingen		2 197

Geconsolideerde balans	Op 01-01-2017 zoals gerapporteerd in '000 €	Op 01-01-2017 verwachte herwerking in '000 €
Activa		
Voorraden	2 841	9 903
Handelsvorderingen	4 198	809
Passiva		
Ontvangen vooruitbetalingen	50	3 723

Gezien de groenestroomcertificaten reeds op het moment van productie worden opgenomen als voorraad en worden gewaardeerd tegen reële waarde heeft de toepassing van IFRS 15 geen materiële impact op het netto resultaat en het eigen vermogen van de groep. Voor wat betreft 2018 zal er, in geval van gelijkblijvende productie, wettelijk kader en timing van de levering van de groenestroomcertificaten geen significant effect zijn op het resultaat van de Groep. De implementatie van IFRS 15 zal ook bijkomende vereisten omtrent toelichtingen met betrekking tot omzeterkenning met zich meebrengen.

- **IFRS 16 Leaseovereenkomsten** gepubliceerd op 13 januari 2016 maakt een verschil tussen dienstverleningscontracten en lease-overeenkomsten op basis van de aanwezigheid van zeggenschap door de klant over het gehuurde actief en introduceert hierbij een nieuwe boekhoudkundige verwerking waarbij alle leaseovereenkomsten op de balans van de lessee

zullen komen. Bij aanvang van de leaseperiode neemt de lessee een “recht op gebruik” actief en een leaseverplichting op. De nieuwe standaard voorziet optionele vrijstellingen in het geval van leaseovereenkomsten met een leaseperiode van 12 maanden of minder en voor leaseovereenkomsten waarvoor het onderliggend actief een beperkte waarde heeft. De standaard behoudt ongeveer alle bepalingen uit IAS 17 – leaseovereenkomsten met betrekking tot de verwerking van leaseovereenkomsten door de lessor. Dit wil zeggen dat lessors de leaseovereenkomsten moeten classificeren als operationele of financiële leaseovereenkomsten op basis van hun aard. Voor de lessors zijn er slechts beperkte wijzigingen ten opzichte van de huidige boekhoudkundige verwerking onder IAS 17 - leaseovereenkomsten.

De standaard vervangt IAS 17 - leaseovereenkomst, IFRIC 4 - Vaststelling of een overeenkomst een leaseovereenkomst bevat, SIC 15 - Operationele leases – incentives en SIC 27 - Evaluatie van de economische realiteit van transacties in de juridische vorm van een leaseovereenkomst. De standaard is van toepassing voor boekjaren die starten op of na 1 januari 2019. Vervroegde toepassing is mogelijk voor entiteiten die op dat moment IFRS 15 – Opbrengsten uit contracten met klanten ook reeds toepassen. Deze standaard werd bekrachtigd door de EU. De totale omvang van de impact kan nog niet worden ingeschat. De Groep beoordeelt momenteel het mogelijk effect van de toepassing op de geconsolideerde jaarrekening. De meeste significante impact zal zijn dat de Groep nieuwe activa & passiva zal erkennen voor haar operationele leaseovereenkomsten. Bovendien zullen de kosten gerelateerd aan deze leaseovereenkomsten wijzigen aangezien IFRS 16 de huidige erkenning van een lineaire leasingkost zal wijzigen naar een afschrijvingslast voor het geactiveerde gebruiksrecht enerzijds en interestlasten met betrekking tot de leasingschulden anderzijds. We verwijzen ook naar toelichting 1.2.8.6 voor de verplichtingen van de Groep uit hoofde van operationele huurovereenkomsten.

- **IFRS 9 Financiële Instrumenten**, gepubliceerd in juli 2014, dient ter vervanging van de bestaande richtlijn zoals opgenomen in IAS 39 Financiële instrumenten: opname en waardering. IFRS 9 bevat herziene bepalingen ten aanzien van de classificatie en waardering van financiële instrumenten, met inbegrip van een nieuw model voor verwachte kredietverliezen ten behoeve van de berekening van de waardevermindering van financiële activa, en de nieuwe algemene vereisten voor hedge accounting die hedge accounting verder aligneren met risk management. Verder neemt IFRS 9 de bepalingen over uit IAS 39 voor het opnemen en het verwijderen van financiële instrumenten. IFRS 9 is van kracht voor boekjaren die beginnen op of na 1 januari 2018. Eerdere toepassing is toegestaan. Deze nieuwe standaard werd bekrachtigd door de EU. De toepassing van IFRS 9 zal naar alle verwachting geen belangrijk effect hebben op de geconsolideerde jaarrekening van de Groep.
- **Classificatie en waardering van op aandelen gebaseerde betalingen (wijzigingen in IFRS 2)** gepubliceerd op 20 juni 2016, bevat verduidelijkingen met betrekking tot de impact van prestatievoorwaarden op de waardering van op aandelen gebaseerde transacties die worden afgewikkeld in geldmiddelen; de classificatie van op aandelen gebaseerde transacties met netto afwikkeling; en de verwerking van de wijziging van een transactie die oorspronkelijk werd geclassificeerd als een in geldmiddelen afgewikkelde op aandelen gebaseerde

transactie naar een transactie geclassificeerd als een in eigenvermogensinstrumenten afgewikkelde transactie. De wijzigingen zijn van kracht voor boekjaren die aanvangen op of na 1 januari 2018. De wijzigingen kunnen prospectief worden toegepast, zodat voorgaande boekjaren niet hoeven aangepast te worden. Retrospectieve of een vervroegde toepassing is toegestaan als de vennootschap over de benodigde informatie beschikt. De wijzigingen zullen naar verwachting geen belangrijke invloed hebben op de geconsolideerde jaarrekening van de Groep. Deze wijzigingen werden bekrachtigd door de EU.

- **Overdracht van onroerende activa naar / van vastgoedbeleggingen (wijzigingen in IAS 40)**, uitgegeven op 8 december 2016, verduidelijkt dat een onroerend goed wordt overgedragen naar of van, vastgoedbeleggingen wanneer en alleen als er een daadwerkelijke verandering is in het gebruik. Een verandering in de intentie van het management alleen laat een overdracht niet toe. De wijzigingen zijn van kracht voor boekjaren die aanvangen op of na 1 januari 2018, eerdere toepassing is toegestaan. De wijzigingen zullen naar verwachting geen materiële impact hebben op de geconsolideerde jaarrekening van de Groep. Deze wijzigingen werden bekrachtigd door de EU.
- **Lange termijn investeringen in geassocieerde deelnemingen en joint ventures (wijzigingen in IAS 28)** uitgegeven op 12 oktober 2017, verduidelijkt dat vennootschappen hun lange termijn investeringen in geassocieerde ondernemingen en joint ventures, welke niet volgens de vermogensmutatiemethode worden opgenomen, moeten verwerken in overeenstemming met IFRS 9. Deze wijzigingen zijn van kracht voor boekjaren die aanvangen op of na 1 januari 2019, eerdere toepassing is toegestaan. De wijzigingen zullen naar verwachting geen belangrijke invloed hebben op de geconsolideerde jaarrekening van de Groep. Deze wijzigingen werden nog niet bekrachtigd door de EU.
- **Transacties in vreemde valuta en vooruitbetalingen (IFRIC 22)**, uitgegeven op 8 december 2016, verduidelijkt welke transactiedatum er gebruikt moet worden om de wisselkoers te bepalen bij het omrekenen van een actief, kost of opbrengst in vreemde valuta, met betrekking tot een voorafbetaling. De interpretatie is van kracht voor boekjaren die aanvangen op of na 1 januari 2018, eerdere toepassing is toegestaan. De wijzigingen zullen naar verwachting geen materiële impact hebben op de geconsolideerde jaarrekening van de Groep. Deze interpretatie werd bekrachtigd door de EU.
- **Onzekerheid over de behandeling van winstbelastingen (IFRIC 23)**, uitgegeven op 7 juni 2017, verduidelijkt hoe de principes van IAS 12 inzake erkenning en waardering moeten worden toegepast wanneer er onzekerheid bestaat over de behandeling van winstbelastingen. In deze gevallen dient de vennootschap IAS 12 toe te passen voor het erkennen en waarderen van haar actuele en uitgestelde belastingvorderingen of –schulden gebaseerd op haar belastbare winst (verlies), de belastbare waarde van haar activa en passiva, niet gebruikte fiscale verliezen, niet gebruikte belastingkredieten en aan de hand van de belastingtarieven zoals bepaald door toepassing van deze interpretatie. Hierbij dient de vennootschap ervan uit te gaan dat de belastingautoriteit die het recht heeft om de betreffende belastingpositie te onderzoeken, dit zal doen en dat zij toegang heeft tot alle relevante informatie. Het risico op al dan niet ontdekking mag niet worden meegenomen in de erkenning en waardering van onzekere belastingposities. De vennootschap moet de impact

inschatten aan de hand van het meest waarschijnlijke bedrag of de verwachte waarde ('expected value'), afhankelijk van welke waardering het best de mogelijke uitkomst van de onzekerheid kan inschatten. De interpretatie is van kracht voor boekjaren die aanvangen op of na 1 januari 2019, eerdere toepassing is toegestaan. De wijzigingen zullen naar verwachting geen belangrijke invloed hebben op de geconsolideerde jaarrekening van de Groep. Deze interpretatie werd nog niet bekrachtigd door de EU.

- **Jaarlijkse verbeteringen aan IFRS (Cyclus 2014-2016)**, uitgegeven op 8 december 2016, heeft betrekking op de volgende kleine wijzigingen:
 - ✓ - IFRS 1 Eerste toepassing van IFRS: verwijdert de verouderde vrijstellingen voor diegene die IFRS voor de eerste keer zullen toepassen (van kracht voor boekjaren die aanvangen op of na 1 januari 2018);
 - ✓ - IFRS 12 Informatieverschaffing over de belangen in andere entiteiten: de wijzigingen verduidelijken dat deze toelichtingen ook gelden voor de belangen die geclassificeerd zijn als aangehouden voor verkoop of uitkering (van kracht voor boekjaren die aanvangen op of na 1 januari 2017) en
 - ✓ - IAS 28 Investerings in geassocieerde deelnemingen en joint ventures: de wijzigingen verduidelijken dat een organisatie die durfkapitaal verstrekt of een ander in aanmerking komende entiteit, ervoor kan kiezen om zijn investering in een geassocieerde deelneming of joint venture tegen reële waarde te waarderen met wijzigingen in de winst- en verliesrekening. Deze keuze kan worden gemaakt voor elke investering afzonderlijk. Een niet beleggingsentiteit die investeerder is kan kiezen om de waardering aan reële waarde toegepast door een beleggingsentiteit welke een geassocieerde deelneming of een joint venture is van de investeerder te behouden. Deze keuze kan voor elke beleggingsentiteit welke een geassocieerde deelneming of een joint venture is afzonderlijk worden gemaakt (van kracht voor boekjaren die aanvangen op of na 1 januari 2018, eerdere toepassing is toegestaan).

De wijzigingen zullen naar verwachting geen materiële impact hebben op de geconsolideerde jaarrekening van de Groep. Deze interpretatie werd bekrachtigd door de EU.

- **Jaarlijkse verbeteringen aan IFRS (Cyclus 2015-2017)**, uitgegeven op 12 december 2017, heeft betrekking op de volgende kleine wijzigingen:
 - ✓ - IFRS 3 Bedrijfscombinaties: de wijzigingen verduidelijken dat de vennootschap die controle verwerft over een gezamenlijke bedrijfsactiviteit deze moet herwaarderen.
 - ✓ - IFRS 11 Gezamenlijke Overeenkomsten: de wijzigingen verduidelijken dat de vennootschap die gezamenlijke controle verwerft over een gezamenlijke bedrijfsactiviteit deze niet moet herwaarderen.
 - ✓ - IAS 12 Winstbelastingen: de wijzigingen verduidelijken dat een vennootschap alle fiscale gevolgen van dividenduitkeringen consistent met de transacties die aanleiding

gaven tot de uitkeerbare winst, moet verwerken, zijnde in de winst- en verliesrekening, in niet gerealiseerde resultaten of in het eigen vermogen.

- ✓ IAS 23 Financieringskosten: de wijzigingen verduidelijken dat een vennootschap de middelen, ontleend met het specifieke doel een bepaald in aanmerking komend actief te verwerven, moet beschouwen als algemene ontleningen van zodra dit bepaald actief klaar is voor gebruik of verkoop.

Deze wijzigingen zijn van kracht voor boekjaren die aanvangen op of na 1 januari 2019, eerdere toepassing is toegestaan. De wijzigingen zullen naar verwachting geen belangrijke invloed hebben op de geconsolideerde jaarrekening van de Groep. Deze interpretatie werd nog niet bekrachtigd door de EU.

1.2.6.5 Vreemde valuta

De presentatievaluta van de Groep is de euro. De blootstelling aan vreemde valuta was in 2017 verwaarloosbaar.

1.2.6.6 Grondslag voor consolidatie

IFRS 10 bepaalt dat een investeerder zeggenschap uitoefent als en alleen als de investeerder

- a) macht over de deelneming heeft;
- b) is blootgesteld aan, of rechten heeft op veranderlijke opbrengsten uit hoofde van zijn betrokkenheid bij de deelneming;
- c) over de mogelijkheid beschikt zijn macht over de deelneming te gebruiken om de omvang van de opbrengsten van de investeerder te beïnvloeden.

In casu oefent 2Valorise op vandaag zeggenschap uit over de ondernemingen 2Valorise Amel SA, 2Valorise Materials SA, 2Valorise Ham NV en 2Valorise Services SA.

Vennootschapsnaam	Maatschappelijke zetel	Rechtspersonenregister	Ondernemingsnummer
2Valorise NV	De Snep 3324 3945 Ham	RPR Hasselt	BE 0876.488.436
2Valorise Amel SA	Holzstrasse 5 4770 Amblève	RPR Eupen	BE 0475.384.528
2Valorise Materials SA	Holzstrasse 5 4770 Amblève	RPR Eupen	BE 0881.829.176
2Valorise Ham NV	De Snep 3324 3945 Ham	RPR Hasselt	BE 0820.139.057
2Valorise Services SA	Holzstrasse 5 4770 Amblève	RPR Eupen	BE 0689.861.822

Aangezien 2Valorise Services SA slechts is opgericht per 29 januari 2018 zijn de volgende bedrijven opgenomen in de consolidatie van de financiële cijfers van 2017:

- 2Valorise NV;
- 2Valorise Amel SA;
- 2Valorise Ham NV;
- 2Valorise Materials SA.

Voor de administratieve verwerking van bedrijfscombinaties zal IFRS 3 worden toegepast. De identificeerbare activa en verplichtingen van de overgenomen partij die voldoen aan de voorwaarden voor opname volgens IFRS 3 worden opgenomen tegen hun reële waarde op de datum van de overname, behalve voor bepaalde uitzonderingen zoals bepaald door IFRS 3. De jaarrekeningen van dochterondernemingen worden opgenomen in de geconsolideerde jaarrekening vanaf de datum waarop de Groep de controle verwerft tot de datum waarop de Groep niet langer de controle heeft.

Saldi binnen de Groep en winsten en verliezen of inkomsten en kosten die voortvloeien uit transacties binnen de Groep worden bij de opstelling van de geconsolideerde jaarrekening geëlimineerd.

Niet-gerealiseerde verliezen worden op dezelfde wijze geëlimineerd als niet-gerealiseerde winst, maar alleen voor zover er geen aanwijzingen zijn voor een bijzondere waardevermindering.

1.2.6.7 Gebruik van schattingen en oordelen

De opstelling van de geconsolideerde jaarrekening in overeenstemming met de IFRS zoals aangenomen voor gebruik door de Europese Unie, vereist dat het management schattingen en veronderstellingen doet die invloed hebben op de gerapporteerde bedragen van activa en verplichtingen en de vermelding van voorwaardelijke activa en verplichtingen op de datum van de jaarrekening en de gerapporteerde bedragen van baten en lasten tijdens de verslagperiode.

Het management baseert haar schattingen op ervaring en cijfers uit het verleden evenals verscheidene andere veronderstellingen die geacht worden redelijk te zijn in de gegeven omstandigheden. Hun resultaten vormen de basis voor oordelen over de boekwaarde van activa en verplichtingen die niet duidelijk blijken uit andere bronnen. De werkelijke resultaten kunnen per definitie van deze schattingen afwijken.

De schattingen en onderliggende veronderstellingen worden voortdurend herzien. Herzieningen van boekhoudkundige schattingen worden opgenomen in de periode waarin de schatting wordt herzien indien de herziening enkel die periode beïnvloedt, of in de periode van de herziening en toekomstige periodes indien de herziening zowel huidige als toekomstige periodes beïnvloedt.

De belangrijke schattingen en oordelen die een aanmerkelijk risico inhouden van wezenlijke aanpassing van de boekwaarden van activa en verplichtingen binnen het volgende boekjaar worden hieronder vermeld.

- **Bijzondere waardeverminderingen van vaste niet-financiële activa (cf. infra 1.2.8.7):** De realiseerbare waarde van iedere “kasstroomgenererende eenheid” wordt bepaald als de reële waarde van het actief minus verkoopkosten, of de gebruikswaarde indien deze hoger is. Deze berekeningen vereisen het toepassen van schattingen en veronderstellingen, zoals disconteringsvoeten, toekomstige investerings- en financieringsbehoeften, toekomstige elektriciteitsprijzen (cf. infra 2.4), beschikbaarheid en verwerving van biomassa en toekomstige bedrijfsresultaten;
- **Realisatie van uitgestelde belastingactiva (cf. infra 1.2.8.9):** Uitgestelde belastingvorderingen worden uitsluitend opgenomen voor aftrekbare tijdelijke verschillen en ongebruikte fiscale verliezen wanneer het waarschijnlijk is dat er in de toekomst belastbare winsten beschikbaar zullen zijn om deze tijdelijke verschillen en verliezen te compenseren en de fiscale verliezen beschikbaar zullen blijven rekening houdend met de aard en het tijdstip van hun ontstaan en met de naleving van de betreffende belastingwetgeving in verband met hun recuperatie. Alle beschikbare informatie wordt in overweging genomen om te evalueren of er mogelijk belastbare winst zal worden geboekt in toekomstige boekingsperioden. De forecasts die bij deze evaluatie worden gebruikt, zijn consistent met deze die werden voorbereid en intern werden gebruikt voor businessplanning en waardeverminderingstests;
- **Voorzieningen voor «geschillen» (cf. infra 1.2.8.24):** worden bepaald op basis van de waarde van de ingestelde vorderingen of het geschatte bedrag van de risicoblootstelling. De verwachte timing van de bijbehorende uitgaande kasstromen is afhankelijk van de voortgang en de duur van het bijbehorende proces/procedures
- **Inschatting nuttige gebruiksduur materiële vaste activa (cf. infra 1.2.7.1)**

1.2.7 Belangrijkste grondslagen voor financiële verslaggeving

1.2.7.1 Materiële vaste activa

Een materieel vast actief wordt opgenomen als een actief indien het waarschijnlijk is dat de toekomstige economische voordelen met betrekking tot het actief naar de Groep zullen vloeien en indien de kostprijs van het actief betrouwbaar kan worden bepaald.

Dit opnameprincipe wordt toegepast op de kosten die aanvankelijk zijn gemaakt om een materieel vast actief te verwerven, maar ook op kosten die vervolgens worden gemaakt om het aan te vullen, een deel ervan te vervangen of het te onderhouden.

De kosten van zelf gebouwde activa omvatten alle kosten die direct toerekenbaar zijn aan het brengen van het actief naar de locatie en in de toestand zodat het kan werken op de wijze zoals door het management is bedoeld. Voorbeelden van direct toerekenbare kosten zijn:

- kosten van de voorbereiding van een vestiging;
- kosten voor installatie en assemblage;
- professionele en beheervergoedingen;
- verzekering alle risico's bouwplaats;
- financieringskosten (in overeenstemming met IAS 23)

Kosten worden niet langer opgenomen in de boekwaarde van een materieel vast actief wanneer het actief zich op de locatie en in de toestand bevindt die vereist zijn opdat het actief kan werken op een manier zoals door het management is bedoeld.

De bouwkosten omvatten mogelijk bepaalde immateriële vaste activa. Aangezien het immateriële onderdeel in de totale investeringsuitgaven in vorige jaren echter veeleer onbeduidend is geweest, zijn zowel materiële als immateriële activa opgenomen onder 'materiële vaste activa'.

Onderdelen worden gewoonlijk geboekt in de voorraden, en in de winst- en verliesrekening opgenomen wanneer ze worden verbruikt.

Financieringskosten worden als kosten opgenomen wanneer ze worden gemaakt, behalve in de mate waarin ze gekapitaliseerd worden. Gemaakte financieringskosten voor de bouw van een in aanmerking komend actief worden gekapitaliseerd gedurende de periode die vereist is om het actief te voltooien en voor te bereiden op zijn beoogde gebruik of verkoop.

Kosten m.b.t groot onderhoud worden beschouwd als een aparte component en worden afgeschreven tot het volgende geplande groot onderhoud. Kosten classificeren enkel als groot onderhoud indien ze betrekking hebben op significante kosten die op regelmatige tijdstippen (méér dan 1 jaar) worden gedragen tijdens de levensduur van het actief. Kosten m.b.t. routine onderhoud worden ten laste genomen van het resultaat van het boekjaar.

Na de opname worden alle materiële vaste activa gewaardeerd aan hun historische kostprijs, verminderd met gecumuleerde afschrijvingen en eventueel gecumuleerde bijzondere waardeverminderingen, met uitzondering van terreinen die niet worden afgeschreven.

De verschillende categorieën van materiële vaste activa worden aan de hand van de lineaire methode afgeschreven over hun geschatte gebruiksduur. De afschrijving vangt aan op het ogenblik dat de activa klaar zijn voor hun beoogde gebruik. De geschatte gebruiksduur en de afschrijvingsmethode worden op het einde van elke verslagperiode opnieuw beoordeeld.

De geschatte gebruiksduur is als volgt:

Aard van het actief	2017	2016
Gebouwen	14 jaar	14 jaar
Verbouwingen	10 jaar	10 jaar
Installaties, machines en uitrusting	3-15 jaar	3-15 jaar
Kantooruitrusting & meubilair	3-5 jaar	3-5 jaar
Voertuigen	5 jaar	5 jaar
Bulldozer	4 jaar	4 jaar

De geschatte technische gebruiksduur van de Amel I-installatie was oorspronkelijk vastgesteld op 14 jaar. De geschatte technische gebruiksduur van de Amel II-installatie was oorspronkelijk vastgesteld op 15 jaar. De geschatte technische gebruiksduur van de Ham Cogeneration-installatie was vastgesteld op 15 jaar.

Tijdens het boekjaar 2014 werden er onder de rubriek installaties, machines en uitrusting 2 bijkomende categorieën met een verschillende afschrijvingsduur gecreëerd met name voor een afschrijvingsduur van respectievelijk 3 en 4 jaar en dit in overeenstemming met de verwachte levensduur van deze installaties en machines.

Consistent met vorige boekjaren worden gebouwen en installaties, machines en uitrusting welke een economische levensduur hebben die verder reikt dan de gekende periode van toekenning van groenestroomcertificaten afgeschreven over de resterende nuttige gebruiksduur die overeenstemt met de gekende periode van toekenning van groenestroomcertificaten. Voor Amel I loopt de periode van toekenning van groenestroomcertificaten momenteel af einde 2021. Voor Amel II en Ham loopt deze periode af einde 2022. De huidige inschatting van de Raad van Bestuur is dat er geen significante restwaarde van de activa zal overblijven na afloop van toekenning van groenestroomcertificaten.

1.2.7.2 Lease-overeenkomsten

Leases volgens welke de Groep vrijwel alle risico's en voordelen van eigendom op zich neemt, worden ingedeeld als financiële leases. Materiële vaste activa die via een financiële lease worden verworven, worden geboekt tegen een bedrag dat gelijk is aan het laagste bedrag van ofwel hun reële waarde, ofwel de contante waarde van de minimale leasebetalingen bij het begin van de lease, verminderd met gecumuleerde afschrijvingen en bijzondere waardeverminderingverliezen. Het afschrijvingsbeleid voor geleasede activa stemt overeen met het beleid voor activa in eigendom die kunnen worden afgeschreven.

Leaseovereenkomsten waarin een aanzienlijk deel van de risico's en voordelen van eigendom effectief door de lessor behouden blijft, worden ingedeeld als operationele leases.

Alle verplichtingen in het kader van operationele leases worden gerapporteerd onder de rubriek 1.2.8.6 "verplichtingen uit hoofde van huurovereenkomsten".

1.2.7.3 Overheidssubsidies

Overheidssubsidies worden pas opgenomen wanneer met redelijke zekerheid kan worden gesteld dat de Groep de hieraan gekoppelde voorwaarden zal vervullen en dat de subsidie zal worden ontvangen.

Subsidies in verband met activa zullen worden gepresenteerd in het overzicht van de financiële positie door het bedrag van de subsidie af te trekken om tot de boekwaarde van het actief te komen.

Groenestroomcertificaten kwalificeren als subsidies die verband houden met inkomsten in overeenstemming met IAS 20, aangezien ze worden toegekend door de CWaPE (Waalse overheidsinstelling) en de VREG (Vlaamse overheidsinstelling) als steun voor de productie van groene energie. De groenestroomcertificaten worden per kwartaal toegekend (in Wallonië)/per maand (in Vlaanderen) op basis van parameters die verband houden met de kwartaal/maandproductie. In overeenstemming met IAS 20.29 en IAS 20.23 worden subsidies op inkomsten die worden ontvangen in ruil voor het voldoen aan bepaalde voorwaarden in verband met de bedrijfsactiviteiten van de entiteit, afgetrokken bij de rapportering van de gerelateerde kosten (waarbij de productiekosten deel uitmaken van de kosten van de omzet), en worden ze gewaardeerd tegen reële waarde. Rekening houdend met de voorgeschreven formule van de CWaPE en de VREG en de objectieve parameters afgeleid uit de exploitatiesystemen van de Groep, zijn er geen voorwaarden waaraan niet is voldaan of andere voorwaardelijke gebeurtenissen gekoppeld aan de groenestroomcertificaten.

1.2.7.4 Voorraden

Vorraden biomassa, wisselstukken en hulpgoederen worden gewaardeerd tegen de laagste waarde van ofwel de kostprijs, ofwel de opbrengstwaarde. De kostprijs wordt bepaald op basis van de FIFO-methode (first-in, first-out) en omvat alle aankoopkosten en andere kosten die

worden gemaakt om de voorraden naar hun huidige locatie en in hun huidige toestand te brengen.

Met betrekking tot de wisselstukken wordt er na drie jaar een lineaire waardevermindering toegepast van 25 % per jaar teneinde rekening te houden met de vermoedelijke netto opbrengstwaarde.

Verwijzend naar 1.2.7.3 “Overheidssubsidies”, komen voor verkoop gehouden groenestroomcertificaten en certificaten van oorsprong die al wel verworven zijn maar nog niet effectief geleverd en verkocht, tenzij in het geval van verplichte afnamecontracten zoals bij 2Valorise Amel, in aanmerking als Voorraden, zoals gedefinieerd in IAS 2. Deze worden gewaardeerd aan hun werkelijke waarde op balansdatum.

1.2.7.5 Overige en handelsvorderingen

Handelsvorderingen dragen geen rente en worden geboekt tegen hun nominale waarde, verminderd met gepaste waardeverminderingen op basis van objectieve aanwijzingen dat deze activa onderhevig zijn aan een bijzondere waardevermindering, onder meer:

- het niet nakomen van betalingsverplichtingen door of achterstallige betalingen bij een debiteur
- aanwijzing dat een debiteur failliet zal gaan
- verslechtering van het betalingsbedrag van debiteuren.

1.2.7.6 Geldmiddelen en kasequivalenten

Geldmiddelen omvatten het kassaldo en geld op de bank. Kasequivalenten zijn kortlopende uiterst liquide beleggingen die op eenvoudige wijze kunnen worden omgezet in gekende contante bedragen, met een looptijd van drie maanden of minder en die onderworpen zijn aan een onbelangrijk risico van waardeschommeling.

1.2.7.7 Eigen vermogen

In overeenstemming met IAS 32 worden bijkomende kosten die direct kunnen worden toegerekend aan de uitgifte van nieuwe aandelen of opties in het eigen vermogen weergegeven als een verlaging, na aftrek van belastingen, van het eigen vermogen.

1.2.7.8 Voorzieningen

Een voorziening wordt opgenomen in het geconsolideerde overzicht van de financiële positie wanneer de Groep een bestaande, in rechte afdwingbare of feitelijke verplichting heeft als gevolg van gebeurtenissen in het verleden, en het waarschijnlijk is dat er een uitstroom van economische voordelen vereist zal zijn om de verplichting af te wikkelen. Als het effect wezenlijk is, worden voorzieningen vastgesteld door de verwachte toekomstige kasstromen te disconteren

tegen een disconteringsvoet vóór belastingen die de huidige marktbeoordelingen van de tijdswaarde van geld weerspiegelt en, in voorkomend geval, de specifieke risico's van de verplichting.

1.2.7.9 Rentedragende leningen

Rentedragende leningen worden aanvankelijk opgenomen tegen reële waarde, verminderd met de toerekenbare transactiekosten. Na de eerste opname worden rentedragende leningen geboekt tegen geamortiseerde kostprijs, waarbij enig verschil tussen de kostprijs en de aflossingswaarde wordt opgenomen in de winst- en verliesrekening over de periode van de leningen op basis van de effectieve-rentemethode.

Delen van langlopende leningen die binnen één jaar na de datum van het overzicht van de financiële positie moeten worden afgewikkeld, worden door de Groep ingedeeld als het kortlopend gedeelte.

Op de datum van de opstelling van de geconsolideerde jaarrekening wordt de nominale waarde van de leningen verhoogd met de onbetaalde rente.

1.2.7.10 Handelsschulden en overige kortlopende schulden

Handelsschulden en overige schulden worden opgenomen tegen hun nominale waarde.

1.2.7.11 Afgeleide financiële instrumenten

Een derivaat is een financieel instrument of ander contract dat voldoet aan de volgende voorwaarden:

- (a) zijn waarde wijzigt als reactie op wijzigingen in een welbepaalde rentevoet, de koers van een financieel instrument, commodityprijs, valutakoers, index van prijzen of rentevoeten, kredietrating of kredietindex of een andere variabele, op voorwaarde dat de variabele, in geval van een niet-financiële variabele, niet specifiek geldt voor een partij bij het contract;
- (b) het vereist geen initiële nettobelegging of een initiële nettobelegging die lager is dan vereist zou zijn voor andere typen contracten waarvan wordt verwacht dat ze op vergelijkbare wijze reageren op wijzigingen in marktfactoren; en
- (c) het wordt afgewikkeld op een datum in de toekomst.

Afdekkingsderivaten worden gedefinieerd als derivaten die voldoen aan de risicobeheerstrategie van de Vennootschap, waarbij de afdekkingsrelatie formeel gedocumenteerd is en de afdekking bij het nemen van de positie en gedurende de hele periode effectief is, wijzigingen in de reële waarde of kasstromen van de afgedekte positie en de afdekkingsinstrumenten vrijwel volledig worden verrekend en de resultaten binnen een bereik liggen van 80 % tot 125 %.

Financiële derivaten die niet zijn aangemerkt als afdekkingsinstrumenten worden ingedeeld als "aangehouden voor handelsdoeleinden" en worden geboekt tegen reële waarde, waarbij wijzigingen in de reële waarde worden opgenomen in de nettowinst of het nettoverlies van de periode waarin ze ontstaan.

De reële waarde wordt afgeleid van genoteerde marktprijzen of modellen op basis van verdisconteerde kasstromen, al naargelang het geval. Alle derivaten die niet voor afdekkingsdoeleinden worden gebruikt, worden geboekt als een vaste of vlottende activa wanneer hun reële waarde positief is, en als langlopende of kortlopende verplichtingen wanneer hun reële waarde negatief is.

1.2.7.12 Bijzondere waardevermindering (impairment)

De boekwaarde van de vaste niet-financiële activa van de Groep wordt op elke balansdatum opnieuw beoordeeld om te controleren of er aanwijzingen zijn van een bijzondere waardevermindering. Als er dergelijke aanwijzingen bestaan, dan wordt de realiseerbare waarde van het actief geschat.

Er wordt een bijzonder waardeverminderingsverlies opgenomen wanneer de boekwaarde van een actief of zijn kasstroomgenererende eenheid zijn realiseerbare waarde overstijgt. Bijzondere waardeverminderingsverliezen worden opgenomen in de geconsolideerde winst- en verliesrekening.

De kasstroomgenererende eenheid van een actief is de kleinste groep van activa waartoe het actief behoort en die een instroom van kasmiddelen genereert die in ruime mate onafhankelijk is van de instroom van kasmiddelen van andere activa of groepen van activa. Voor de identificatie van de kasstroomgenererende eenheid van een actief is oordeelsvorming vereist.

Bijzondere waardeverminderingsverliezen die worden opgenomen voor kasstroomgenererende eenheden leiden tot een evenredige verlaging van de boekwaarde van de activa in de eenheid (groep van eenheden).

1.2.7.13 Terugnname van bijzondere waardeverminderingen

Een bijzonder waardeverminderingsverlies wordt teruggenomen in de geconsolideerde winst- en verliesrekening op balansdatum indien er een indicatie is dat een eerdere geboekte bijzondere waardevermindering, als gevolg van een wijziging in schattingen die werden gebruikt om de initiële bijzondere waardevermindering te bepalen, niet langer gehandhaafd kan worden.

Bijzondere waardeverminderingsverliezen met betrekking tot goodwill worden niet teruggenomen. Voor andere activa wordt een bijzonder waardeverminderingsverlies uitsluitend teruggenomen voor zover de boekwaarde van het actief niet hoger wordt dan de boekwaarde, na aftrek van afschrijvingen en amortisatie, die zou zijn vastgesteld als geen bijzonder waardeverminderingsverlies was opgenomen.

1.2.7.14 Inkomsten

Inkomsten worden opgenomen wanneer het waarschijnlijk is dat de economische voordelen van een transactie naar de entiteit zullen stromen en het bedrag van de inkomsten op betrouwbare wijze kan worden gewaardeerd. Omzet wordt opgenomen na aftrek van omzetbelasting en kortingen. Inkomsten uit de verkoop van goederen worden opgenomen op het moment van de levering nadat de overdracht van risico's en voordelen is voltooid alsook na productie ingeval deze afgedekt zijn door verplichte afnamecontracten waardoor de significante risico's en voordelen reeds zijn overgedragen.

(i) Verkoop van groenestroomcertificaten

Na de verkoop worden de inkomsten uit de verkoop van groenestroomcertificaten, in overeenstemming met IAS 18, gepresenteerd als 'Verkoop van groenestroomcertificaten'.

Dienovereenkomstig worden de als voorraden opgenomen gerelateerde groenestroomcertificaten (zie 1.2.7.4) verwerkt in de productiekosten, die deel uitmaken van de kosten van de omzet.

Groenestroomcertificaten die nog niet geleverd zijn maar waarvan de significante risico's en voordelen reeds zijn overgedragen op het moment van productie, worden erkend als omzet. Het betreft hier de groenestroomcertificaten die zijn afgedekt door verplichte afnamecontracten.

(ii) Verkoop van certificaten van "Garantie van Oorsprong"

Na de verkoop worden de inkomsten uit de verkoop van certificaten van "Garantie van Oorsprong", in overeenstemming met IAS 18, gepresenteerd als 'Verkoop van certificaten van Garantie van Oorsprong'.

Dienovereenkomstig worden de als voorraden opgenomen gerelateerde certificaten van "Garantie van Oorsprong (zie 1.2.7.4) verwerkt in de productiekosten, die deel uitmaken van de kosten van de omzet.

Certificaten van Oorsprong die nog niet geleverd zijn maar waarvan de significante risico's en voordelen reeds zijn overgedragen op het moment van productie, worden erkend als omzet. Het betreft hier de certificaten van oorsprong die zijn afgedekt door verplichte afnamecontracten.

(iii) Verkoop van CO²-certificaten

CO²-certificaten worden op spotbasis verkocht.

(iv) Verkoop van elektriciteit en warmte

Elektriciteit wordt maandelijks gefactureerd op basis van de resultaten van het metersysteem dat geïnstalleerd is op de aansluitingspunten met het elektriciteitsnetwerk. De meterresultaten worden onafhankelijk opgenomen door de beheerder van het distributienetwerk.

Warmte die door de industriële klant in Ham wordt verbruikt, wordt maandelijks gefactureerd op basis van een geïnstalleerd objectief metersysteem.

1.2.7.15 Verplichtingen uit hoofde van personeelsbeloningen

De Groep heeft geen toegezegde pensioenregelingen of toegezegde bijdragenregelingen afgesloten.

De Raad van Bestuur besliste in de loop van het boekjaar 2014 dat een op aandelen gebaseerde management vergoeding diende uitgewerkt te worden voor Ci2i BVBA om de toekomstige belangen tussen de Vennootschap, haar aandeelhouders en het management op lange termijn maximaal te aligneren. Deze op aandelen gebaseerde management vergoeding werd integraal geboekt als kosten op het ogenblik van toekenning omwille van het definitief verworven karakter in geval van 'good leaver' en wordt berekend op basis van het 90-daags gemiddelde van de beurskoers van 2Valorise. Deze op aandelen gebaseerde vergoeding werd op elke rapporteringsdatum aangepast op basis van de 90-daags gemiddelde koers van het aandeel van 2Valorise. Ci2i BVBA besliste om deze op aandelen gebaseerde management vergoeding uit te oefenen op datum van 7 september 2017 waardoor deze vergoeding op die datum definitief werd vastgelegd, niet meer onderhevig is aan wijzigingen en geen fluctuaties in de kosten tot gevolg zal hebben.

1.2.7.16 Financieringskosten

Financieringskosten omvatten rente verschuldigd op leningen berekend op basis van de effectieve-rentemethode, na aftrek van gekapitaliseerde rente, te ontvangen rente op belegde middelen, valutawinsten en -verliezen dewelke worden opgenomen in de winst- en verliesrekening.

1.2.7.17 Inkomstenbelastingen

De inkomstenbelasting op de winst of het verlies voor het jaar omvat belastingen over het lopende jaar en uitgestelde belastingen. Inkomstenbelastingen worden opgenomen in de geconsolideerde winst- en verliesrekening behalve voor zover ze betrekking hebben op posten die direct worden opgenomen in het eigen vermogen, in welk geval ze in het eigen vermogen worden opgenomen.

Over de verslagperiode verschuldigde en verrekenbare belastingen zijn de verwachte belastingen die verschuldigd zijn op de belastbare inkomsten voor het jaar, op basis van belastingtarieven die

op balansdatum wettelijk zijn vastgesteld of wezenlijk zijn vastgesteld, en enige aanpassing aan de verschuldigde belastingen met betrekking tot voorgaande jaren.

Uitgestelde belastingen worden opgenomen op basis van de balansmethode, die zich richt op tijdelijke verschillen tussen de boekwaarde van activa en verplichtingen voor financiële verslaggevingsdoeleinden en de bedragen die gebruikt worden voor belastingdoeleinden. Het opgenomen bedrag van de uitgestelde belasting wordt gebaseerd op de verwachte realisatie- of afwikkelingswijze van de boekwaarde van activa en verplichtingen, op basis van belastingtarieven die op de balansdatum wettelijk zijn vastgesteld of wezenlijk zijn vastgesteld.

Een uitgestelde belastingvordering wordt alleen opgenomen voor zover het waarschijnlijk is dat er toekomstige belastbare winsten beschikbaar zullen zijn waarmee het actief kan worden verrekend. Uitgestelde belastingvorderingen worden niet erkend wanneer het niet langer waarschijnlijk is dat het overeenstemmende belastingvoordeel zal worden gerealiseerd.

Uitgestelde belastingvorderingen en -verplichtingen worden verrekend, als en alleen als (i) de Vennootschap een in rechte afdwingbaar recht heeft om de actuele belastingvorderingen te verrekenen met de actuele belastingverplichtingen en (ii) de uitgestelde belastingvorderingen en uitgestelde belastingverplichtingen verband houden met inkomstenbelastingen die door dezelfde belastinginstantie worden geheven op ofwel dezelfde belastbare entiteit, of verschillende belastbare entiteiten die voornemens zijn om ofwel de actuele belastingverplichtingen en de actuele belastingvorderingen op een netto basis af te wikkelen, of tegelijkertijd de vorderingen te realiseren en de verplichtingen af te wikkelen, in elke toekomstige periode waarin verwacht wordt dat er aanzienlijke bedragen van uitgestelde belastingverplichtingen of uitgestelde belastingvorderingen moeten worden afgewikkeld dan wel geïnd.

1.2.7.18 Gesegmenteerde informatie

De informatie in dit document heeft volledig betrekking op de activiteiten van de warmtekrachtkoppelingprojecten. De belangrijkste operationele besluitvormende functionaris van de Vennootschap, zijnde de CEO (gedelegeerd bestuurder) bekijkt de warmtekrachtkoppelingprojecten als geheel om de activiteiten van de Groep te besturen, de prestaties te beoordelen of middelen toe te kennen.

Warmtekrachtkoppeling is het proces waarbij tegelijkertijd warmte en elektriciteit worden geproduceerd, waarbij de warmte wordt afgenomen door industriële partners die intensieve energieverbruikers zijn in hun industriële activiteiten, en de elektriciteit wordt verkocht aan energieleveranciers, door de elektriciteit direct toe te voeren in het hoogspanningsnet. 2Valorise verkoopt daarbij de gecreëerde groenestroomcertificaten aan energieleveranciers (ondermeer Axpo voor 2Valorise Amel) of aan de netbeheerder (Infrax voor 2Valorise Ham)

De installatie voor de productie van houtpellets, genaamd Amel III, werd in de tweede helft van 2013 stilgelegd en zal slechts worden heropgestart ingeval uit deze toekomstige activiteiten positieve kasstromen kunnen gerealiseerd worden. Op basis van de stopzetting van de

pelletproductie besliste de Raad van Bestuur in 2014 om de segmentrapportering stop te zetten. De situatie hieromtrent is niet gewijzigd in het boekjaar 2017.

1.2.7.19 Gebeurtenissen na balansdatum

Tot de datum van goedkeuring zijn de cijfers in de geconsolideerde jaarrekening aangepast om rekening te houden met gebeurtenissen die een invloed hadden op de omstandigheden die bestonden op balansdatum (gebeurtenissen die nadere informatie geven over de feitelijke situatie). Gebeurtenissen die een invloed hebben op dergelijke omstandigheden die ontstaan na de balansdatum worden bekend gemaakt als ze van wezenlijk belang zijn.

1.2.7.20 Belangrijkste bronnen van onzekerheid bij schattingen

Alle projecten zijn operationeel.

Andere onzekerheden, inherent aan de sector waarbinnen de groep actief is, blijven:

- De evolutie van de elektriciteitsmarkt, en vooral dan de prijs;
- De evolutie van de regelgeving en marktcondities met betrekking tot hernieuwbare energie, groenestroomcertificaten en warmtekrachtkoppeling als milieunormen.

De onzekerheid naar aanleiding van de milieustakingsvordering die werd ingediend op het niveau van 2Valorise Amel (cf. 1.2.8.30) werd grotendeels weggenomen na een voor de onderneming gunstige uitspraak. Aangezien de procureur des Koning van Eupen het dossier nog niet formeel heeft afgesloten blijft er nog een latente onzekerheid over het verleden. De raad van bestuur is de mening toegedaan dat dit geen impact zal hebben op de nuttige levensduur van de installatie te Amel en dat er, op basis van de huidige informatie, geen provisie moeten aangelegd worden voor eventuele boetes.

1.2.8 Ondersteunende toelichtingen bij de geconsolideerde financiële jaarrekening

1.2.8.1 Omzet

	2017 € '000	2016 € '000
Verkoop van groenestroomcertificaten (*)	14 290	21 215
Verkoop van elektriciteit en warmte	4 916	3 996
Andere	114	185
Totaal	19 320	25 396

(*) Verkoop van groenestroomcertificaten bevat ook certificaten met "garantie van oorsprong"
37 K EUR in 2016 en 53 K EUR in 2017

De omzet van € 19,3 miljoen tijdens het jaar 2017 ligt 23,9% lager dan in het jaar 2016 (€ 25,4 miljoen). Deze omzetzijging is het gevolg van de volgende 4 factoren:

- (i) de lagere prijs (-20%) ontvangen voor de groenestroomcertificaten van Amel;
- (ii) de lagere omzet uit de verkoop van groenestroomcertificaten en elektriciteit omwille van de lagere productie door de geplande onderhoudswerken te Ham
- (iii) de impact in de omzet van 2016 voor een bedrag van 2,4 miljoen EUR die 2Valorise Amel ontving onder de vorm van extra groenestroomcertificaten vanwege de Waalse overheid, doch die betrekking had op de periode 2015 maar boekhoudkundig verwerkt diende te worden in 2016 (zoals opgenomen in het jaarverslag 2015: 1.2.8.30 belangrijke gebeurtenissen na balansdatum);
- (iv) een daling van het aantal groenestroomcertificaten dat op balansdatum gedekt was door verplichte afnamecontracten, waardoor deze certificaten niet als omzet werden opgenomen maar resulteerden in een toename van de voorraad aan certificaten.

Deze negatieve effecten op de omzet worden deels gecompenseerd door een hogere verkoopprijs voor de geproduceerde elektriciteit, +33% tegenover de gemiddelde prijs in 2016.

De omzet omvat voornamelijk de verkoop van groenestroomcertificaten (€ 14,24 miljoen in 2017 tegenover € 21,18 miljoen in 2016) en de verkoop van elektriciteit op het net (4,92 miljoen EUR in 2017 tegenover 4,00 miljoen EUR in 2016)

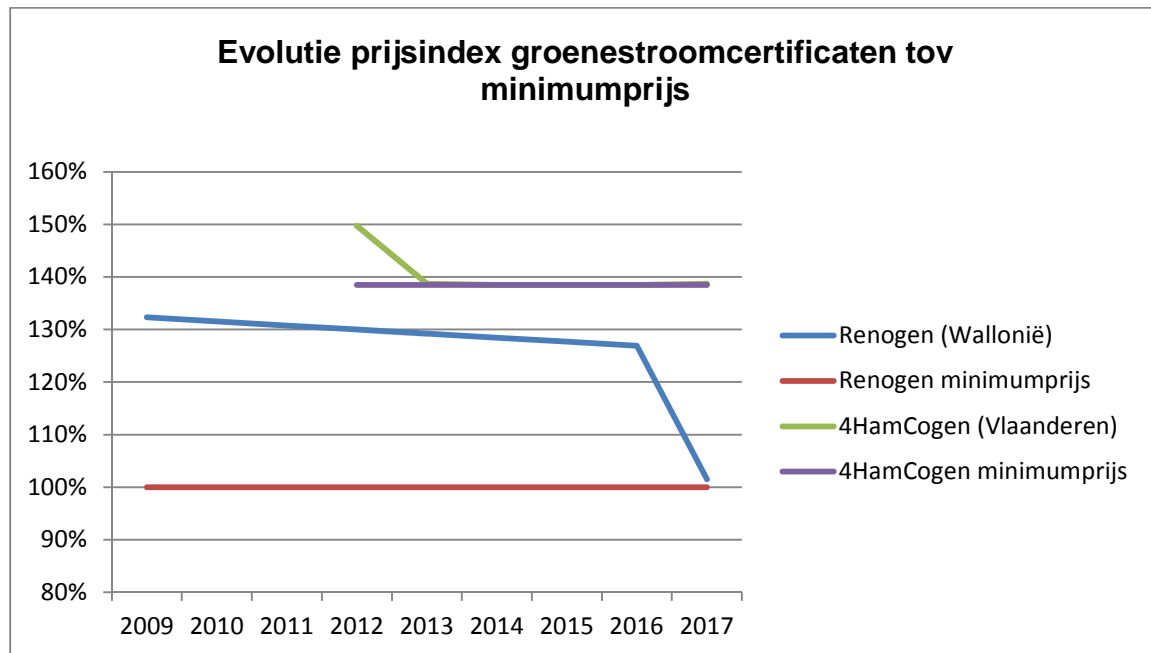
2Valorise Amel vertegenwoordigt 58,6 % van de omzet (tegenover 67,8% in 2016), 2Valorise Ham 41,1 % (tegenover 31,8% in 2016) en 2Valorise Materials 0,3%. De evolutie van de samenstelling van de omzet en de bijhorende percentages worden in belangrijke mate beïnvloed door (i) de erkenning van de groenestroomcertificaten in de omzet als (ii) de niet-recurrente impact van een lagere productie door geplande onderhoudswerken.

(i) Verkoop van groenestroomcertificaten

Voor de verkoop van groenestroomcertificaten sloot 2Valorise Amel in januari 2017 een tweejarige afnameovereenkomst met Axpo op basis van vast volume- en prijsafspraken. De

beschikbare certificaten boven het contractueel vastgelegde volume wordt door 2Valorise Amel op spotbasis verkocht.

2Valorise Ham heeft gedurende de eerste helft van 2017 de groenestroomcertificaten verkocht aan de distributienetbeheerder tegen de gegarandeerde prijs van 90 EUR/certificaat. Tijdens de tweede helft van 2017 vertoonden de markten evenwel betere prijzen dan deze gegarandeerde prijs en heeft 2Valorise Ham groenestroomcertificaten verkocht op spotbasis.



(ii) Verkoop van certificaten van "Garantie van Oorsprong"

Certificaten van "Garantie van Oorsprong" worden op spotbasis verkocht.

(iii) Verkoop van elektriciteit en warmte

Voor de verkoop van alle in Amel opgewekte elektriciteit werd er begin januari 2017 een afnameovereenkomst voor 2 jaar afgesloten met Axpo tegen prijzen die gekoppeld zijn aan de elektriciteitsprijzen op de spotmarkt.

Voor de verkoop van alle in Ham opgewekte elektriciteit werd er een contract afgesloten met AXPO welk inging van 1 januari 2014 en dat einde 2016 werd verlengd tot 31 december 2018.

De in 2014 afgesloten commerciële overeenkomst tussen 2Valorise Ham NV en Ecopower CVBA voor de levering van energie (warmte en elektriciteit) werd begin 2018 verlengd voor een periode van 3 jaar. Ecopower CVBA gebruikt deze energie in zijn productieproces van houtpellets.

1.2.8.2 Overige bedrijfsopbrengsten

	2017 € '000	2016 € '000
Vergoedingen ontvangen van verzekeringsmaatschappijen	8	11
Andere	32	75
Totaal	40	86

De post 'Andere' in de overige bedrijfsinkomsten in 2017 bestaan voornamelijk uit de opbrengst van de verkoop van oud ijzer (22 K EUR).

1.2.8.3 Kosten van de omzet

	2017 € '000	2016 € '000
Aankopen van biomassa	-4 486	-5 640
Voorbehandelingskosten biomassa	-359	-831
Onderhoud en herstellingen	-1 765	-2 020
Andere	-1 530	-1 785
Voorraadwijziging groenestroomcertificaten en certificaten van origine	1 741	661
Totaal	-6 399	-9 614

De kosten van de omzet tijdens 2017 bedroegen € 6,40 miljoen (tegen € 9,61 miljoen in 2016) en omvatten de aankoop van biomassa voor € 4,49 miljoen (tegen € 5,64 miljoen in 2016), de voorbehandelingskosten van de biomassa voor € 0,36 miljoen (€ 0,83 miljoen in 2016), de onderhoudskosten voor € 1,77 miljoen (tegen € 2,02 miljoen in 2016), de kosten van het injecteren van elektriciteit op het elektriciteitsnet (feed-in tarieven) voor € 0,18 miljoen (€ 0,20 miljoen in 2016), de kosten voor het afvoeren en verwerken van assen voor € 0,60 miljoen (tegen € 1,22 miljoen in 2016) en andere kosten voor € 0,76 miljoen (tegen € 0,36 miljoen in 2016). De totale kost van de biomassa (aankoop, voorbehandeling en afvoer en verwerking van de assen) is in vergelijking met het vorige jaar gedaald met 29 % , deels door de lagere productie (-9%) maar in belangrijke mate als gevolg van de verbeteringen van het aankoopproces van de biomassa.

Verder werden de kosten van de omzet geïmpacteerd door de voorraadstijging van niet-verkochte groenestroomcertificaten op balansdatum.

1.2.8.4 Overige bedrijfskosten

	2017 € '000	2016 € '000
Consultancy vergoedingen (advokaten, management, bestuurders, overige)	-2 395	-1 332
Verzekeringen	-348	-327
Huur en huurkosten	-96	-109
Overige administratieve kosten	-303	-243
Totaal	-3 142	-2 011

De stijging van de overige bedrijfskosten in vergelijking met vorig jaar is bijna uitsluitend toe te schrijven aan de herrekening van de geprovisioneerde kost voor de op aandelen gebaseerde vergoeding voor het management. (cf. infra 1.2.8.21) In 2017 werd een bijkomende kost geboekt van € 0,95 miljoen.

De stijging in verzekeringskosten is toe te schrijven aan de verhoging van de verzekerde waarde van 2Valorise Amel (toevoeging van de investering in de rookgaswassingsinstallaties).

Verder omvatten deze vergoedingen tevens de vergoeding van de commissaris van de Groep. Voor 2017 heeft KPMG Bedrijfsrevisoren CVBA als commissaris van 2Valorise, 2Valorise Amel, 2Valorise Ham en 2Valorise Materials in totaal de volgende vergoedingen ontvangen:

Vergoedingen Revisor	2Valorise NV € '000	2Valorise Group € '000
Vaste audit fee	21,7	35,2
Andere controleopdrachten	0,0	0,8
Belastingadviesopdrachten	0,0	0,0
Andere opdrachten buiten revisorale opdrachten	0,0	0,0
Andere opdrachten uitgevoerd door personen die met de commissaris verbonden zijn	0,0	0,0

1.2.8.5 Afschrijvingen, waardeverminderingen en voorzieningen

	2017 € '000	2016 € '000
Afschrijvingen	5 340	3 284
Waardevermindering/ (terugname)	39	63
Voorzieningen/ (terugname)	-205	105
Totaal	5 174	3 452

M.b.t. afschrijvingen: de kosten voor de afschrijvingen stijgen van k€ 3.284 in 2016 naar k€ 5.340 in 2017 omwille van de ingebruikname van de uitgevoerde investeringen. Voor 2Valorise Amel betreft dit de installatie van de rookgaswassingsystemen in combinatie met de vernieuwing van bepaalde kritische onderdelen aan de bestaande installatie. 2Valorise Ham investeerde in 2017 eveneens in de vervanging en revisie van bepaalde kritische onderdelen van de installatie. Deze investeringen worden afgeschreven over de gekende perioden van toekenning van groenestroomcertificaten of tot de volgende geplande revisie (cf. infra 1.2.8.10 – 1.2.8.13).

De waardeverminderingen betreffen voornamelijk (cf. 1.2.8.16) de lineaire waardevermindering toegepast op voorraden reserveonderdelen van 25 % per jaar teneinde rekening te houden met de vermoedelijke netto opbrengstwaarde (cf. 1.2.7.4).

M.b.t. voorzieningen werd er een terugname geboekt (i) omwille van de afhandeling van de zaak 'Beckers' en (ii) omwille van een regeling voor wat betreft de inbreuk op de milieuhygiënewetgeving (cf. infra bijkomende provisie aangelegd voor operationele zaken in 2Valorise Ham (cf. infra zie 1.2.8.24 "Voorzieningen").

1.2.8.6 Verplichtingen uit hoofde van huurovereenkomsten

Deze verplichtingen bestaan hoofdzakelijk uit

- Een Recht van Opstal dat eind 2009 aangegaan werd door 2Valorise Ham met Coverco NV voor een periode van 35 jaar voor de grond waarop het warmtekrachtkoppelingproject in Ham werd gerealiseerd. De jaarlijkse betaling werd vastgesteld op 50 K EUR (met jaarlijkse indexatie) en is verschuldigd op elke verjaardagsdatum van de ondertekening.
- Een aantal operationele leasecontracten voor voertuigen afgesloten door 2Valorise Amel en 2Valorise Ham met een looptijd van minder dan 5 jaar

Deze verschillende verplichtingen geven als resultaat onderstaande tabel

Verplichtingen uit hoofde van huurovereenkomsten

	2017 € '000	2016 € '000	2015 € '000
Niet langer dan 1 jaar	72	79	78
Langer dan 1 jaar en niet langer dan 5 jaar	247	258	280
Langer dan 5 jaar	1 208	1 240	1 240
	1 527	1 577	1 598

1.2.8.7 Bijzondere waardevermindering (impairment)

In het kader van een eventuele bijzondere waardevermindering worden de warmtekrachtkoppelinginstallaties in Ham en Amel telkens als een aparte kasstroomgenererende eenheid beschouwd.

De evoluties in de markten, nieuwe inzichten in de regelgeving en een beter inzicht in de neveneffecten van de operationele uitbatingen, worden op regelmatige basis verwerkt in nieuwe business plannen voor alle projecten.

Deze geüpdate business plannen gaven in het verleden aanleiding tot bijzondere waardeverminderingen omdat de waarde van de installaties berekend op basis van de verdisconteerde verwachte kasstromen uit deze geüpdate business plannen op basis van de marktverwachtingen, veel lager lagen dan de boekwaardes van de installaties.

Tijdens het boekjaar 2014 en 2015 deden er zich geen bijkomende fundamentele wijzigingen voor ten aanzien van de warmtekoppelingsinstallaties van Amel I en Amel II alsook de warmtekoppelingsinstallatie van Ham.

De beslissing van de Waalse overheid op 24 februari 2016 om bijkomende steun te verlenen onder de vorm van extra groenestroomcertificaten zal een positieve jaarlijkse impact hebben op de toekomstige omzet van de vennootschap 2Valorise Amel voor de resterende looptijd van de toekenning van groenestroomcertificaten. Deze ontwikkeling gaf aanleiding tot een herberekening van de realiseerbare waarde van deze materiële vaste activa in de eerste helft van 2016 en tot een gedeeltelijke terugname van eerdere geboekte bijzondere waardeverminderingen op deze activa ten bedrage van 8,5 Mio EUR. De realiseerbare waarde (11,8 miljoen EUR) werd vastgesteld op basis van de toekomstige verwachte kasstromen (tot het einde van de vergunde periode in 2022) gerelateerd aan het gebruik van deze activa en werden verdisconteerd aan 18,0% (pré-tax).

Voor het boekjaar 2017 was er geen aanleiding om een impairment analyse uit te voeren voor de installaties van 2Valorise Amel en Ham per 31 december 2017.

Met betrekking tot de houtpelletinstallatie (Amel III) is de situatie ongewijzigd ten opzichte van de voorgaande jaren. Het management bekijkt verder op welke manier de installatie voor andere doeleinden binnen de groep kan ingezet worden. In het afgelopen boekjaar werden deze activa verder afgeschreven voor een bedrag 46 K EUR om zo tot een totale netto boekwaarde te komen van 186 K EUR per 31 december 2017. Aangezien de geschatte reële waarde hoger wordt geacht dat de huidige boekwaarde heeft de Raad van Bestuur beslist om geen bijkomende afwaardering per 31 december 2017 op te nemen m.b.t. deze installatie.

1.2.8.8 Financiële inkomsten en kosten

	2017 € '000	2016 € '000
Inkomsten uit bankrente	0	0
Stijging in reële waarde van financiële instrumenten	15	53
Overige financiële inkomsten	0	0
Financiële inkomsten	15	53
Rentelasten	-115	-87
Bankkosten	-15	-7
Financiële kosten	-130	-94
Netto financiële opbrengsten/(kosten)	-115	-41

De rentelasten in 2017 (115 K EUR) zijn verbonden aan (i) een aantal leasecontracten, (ii) het gerealiseerde deel m.b.t. het IRS contract met Belfius dat ook resulteerde in een stijging van de reële waarde van 15 K EUR in de loop van 2017 en (iii) het nieuwe investeringskrediet dat door 2Valorise Amel werd afgesloten met BNP Paribas Fortis in het kader van de investeringsprojecten in Amel (cf. infra 1.2.8.20 en 1.2.8.23).

1.2.8.9 Inkomstenbelastingen

Ondanks het netto resultaat van 2017 heeft de groep nog steeds een aanzienlijk saldo actieve belastingslatenties (overdraagbare verliezen, overdraagbare investeringsaftrek en overdraagbare notionele interestaftrek), waardoor er enkel op het niveau van 2Valorise Amel belastingen verschuldigd zijn en dit omwille van de beperking op de overdracht van de investeringsaftrek. Door de bijkomende steun onder de vorm van extra groenestroomcertificaten bij 2Valorise Amel besliste de Raad van Bestuur om per einde 2016 een uitgestelde belastingvordering met betrekking tot de fiscaal overdraagbare investeringsaftrek van 2Valorise Amel te erkennen. De Raad van Bestuur acht het immers waarschijnlijk dat 2Valorise Amel voldoende belastbare winsten zal genereren in de toekomst om haar overgedragen investeringsaftrek te kunnen realiseren, zodat er voldaan was aan de IFRS erkenningscriteria met betrekking tot uitgestelde belastingvorderingen op balansdatum. De situatie daaromtrent is, op basis van de huidige situatie ongewijzigd.

De uitgestelde belastingvordering werd verminderd met 450 K EUR voornamelijk als gevolg van de gebruikname van de eerder opgenomen compensabele investeringsaftrek en de negatieve impact van de Belgische belastingshervorming.

In december 2017 werd de hervorming van de vennootschapsbelasting goedgekeurd. Als gevolg hiervan zal het huidige vennootschapsbelastingtarief van 33,99 % in 2018 dalen naar 29,58% en in 2020 naar 25%. Op basis hiervan werd de uitgestelde belastingvordering herberekend dewelke een negatief effect heeft op deze vordering van 287 k EUR.

Bedragen verwerkt in het resultaat

	2017 € '000	2016 € '000
Actuele belastingopbrengst/(last)		
Boekjaar	-227	-3
Correcties in schatting gerelateerd aan voorgaande jaren	0	0
Totaal actuele belastingopbrengst/(last)	-227	-3
Uitgestelde belastingopbrengst/(last)		
Ontstaan en afwikkeling van tijdelijke verschillen	304	-267
Verlaging van belastingtarief	-287	
Opname van eerder niet opgenomen compensabele verliezen (Terugname) van eerder erkende compensabele verliezen	-467	1 867
Totaal uitgestelde belastingopbrengst/(last)	-450	1 600
Belastingopbrengst/(last) voortgezette bedrijfsactiviteiten	-677	1 597

Aansluiting van het effectief belastingtarief

	2017		2016	
	%	€ '000	%	€'000
Winst voor belastingen uit voortgezette bedrijfsactiviteiten		1 762		16110
Winstbelastingen op basis van het lokale belastingtarief	33,99%	-599	33,99%	-5476
Belastingeffect van:				
- Niet-afrekbare kosten		-46		-44
- Fiscaal vrijgestelde opbrengsten		18		85
- Belastingvermeerdering		-1		
- Verliezen huidig boekjaar waarvoor geen latente belastingvordering is gevormd		-42		
Opname van eerder niet opgenomen compensabele verliezen		280		7033
Effect van verlaging belastingtarief op compensabele verliezen		-287		
Belastingopbrengst/(last)		-677		1 597

Mutaties in uitgestelde belastingaldi

	Saldo per 1 januari 2017	Verwerkt in het resultaat	Saldo per 31 december 2017	Uitgestelde belastingvordering	Uitgestelde belastingverplichting
	€ '000	€ '000	€ '000	€ '000	€ '000
Materiële vaste activa	-267	296	29	29	
Voorwaartse verliescompensatie	1 867	-747	1 121	1 121	
Belastingvordering/(verplichting) voor saldering	1 600	-450	1 150	1 150	0
Saldering van belastingen				0	0
Netto-belastingvordering				1 150	

Niet in de balans opgenomen uitgestelde belastingvorderingen

Met betrekking tot de beschikbare actieve belastinglatenties van 2Valorise en 2Valorise Ham werd er geen uitgestelde belastingvordering geboekt aangezien de Raad van Bestuur hier van mening is dat er nog niet voldaan is aan de IFRS erkenningscriteria, met name dat het niet waarschijnlijk is dat toekomstige belastingwinsten beschikbaar zullen komen waarvan de Groep de voordelen kan gebruiken.

	31-12-17 € '000	31-12-16 € '000
Overgedragen fiscale verliezen	10 687	10 489
Investeringsaftrek	3 712	4 552
Notionele intrestaftrek	544	1 042
Totaal	14 943	16 083

De overgedragen fiscale verliezen alsook de investeringsaftrek zijn onbeperkt overdraagbaar in de tijd. Voor wat betreft de notionele intrestaftrek is deze maximaal overdraagbaar gedurende een periode van 7 jaar. Per einde 2018 vervalt de resterende overgedragen notionele intrestaftrek, zijnde 544 K EUR.

De raad van bestuur zal de mogelijke waardering van de beschikbare actieve belastingslatenties op elke rapporteringsdatum herbekijken op basis van de meest recente inschatting van de toekomstige belastbare winsten, rekening houdend met de evoluties in de markt en de verwachte winstgevendheid van de installaties.

1.2.8.10 Terreinen en gebouwen

Aanschaffingswaarde	31-12-17 € '000	31-12-16 € '000
Saldo op 1 januari	6 133	5 958
Aanschaffingen	121	175
Vervreemdingen		
Saldo op 31 december	6 254	6 133
Afschrijvingen		
Saldo op 1 januari	-4 253	-5 458
Afschrijvingskosten van het jaar	-294	-271
Terugname waardevermindering	0	1 476
Vervreemdingen		
Saldo op 31 december	-4 547	-4 253
Netto boekwaarde		
Op 1 januari	1 880	500
Op 31 december	1 707	1 880

De investeringen in terreinen en gebouwen betreffen voornamelijk aanpassingswerken voor de infrastructuur van 2Valorise Amel (80 K EUR) en 2Valorise Materials (39 K EUR). De stijging van de afschrijvingskost is gerelateerd aan deze nieuwe investeringen.

1.2.8.11 Installaties, machines en uitrusting

Aanschaffingswaarde	31-12-17 € '000	31-12-16 € '000
Saldo op 1 januari	73 086	72 860
Aanschaffingen	6 950	226
Overdracht van andere hoofding	7 773	
Vervreemdingen	-7 109	0
Saldo op 31 december	80 700	73 086
Afschrijvingen		
Saldo op 1 januari	-60 445	-64 662
Afschrijvingskosten van het jaar	-4 789	-2 807
Terugname waardevermindering		7 024
Vervreemdingen	7 109	0
Saldo op 31 december	-58 125	-60 445
Netto boekwaarde		
Op 1 januari	12 641	8 198
Op 31 december	22 575	12 641

De investeringen in installaties, machines en uitrusting (13.208 K EUR in Amel en 1.515 K EUR in Ham) bestaan voor 2Valorise Amel voornamelijk uit het uitrusten van beide roosterovens met een nieuw systeem van rookgaswassing (filterinstallaties) en het vernieuwingsproject waarbij kritische onderdelen van de bestaande installaties vernieuwd werden. Voor wat betreft 2Valorise Ham bestaan deze voornamelijk uit de vervanging en revisie van kritische onderdelen van de bestaande installaties tijdens het groot onderhoud van maart 2017. De vervanging van deze kritische onderdelen resulteerde in een desinvestering van 5.805 K EUR in 2Valorise Amel en in een desinvestering van 1.304 K EUR in 2 Valorise Ham.

De stijging van de afschrijvingskost is het gevolg van (i) de nieuwe investeringen die worden afgeschreven over de resterende gekende periode van toekenning van de groenestroomcertificaten (respectievelijk 2021 en 2022 voor wat betreft Amel 1 en Amel 2 en 2022 voor wat betreft de installaties te Ham), (ii) de versnelde afschrijving bij 2Valorise Amel van een aantal activa dewelke vervangen werden tijdens het vernieuwingsproject te Amel (906 K EUR cf. jaarverslag 2016) en (iii) de versnelde afschrijving bij 2Valorise Ham van een aantal activa die vervangen werden tijdens het groot onderhoud in 2017 (125 K EUR) .

De waarborgen en toezeggingen op de terreinen en gebouwen en op de installaties, machines en uitrusting van de Groep worden uiteengezet in sectie 1.2.8.23.

Per einde 2017 had de groep uitstaande engagementen met betrekking tot de aanschaf van vaste activa voor een totaal bedrag van 0,24 miljoen EUR

1.2.8.12 Meubilair en rollend materieel

Aanschaffingswaarde	31-12-17 € '000	31-12-16 € '000
Saldo op 1 januari	232	148
Aanschaffingen	388	84
Overdracht van andere hoofding	0	0
Vervreemdingen	0	0
Saldo op 31 december	620	232
Afschrijvingen		
Saldo op 1 januari	-152	-131
Afschrijvingskosten van het jaar	-76	-21
Overdracht van andere hoofding	0	0
Vervreemdingen	0	0
Saldo op 31 december	-228	-152
Netto boekwaarde		
Op 1 januari	80	17
Op 31 december	392	80

Het betreft hier voornamelijk de aanschaf van een bulldozer, heftruck en 2^{de} handsvrachtwagen bij 2Valorise Ham (246 K EUR) en 5 personenwagens en 1 bestelwagen bij 2Valorise Amel (126 K EUR).

1.2.8.13 Leasing en vergelijkbare rechten

Alle financiële leases houden verband met productieapparatuur en rollend materieel met een leasetermijn van 4 jaar of langer. De Groep heeft opties om de apparatuur te kopen voor een nominaal bedrag na de afsluiting van de leaseovereenkomsten. De verplichtingen van de Groep uit hoofde van de financiële leases zijn zeker gesteld door het recht van de leasinggevers op het geleasede actief. De netto boekwaarde van deze geleasede bedraagt 95 K EUR.

Aanschaffingswaarde	31-12-17 € '000	31-12-16 € '000
Saldo op 1 januari	1 261	1 477
Aanschaffingen	0	6
Overdracht naar andere hoofding		
Vervreemdingen	0	-222
Saldo op 31 december	1 261	1 261
Afschrijvingen		
Saldo op 1 januari	-951	-952
Afschrijvingskosten van het jaar	-181	-185
Overdracht naar andere hoofding		
Vervreemdingen	0	186
Saldo op 31 december	-1 132	-951
Netto boekwaarde		
Op 1 januari	310	525
Op 31 december	129	310

Activa onder financiële lease	31-12-17 € '000	31-12-16 € '000
Totaal terreinen en gebouwen	0	0
Totaal installaties, machines en uitrusting	897	897
Totaal meubilair en rollend materieel	364	364
Totaal activa onder financiële lease	1 261	1 261
Vaste activa onder financiële lease - Bruto	1 261	1 261
Vaste activa onder financiële lease - Gecumuleerde afschrijvingen	-1 132	-951
Vaste activa onder financiële lease	129	310

1.2.8.14 Activa in aanbouw

Aanschaffingswaarde	31-12-17 € '000	31-12-16 € '000
Saldo op 1 januari	2 065	39
Aanschaffingen	5 795	2 026
Overdracht naar machines,installaties en uitrusting	-7 773	
Saldo op 31 december	87	2 065
Netto boekwaarde		
Op 1 januari	2 065	39
Op 31 december	87	2 065

Beide belangrijke projecten in Amel, met name het uitrusten van beide roosterovens met een nieuw systeem van rookgaswassing (filterinstallaties) en het vernieuwingsproject waarbij kritische onderdelen van de bestaande installaties vernieuwd werden, zijn intussen uitgevoerd binnen de vooropgestelde timing en budgetten. De daaraan verbonden bedragen die werden opgenomen onder activa in aanbouw werden dan ook omgeboekt naar de rubriek 'installaties, machines en uitrusting (cf. supra 1.2.8.11).

1.2.8.15 Overige activa op lange termijn

Het betreft hier garanties die gesteld werden aan leveranciers .

1.2.8.16 Voorraden

	31-12-17 € '000	31-12-16 € '000
Grond-en hulpstoffen - Aanschaffingswaarde	100	229
Grond-en hulpstoffen - Waardeverminderingen	-10	-10
Grond-en hulpstoffen	90	220
Gereed product (certificaten) - werkelijke waarde	3 382	1 637
Gereed product (certificaten) - waardeverminderingen	-	-
Gereed product (certificaten)	3 382	1 637
Gereed product (houtpellets) - werkelijke waarde	15	15
Gereed product (houtpellets)- waardeverminderingen	-15	-15
Gereed product (houtpellets)	-	-
Reserve onderdelen - Aanschaffingswaarde	1 322	1 290
Reserve onderdelen - Waardeverminderingen	-345	-306
Reserve onderdelen	977	984
Totaal	4 449	2 841
Afgeschreven bedragen op voorraden tijdens de verslagperiode	-39	-48

Groenestroomcertificaten die al wel verworven zijn maar nog niet effectief geleverd en verkocht worden opgenomen als voorraad, gewaardeerd aan hun werkelijke waarde op balansdatum. Deze werkelijke waarde ligt in lijn met de door de distributienetbeheerder minimum gegarandeerde prijs van de groenestroom-certificaten. Voor 2Valorise Ham worden deze momenteel gewaardeerd aan € 90,65 gebaseerd op basis van de huidige marktprijs. Voor 2Valorise Amel worden deze momenteel gewaardeerd aan € 65,90 gebaseerd op basis van de huidige marktprijs. Gezien de werkelijke waarden van groenestroomcertificaten gebaseerd zijn op waarneembare marktverkoopgegevens (gangbare prijzen op basis van recent afgesloten contracten) kwalificeren deze als niveau 2 werkelijke waarden. Er zijn geen significante niet-waarneembare inputs. In het geval van verplichte afnamecontracten, zoals deels bij 2Valorise Amel, worden de verworven groenestroomcertificaten wel onmiddellijk erkend als omzet op het moment dat deze verworven zijn op basis van de productie.

De stijging van de voorraad groenestroomcertificaten heeft te maken met het feit dat een deel van de verworven groenestroomcertificaten van 2Valorise Amel niet catalogeren onder het verplichte afnamecontract met Axpo en als dusdanig nog niet erkend kunnen worden als omzet maar zijn opgenomen onder voorraden. Deze toename wordt deels gecompenseerd door een daling van de groenestroomcertificaten bij 2Valorise Ham omwille van een timing verschil in de vrijgave door de VREG van de reeds verworven groenestroomcertificaten. In 2017 waren alleen de groenestroomcertificaten van november en december nog niet geleverd. In 2016 waren ook de groenestroomcertificaten van oktober nog niet effectief geleverd.

Het verbruik van grond- en hulpstoffen wordt geboekt in de kosten van de omzet onder "aankopen van biomassa". Wijzigingen in de voorraad gereed product (certificaten) worden geboekt in de kosten van de omzet onder "voorraadwijziging groenestroomcertificaten". Wijzigingen in de voorraad reserve onderdelen worden opgenomen in de kosten van de omzet onder "onderhoud en herstellingen" (cf. supra 1.2.8.3)

1.2.8.17 Handels- en overige vorderingen

	31-12-17 € '000	31-12-16 € '000
Handelsvorderingen	1 947	4 198
Te ontvangen BTW	133	191
Vooruitbetalingen	8	16
Vooruitbetaalde kosten	46	331
Overige vorderingen	99	0
Totaal	2 232	4 736

De handelsvorderingen betreffen voornamelijk (i) de nog op te maken facturen voor de aan het elektriciteitsnet geleverde elektriciteit van de maand december van 2Valorise Amel en 2Valorise Ham en (ii) de op te stellen facturen voor verworven maar nog niet effectief geleverde en verkochte groenestroomcertificaten van 2Valorise Amel dewelke vallen onder het verplichte afnamecontract met Axpo. De daling van de handelsvorderingen heeft voornamelijk te maken met het feit dat een deel van de verworven groenestroomcertificaten van 2Valorise Amel niet catalogeren onder het verplichte afnamecontract met Axpo en als dusdanig nog niet erkend kunnen worden als omzet maar dienen te worden opgenomen onder voorraden (cf. supra 1.2.8.16).

De vooruitbetaalde kosten in 2016 bestonden voornamelijk uit verzekeringskosten voor 2017 die reeds gefactureerd werden in 2016. De verzekeringskosten van 2018 werden gefactureerd in 2018.

1.2.8.18 Geldmiddelen en kasequivalenten

De geldmiddelen en kasequivalenten van de Groep omvatten deposito's in contanten bij Belgische banken. Op balansdatum had de Groep 9.391 K EUR cash ter beschikking.

1.2.8.19 Aandelenkapitaal en uitgiftepremie

	31-12-17 € '000	31-12-16 € '000
Uitgegeven aandelen 7.593.794 gewone aandelen zonder nominale waarde	19 430	20 948
Volledig volstorte aandelen 7.593.794 gewone aandelen zonder nominale waarde	19 430	20 948
Uitgiftepremie	2 258	18 105

Het kapitaal werd verminderd met 1.518 K EUR ten gevolge van de kapitaalvermindering doorgevoerd op 29 mei 2017. Terzelfdertijd werd 15.846 K EUR van de uitgiftepremie aangezuiverd met het nog uitstaande overgedragen verlies van de holding maatschappij.

(cf. infra 2.9 'Bevoegdheden van bestuurders, in het bijzonder de bevoegdheid om aandelen uit te geven of terug te kopen')

Voor de door ons gekende verdeling van het aantal aandelen verwijzen we naar 1.2.8.27.

1.2.8.20 Rentedragende leningen en schulden

	31-12-17 € '000	31-12-16 € '000
Langlopend		
Bankleningen	5 026	
Leasingschulden	31	79
Totaal langlopende leningen	5 057	79
Kortlopend		
Bankleningen	3 334	
Leasingschulden	47	180
Totaal kortlopende leningen	3 381	180
Totaal	8 439	259
Langlopend	5 057	79
Kortlopend	3 381	180

De rentedragende leningen bestaan uit (i) het nieuwe investeringskrediet afgesloten door 2Valorise Amel met BNP Paribas Fortis, waarvan per einde december 2017 een bedrag van 8.360 K EUR was opgenomen en waarvan 3.334 K EUR dient te worden terugbetaald in 2018 als (ii) een aantal kleinere leasingdossiers met een totaal uitstaand bedrag per einde december 2017 van 78 K EUR.

Deze leaseschulden worden afgedekt door de activa waarop deze betrekking hebben. Voor wat betreft de zekerheden gekoppeld aan het investeringskrediet verwijzen we naar 1.2.8.23 verderop.

Looptijdanalyse financiële schulden

	Interestvoet	Uitstaand 31/12/2017	< 1 jaar	> 1 jaar	Totaal	Terugbetalings- datum
2Valorise Amel						
Caterpillar Financial Services (lease Bulldozer)	2,70%	14	14	0	14	15/07/2018
Investeringskrediet (10 Mio EUR)	1,40%	8 360	3 334	5 026	8 360	1/02/2021
Straight Loan (1,3 Mio EUR)	Euribor +1,35%	0				31/03/2018
2Valorise Ham						
Caterpillar Financial Services (lease Bulldozer)	1,45%	65	34	31	65	29/12/2019
Totaal		8 439	3 381	5 057	8 439	

Reconciliatie van mutaties in passiva naar kasstromen die voortvloeien uit financieringsactiviteiten

In '000 EUR	Overige leningen	Leasing-schulden	Renteswapcontract en gebruikt voor het afdekken van verplichtingen	Kapitaal / Uitgifte-premies	Reserves	Overgedragen Resultaten	Totaal
Balans per 1 januari 2017	0	259	15	39 053	17 733	-27 786	29 274
Kastromen uit financieringsactiviteiten							
Ontvangsten uit opname van leningen	8 360						8 360
Uitkering kapitaalsvermindering				-1 519			-1 519
Betaalde interesten van afwikkeling van derivaten			-15				-15
Terugbetalingen van leningen							0
Terugbetalingen van leaseverplichtingen		-180					-180
Betaalde interesten	-109	-6					-115
Netto kasstromen uit financieringsactiviteiten	8 251	-186	-15	-1 519			6 531
Overige wijzigingen							
Schulden - gerelateerd							
Rentekosten	109	6					115
Totaal schulden gerelateerde overige wijzigingen	109	6					115
Aanzuivering overgedragen verliezen				-15 846		15 846	0
Resultaat van het boekjaar						1 085	1 085
Totaal eigen vermogen gerelateerde overige wijzigingen				-15 846		16 931	1 085
Balans per 31 december 2017	8 360	79	0	21 688	17 733	-10 855	37 005

1.2.8.21 Overige schulden op lange termijn

De overige schulden op lange termijn omvat de provisie die werd aangelegd met betrekking tot een op aandelen gebaseerde management vergoeding waartoe beslist werd door de raad van bestuur (cf. infra 1.2.8.27) in 2014.

Vanaf 1 juli 2017 konden zowel de eigenaar van de op aandelen gebaseerde vergoeding als de Vennootschap de uitbetaling activeren. De uitbetaling ervan wordt als volgt gespreid: 50% binnen 1 maand na ontvangst van de brief die verzoekt om de activatie, 25% binnen 1 jaar na ontvangst van deze brief en 25 % binnen 2 jaar.

Op 7 september heeft Ci2i BVBA laten weten dat ze deze op aandelen gebaseerde management vergoeding wenste uit te oefenen. Op die datum werd deze vergoeding finaal berekend en 1 maand later werd 50% daarvan uitgekeerd. Het resterende gedeelte wordt voor 50% op overige schulden op korte termijn geboekt en 50% op overige schulden op lange termijn en dit in overeenstemming met de uitbetaling van deze vergoeding.

	31-12-17 € '000	31-12-16 € '000
Totale schuld ten gevolge van de op aandelen gebaseerde vergoeding	714	481

Meer details over deze op aandelen gebaseerde vergoeding zijn terug te vinden onder rubriek 1.17.9.1 van het jaarverslag van de enkelvoudige jaarrekening.

1.2.8.22 Handelsschulden en overige kortlopende schulden

	31-12-17 € '000	31-12-16 € '000
Handelsschulden	3 666	3 189
Overige schulden	894	622
Totaal	4 560	3 811

De handelsschulden betreffen de uitstaande facturen en de provisie voor vaststaande nog te ontvangen facturen.

De overige schulden omvatten onder meer (i) de nog te betalen schulden met betrekking tot bezoldigingen, belastingen, BTW en sociale lasten, (ii) 50% van de nog uit te betalen op aandelen gebaseerde vergoeding (cf. supra 1.2.8.21), (iii) de nog uit te keren bonus voor het management en (iv) de aangelegde provisies voor de milieuheffing op het afvalwater in Amel en in Ham alsook voor de verzekering voor arbeidsongevallen.

1.2.8.23 Financiële instrumenten

Werkelijke waarde financiële instrumenten

Voor de financiële instrumenten die niet worden geboekt aan reële waarde wijkt de reële waarde niet significant af van de nettoboekwaarde rekening houdend met het kortlopende karakter van deze instrumenten. Dit geldt ook voor het nieuwe investeringskrediet van 10 miljoen EUR aan een vaste interestvoet aangezien de huidige interestvoet voor een gelijkaardig lening niet materiaal afwijkt van deze vaste interestvoet.

De Groep is in het kader van zijn normale bedrijfsactiviteiten enkel blootgesteld aan het kredietrisico en het intrestrisico en niet langer aan het valutarisico.

- ***Kredietrisico***

De groep hanteert een kredietbeleid en de blootstelling aan kredietrisico's wordt permanent gecontroleerd. Er worden voor alle klanten kredietbeoordelingen uitgevoerd, waarvoor een krediet boven een bepaald bedrag vereist is. De Groep eist geen zakelijke zekerheid voor financiële activa.

De Groep realiseert zijn omzet met een beperkt aantal klanten waarvan met name AXPO (13.325 K EUR), Inter-Energa (3.716 K EUR) en Essent (1.325 K EUR) in totaal meer dan 95% van de omzet uitmaken. Desondanks is het kredietrisico beperkt omwille van het feit dat deze klanten financieel robuuste ondernemingen zijn en de betaaltermijnen kort zijn (14 à 30 dagen).

Uitstaande klantvorderingen op balansdatum

	31-12-17 € '000	31-12-16 € '000
Niet vervallen	1 940	3 916
Minder dan 30 dagen vervallen	1	3
30-60 dagen vervallen	3	0
60-90 dagen vervallen	0	0
90-120 dagen vervallen	0	0
Meer dan 120 dagen vervallen	2	2
Totaal	1 947	3 921

Verder heeft de groep ook nog een blootstelling m.b.t. de beschikbare geldmiddelen en kasequivalenten voor een totaalbedrag van 9.391 K EUR.

- **Liquiditeitsrisico**

Het liquiditeitsrisico is het risico dat de Groep niet in staat zal zijn om haar financiële verplichtingen na te komen op de vervaldag. De aanpak van de Groep voor liquiditeitenbeheer bestaat erin zoveel mogelijk te zorgen dat zij altijd over voldoende liquide middelen beschikt om in normale omstandigheden haar verplichtingen op vervaldag na te komen zonder onaantoonbare verliezen te lijden. De Groep houdt voldoende reserves aan geldmiddelen als op korte termijn invorderbare handelsvorderingen aan om op elk moment aan haar liquiditeitsbehoeften te kunnen voldoen.

In maart 2017 werd het eerder door de Groep aangegane gemengd krediet van 2 miljoen EUR met BNP Paribas Fortis, dat grotendeels ongebruikt bleef, teruggebracht tot 672 K EUR. Deze financieringslijn is momenteel bruikbaar onder de vorm van vaste voorschotten op vaste termijn (straight loans) of als garantiestelling. Dit krediet is van onbepaalde duur.

Codebitie 2Valorise, 2Valorise Ham, 2Valorise Amel en 2Valorise Materials	Interestvoet	Uitstaand 31/12/2017	< 1 jaar	> 1 jaar	Totaal	Terugbetalings- datum
Gemengd krediet: 672 K EURO (straight loan, kaskrediet/ garantie)	Straight loan (cost of funds + 2,00%); Kaskrediet (Euribor +2,75%); garantie (1,5%)	672		672	672	onbepaald; per einde december 2017 enkel garanties

Onder dit gemengd krediet van 672 K EUR levert BNP Paribas Fortis een bankgarantie af ten voordele van het Waals Gewest voor een bedrag van 665 K EUR. Deze garantie dekt een mogelijke opruimings- en ontruimingskost van de industriële site in geval van falen van de onderneming 2Valorise Amel. Verder levert BNP Paribas Fortis een bankgarantie af voor 2Valorise Ham ten voordele van Ovam, afdeling afvalstoffenbeheer, met betrekking tot het overbrengen van vliegassen naar Duitsland.

Om de verplichtingen uit hoofde van het gemengd krediet met BNP Paribas Fortis zeker te stellen, hebben 2Valorise en haar dochtervennootschappen de volgende garanties gegeven:

- Een pand op handelszaak t.b.v. een totaal van 2,0 miljoen EUR (+10% aanhorigheden) op de handelszaken van 2Valorise Amel SA, 2Valorise Materials SA en 2Valorise Ham NV in rang na de gevestigde zekerheden met een onderhandse afstand door deze partijen van hun zekerheid en met uitdrukkelijke verwijzing naar de groenestroomcertificaten (GSC's) in de tekst;

- Een verpanding van alle huidige en toekomstige vorderingen uit de verkoop van elektriciteit voor 2Valorise Amel SA en 2Valorise Ham NV;
- Een verpanding van de bestaande en toekomstige vorderingen uit de verkoop van groenestroomcertificaten voor 2Valorise Amel SA en 2Valorise Ham NV;
- Een verpanding van de rekeningen van 2Valorise Amel SA en 2Valorise Ham NV waarop de GSC's betaald worden;
- Een verbintenis om alle GSC's in Vlaanderen aan INFRAx te verkopen;
- Een verpanding van het vorderingsrecht van de klant op de CWAPE tot aflevering van de GSC's.

Deze verbintenissen blijven van kracht.

Met betrekking tot de investeringen in een nieuw systeem van rookgaswassing en de grondige vernieuwing van de centrale te Amel heeft 2Valorise Amel op 28 maart 2017 een investeringskrediet van 10 miljoen EUR afgesloten met BNP Paribas. Het einde van de opnemingsperiode, oorspronkelijk vastgelegd op 31/12/2017, werd verlengd tot 28/02/2018. De terugbetaling van dit krediet zal gebeuren in 12 trimestrialiteiten van 853 K EUR in kapitaal en intresten. De eerste trimestrialiteit zal plaats vinden op 31/03/2018.

Daarnaast negotieerde 2Valorise Amel in maart 2017 een kredietlijn van 1,3 miljoen EUR bruikbaar onder de vorm van vaste voorschotten op vaste termijn (straight loans). Dit krediet werd 2Valorise Amel toegestaan tot 31/03/2018.

Om de verplichtingen uit hoofde van het investeringskrediet en het straight-loan krediet aan BNP Paribas Fortis zeker te stellen, heeft 2Valorise Amel de volgende garanties gegeven:

- Verpanding van alle huidige en toekomstige schuldvorderingen toebehorend aan 2Valorise Amel NV en voortvloeiende uit:
 - De overeenkomst(en) aangaande de verkoop van de geproduceerde groene stroom (lokaal en injectie) tenzij bevoorschot door Axpo;
 - De overeenkomst(en) aangaande de verkoop van de GSC's (groenestroomcertificaten) volgens de procedure beschreven door regulator CWAPE;
 - De verzekeringspolissen afgesloten in het kader van de projecten en overdracht van alle inkomsten uit hoofde van deze verzekeringspolissen;
 - De garanties, beschikbaarheden, etc. in het kader van de EPC-overeenkomst (Framework Turnkey Agreement for the Engineering, Procurement and Construction of Filter Installations) en de O&M-overeenkomst (Operation & Maintenance Services Agreement for electrical energy installations that only use Biomass as its primary source).
- Hypotheek in rang 1 op het onroerend goed toebehorend aan 2Valorise Amel NV, gelegen te 4770 Amel, Holzstrasse 5 ten belope van 275 K EUR in hoofdsom en toebehoren
- Volmacht tot hypotheekeren op het onroerend goed toebehorend aan 2Valorise Amel NV, gelegen te 4770 Amel, Holzstrasse 5 ten belope van 10.725 K EUR in hoofdsom en toebehoren

- De verbintenis om geen dividenden uit te keren tot het betrokken investeringskrediet volledig is terugbetaald tenzij akkoord van BNP Paribas Fortis NV.
- Debt Service Coverage Ratio (DSCR) van minimaal 1,2 ieder jaar gedurende de ganse looptijd van het investeringskrediet. Deze DSCR wordt gedefinieerd als A op B met:

A: EBITDA verminderd met kapitaalsinvesteringen, belastingen op het resultaat, iedere stijging van het bedrijfskapitaal en uitzonderlijke kaskosten en vermeerderd met iedere daling van het bedrijfskapitaal, toegestane kredieten ter financiering van kapitaalsinvesteringen en uitzonderlijke kasopbrengsten.

B: aflossingen op lange termijnleningen + aflossingen op korte termijnleningen + rentelasten – ontvangen intresten op deposito's en leningen.

Per einde 2017 werd er voldaan aan deze convenant.

Daarenboven ondertekende Valorise de verbintenis om voor de nodige fondsen te zorgen indien de kostprijs van de investering hoger zou zijn dan het gebudgetteerde bedrag van 14 miljoen EUR. Uiteindelijk zijn deze investeringen in het systeem van rookgaswassing als de vernieuwing van de installatie volledig uitgevoerd en opgeleverd binnen de vooropgestelde timing als binnen het gebudgetteerde bedrag van 14 miljoen EUR.

De netto boekwaarde van de vaste activa dewelke als waarborg werd gegeven bedraagt 19,348 miljoen EUR.

Overzicht van de terugbetalingsverplichtingen m.b.t. rentedragende leningen en schulden

In '000 €	2018	2019	2020
Terugbetaling van leaseschulden	48	31	0
Terugbetaling van investeringskrediet	3 286	3 333	3 381
Betaling van intresten verbonden met deze leaseschulden	0	0	0
Betaling van intresten verbonden aan investeringskrediet	125	78	30
Totaal financiële verplichtingen	3 459	3 442	3 411

Per 31/12/2017 was er 8,36 miljoen EUR opgenomen van het investeringskrediet. In februari 2018 werd het resterende bedrag van dit krediet met name 1,64 miljoen EUR opgenomen. Bovenstaand overzicht houdt rekening met deze additionele opname na jaareinde.

Op de balansdatum had de Groep de volgende liquiditeitsbronnen beschikbaar:

> geldmiddelen en kasequivalenten (cf. 1.2.8.18): 9.391 K EUR (tegenover 2016: 7.551 K EUR)

> ongebruikte kredietfaciliteiten: 2.940 K EUR (tegenover 2016: 1.329 K EUR)

- **Valutarisico**

De groep is niet langer blootgesteld aan valutarisico aangezien alle activiteiten in het buitenland reeds in het verleden werden stopgezet en ze enkel handelt met de euro als munt.

- **Intrestisico**

De Groep had in het verleden voor al zijn financiële schulden bij 2Valorise Amel en 2Valorise Ham contracten afgesloten in euro en met variabele rente. Tegen mogelijke wijzigingen had ze zich ingedekt door middel van een aantal IRS-contracten. Per einde 2016 was er nog één renteswap contract bij 2Valorise Amel met Belfius dewelke in de loop van 2017 afliep. De nieuwe lening (investeringskrediet) die in 2017 werd afgesloten door 2Valorise Amel met BNP Paribas Fortis heeft een vaste rentevoet.

Risicobeheerkader

Het beleid van de Groep is gericht op de handhaving van een voldoende vermogenspositie waarmee het vertrouwen van beleggers, crediteuren en markten kan worden behouden en de toekomstige ontwikkeling van de bedrijfsactiviteiten kan worden zeker gesteld. Het management bewaakt het rendement op het eigen vermogen.

De Raad van Bestuur streeft naar een evenwicht tussen enerzijds een hoger rendement, dat mogelijk zou zijn bij een hoger niveau van vreemd vermogen, en anderzijds de voordelen en zekerheid van een solide vermogenspositie.

1.2.8.24 Voorzieningen

Het bedrag aan voorzieningen per einde 2017 bedraagt 142,2 K EUR (per einde 2016: 347,5 K EUR) en omvat een provisie voor de volgende hangende geschillen:

- **MIG Bvba:** Gegeven de negatieve evolutie van de prijs/kwaliteit van de biomassa in het verleden, en in het bijzonder in 2013, werd de dienstverleningsovereenkomst tussen 2Valorise Materials SA en MIG BVBA, vertegenwoordigd door Rob Wouters, met betrekking tot de aankoop van biomassa stopgezet en werd de contractuele opzegvergoeding van 2 maanden betaald. MIG BVBA heeft achteraf een vordering ingesteld voor een bijkomende (schade)vergoeding bestaande uit variabele vergoedingen voor de jaren 2009, 2010, 2011, 2012 en 2013 en bijkomende verbrekingsvergoedingen voor een totaal bedrag van 326 K EUR. Deze vordering is en wordt door de vennootschap 2Valorise Materials volledig betwist. Op 27 april 2015 veroordeelde de Nederlandstalige Rechtbank van Koophandel te Brussel 2Valorise Materials tot de betaling van een bedrag in hoofdsom van 20 K EUR vermeerderd met interest aan de wettelijke voet vanaf 16 januari 2014 tot aan de dag van integrale betaling, alsook van een dagvaardingskost en rechtsplegingsvergoeding van in totaal 8,1 K EUR. Tegen deze uitspraak heeft MIG Bvba beroep aangetekend voor het Hof van Beroep te Brussel op 26 oktober 2015. Het Hof van Beroep heeft in zijn zitting van 30 november 2015

nieuwe conclusietermijnen bepaald. Intussen werd dit beroep op 6 maart 2018 behandeld en gepleit voor de betreffende Rechtbank en wordt eerstdaags het finale arrest in deze zaak verwacht. De vennootschap is van mening dat er geen redenen zijn om de in 2014 aangelegde provisie van 42 K EUR aan te passen;

- **LNE (Vlaamse Overheid: Departement Leefmilieu, Natuur en Energie):** In februari 2015 ontving 2Valorise Ham een proces-verbaal in verband met “geurhinder” van een openbare gracht die afkomstig zou zijn van verontreinigd water van de overloop van het opvangbekken voor regenwater op het bedrijfsterrein van het naburige bedrijf Agricon. De vennootschap heeft het dossier recentelijk toegelicht aan de politie en het dossier zal worden overgemaakt aan de substituut-procureur. De vennootschap betwist het feit dat de geurhinder afkomstig zou zijn van haar activiteiten. Momenteel is er geen geurhinder meer.

In maart 2015 ontving 2Valorise Ham een proces-verbaal van de milieu-inspectie omtrent verschillende inbreuken van de milieuhygiënewetgeving die werden vastgesteld na verschillende inspecties in maart 2015. Meer specifiek gaat het om de volgende vaststellingen: (i) de opslag en manipulatie van vlieg- en bodemassen die aanleiding geeft tot de verspreiding van fijn stof in de omgevingslucht, (ii) het ontbreken van een controle-inrichting die toelaat het geloosde bedrijfsafvalwater via lozingspunt 2 kwalitatief te controleren, (iii) het terrein is niet volledig omheind en bijgevolg vrij toegankelijk voor onbevoegden en (iv) er is geen groenscherm/groenbuffer aangeplant.

Ondertussen heeft de vennootschap voor bovenstaande opmerkingen reeds corrigerende maatregelen genomen. Het proces-verbaal werd overgemaakt aan de Afdeling Milieuhandhaving, Milieuschade en Crisisbeheer (AMMC) voor verdere afhandeling.

In september 2017 ontving 2Valorise Ham een alternatieve bestuurlijke geldboete van 4,9 K EUR waarmee deze zaak afgehandeld is.

In september 2016 ontving de vennootschap een proces-verbaal van de milieu-inspectie omtrent inbreuken op de milieuhygiënewetgeving die werden vastgesteld na verschillende inspecties in mei 2016. Het betreft hier een vaststelling omtrent een lichte overschrijding van de emissiegrenswaarde voor de parameter ‘fijn stof’ en de aanwezigheid van verontreinigd houtafval. De vennootschap heeft onmiddellijk corrigerende maatregelen genomen en sindsdien liggen de emissiewaarden voor ‘fijn stof’ terug binnen de toelaatbare norm. Voor deze zaken werd een procedure opgestart bij het AMMC. In dit kader werd door de vennootschap een verweernota ingediend en is de procedure nog lopende. Er wordt verwacht dat het AMMC voor deze inbreuken een alternatieve bestuurlijke geldboete zal opleggen.

In oktober 2016 ontving de vennootschap een proces-verbaal omtrent de overbrenging van vliegassen (naar Duitsland) aangezien deze beweerdelijk niet conform de toepasselijke regelgeving zou hebben plaatsgevonden. 2Valorise Ham contesteert de inhoud van dit proces-verbaal en verwijst in dit verband naar eerdere e-mail communicatie met OVAM waaruit blijkt dat de gevolgde procedure wel afdoende zou zijn. Desalniettemin heeft de vennootschap bij OVAM een regulariserend kennisgevingsdossier ingediend dewelke ondertussen werd goedgekeurd door zowel de Vlaamse als Duitse autoriteiten. De

vennootschap is tot op heden niet op de hoogte van enig strafrechtelijke vervolgactie. De verwachting is dat er geen negatief gevolg zal worden gegeven aan deze zaak.

Met betrekking tot bovenstaande vastgestelde inbreuken had de vennootschap een voorziening aangelegd in het verleden. In de financiële cijfers per 31 december 2017 heeft de vennootschap deze voorziening verlaagd met 100 K EUR omwille van de afhandeling van een deel van de inbreuken. Ze beschouwt de huidige voorziening als de best mogelijke inschatting van de resterende verplichting met betrekking tot de finale uitkomst van bovenstaande inbreuken en dit op basis van de huidig beschikbare informatie en de input van haar adviseurs.

- **Beckers NV:** Nadat in april 2016 door het Hof van Beroep te Antwerpen een gunstig arrest werd gevelde met betrekking tot de zaak Beckers NV en waarbij het oorspronkelijke vonnis van onwaarde werd verklaard jegens 2Valorise Amel hetgeen resulteerde in een vrijval van de aangelegde provisie in de geconsolideerde financiële informatie per einde 2015 (cf. jaarverslag 2015 onder de rubriek 1.2.8.24 “Voorzieningen”), spande Beckers NV een nieuwe zaak aan tegen 2Valorise Amel. De Rechtbank van Koophandel Antwerpen, afdeling Turnhout, velde daarin een ongunstig arrest voor 2Valorise Amel. De vennootschap had opnieuw beroep aangetekend tegen dit ongunstige vonnis omdat het, na advies van de advocaat die de vennootschap bijstaat in deze zaak, van oordeel was dat er goede argumenten waren om opnieuw tot een vrijspraak te komen voor het Hof van Beroep. De Raad van Bestuur besliste om voor deze zaak een voorziening aan te leggen van 105 K EUR als best mogelijke inschatting van de finale resolutie van deze zaak. Uiteindelijk heeft het Hof van Beroep te Antwerpen het arrest van de Rechtbank van Koophandel Antwerpen, afdeling Turnhout, bevestigd en veroordeelde het 2Valorise Amel solidair met Agricon NV voor een bedrag (hoofdsom en intresten) van 115 K EUR en voor betaling van de gerechtskosten ten bedrage van 13 K EUR. De per einde 2016 aangelegde provisie werd dan ook in 2017 teruggenomen.

1.2.8.25 Personeel

Het gemiddelde aantal werknemers en de betaalde vergoedingen voor de jaren afgesloten op 31 december 2017 en 31 december 2016 zijn als volgt:

	2017 € '000	2016 € '000
Gemiddeld aantal werknemers (vast dienstverband)	50,2	40,3
Lonen en salarissen	1 905	1 484
Sociale zekerheid	675	587
Andere personeelskosten	282	283
Vrijstelling bedrijfsvoorheffing (loonkostvermindering)	-202	-163
Provisie (terugname provisie) herstructurering		
Geactiveerde personeelskosten	-135	-142
Overige recuperatie loonkosten	-13	-28
Totaal	2 512	2 021
Gemiddeld aantal interims	5,7	14,7
Kost interims	255	733

Het aantal personeelsleden (eigen personeel + interims) wijzigde nauwelijks in vergelijking met 2016. Het aantal personeelsleden in vast dienstverband steeg in gelijke mate met de daling in het aantal interims. De totale loonkost bleef nagenoeg ongewijzigd.

1.2.8.26 Verbintenissen

Er zijn geen andere verbintenissen dan deze reeds eerder vermeld.

1.2.8.27 Relaties en transacties met verbonden partijen

Tenzij anders vermeld vindt de afwikkeling van de transacties plaats in cash, zijn er geen uitstaande saldi, zijn de saldi vrij van interest, werden er geen zekerheden of garanties verstrekt en werden geen voorzieningen of lasten voor oninbare of dubieuze vorderingen opgenomen.

Identificatie van verbonden partijen

I. Aandeelhouders

Op basis van de laatste ontvangen officiële transparantieverklaringen dd. 22 mei 2014 hebben Philiep Van Eeckhout (permanent vertegenwoordiger van VEM BVBA), Gimarco NV, die door Philiep van Eeckhout wordt gecontroleerd, en de Limburgse Reconversie maatschappij een aandelenbelang zoals aangegeven in de tabel hieronder:

Aandeelhouder	Datum Transparantie Verklaring	Aantal Aandelen	Aantal stemrechten	%
Philiep Van Eeckhout/ Gimarco NV	22 mei 2014	6.116.000	6.116.000	80,54%
Limburgse Reconvertiemaatschappij NV	22 mei 2014	1.033.000	1.033.000	13,60%
Ci2i BVBA		51	51	0,00%
Free Float	22 mei 2014	444.743	444.743	5,86%
Totaal		7.593.794	7.593.794	100%

Per 26 februari 2018 besliste LRM over te gaan tot een dematerialisatie van de door haar aangehouden aandelen in de vennootschap.

De vennootschap wordt gecontroleerd door Gimarco NV met als controlerende aandeelhouder Philiep Van Eeckhout. Hij bezit in totaal 80,54 % van de aandelen en stemrechten. Philiep Van Eeckhout is tevens lid van de raad van bestuur. Daarnaast heeft de vennootschap een aandeelhouder die geen controle heeft maar een invloed van betekenis uitoefent, namelijk de Limburgse Reconvertiemaatschappij NV (LRM NV). Zij bezit een deelneming van 13,60 % en wordt vertegenwoordigd in de raad van bestuur door Stijn Bijmens.

Tijdens een buitengewone algemene vergadering van aandeelhouders gehouden op 29 mei 2017 werd beslist een kapitaalvermindering ten belope van 1.518.758,80 EUR uit te voeren zonder het aantal door de vennootschap uitgegeven aandelen te verminderen. Op elk aandeel werd éézelfde fractie aan kapitaal uitgekeerd op 20 september 2017, met name 0,20 EUR per aandeel. Deze kapitaalvermindering werd volledig aangerekend op het werkelijk gestort kapitaal.

Er werd in 2017 geen dividend uitgekeerd.

Verder vonden er in 2017 transacties plaats met Gimarco NV zowel als met LRM NV. De transacties met deze partijen worden hierna, met uitzondering van de transacties in hun hoedanigheid als lid van de raad van bestuur, verder besproken.

De moeder en ultieme controlerende aandeelhouder

Leningen:

Er werden geen leningen verstrekt tussen de moeder en haar ultieme controlerende aandeelhouder.

Handelstransacties:

Sinds 2014 wordt er beroep gedaan op de diensten van Gimarco NV voor specifiek operationele aangelegenheden en commerciële ontwikkelingen. In 2017 werden er transacties uitgevoerd voor een bedrag van 125 K EUR (idem als in 2016).

A. De aandeelhouder met een invloed van betekenis

Handelstransacties:

In het verleden werd voor wat betreft dagelijks juridisch advies voornamelijk gewerkt met externe advocaten. Sinds 2014 wordt er beroep gedaan op de juridische dienst van LRM. In 2017 werden in dit kader prestaties uitgevoerd voor een bedrag van 25 K EUR (idem als in 2016).

Jaarlijks wordt er een evaluatie gedaan van beide dienstverleningen en kan het contract indien nodig/wenselijk worden stopgezet mits een opzegperiode van 3 maand.

Dienstprestaties met aandeelhouders

	Voor de 12 maanden afgesloten op 31-12-17 € '000	Uitstaand saldo per 31-12-17 (*) € '000	Voor de 12 maanden afgesloten op 31-12-16 € '000
Gimarco NV	125,0	151,3	125,0
LRM NV	25,0	30,3	25,0

(*) inclusief gefactureerde BTW

II. Dochterondernemingen, joint ventures en geassocieerde ondernemingen

2Valorise heeft geen dochtervennootschappen die niet in de consolidatie zijn opgenomen. Transacties en uitstaande saldi tussen de vennootschap en haar dochterondernemingen werden in de consolidatie geëlimineerd en worden daarom niet besproken.

In de loop van 2016 kocht 2Valorise één derde van de aandelen van Entras BVBA. Per einde 2017 besliste de oprichters van Entras BVBA om deze aandelen terug te kopen.

De groep heeft verder geen geassocieerde ondernemingen.

III. Managers op sleutelposities

Managers op sleutelposities omvat de leden van de raad van bestuur en het management. Een overzicht van deze personen wordt gegeven in hoofdstuk 1.16 van het jaarverslag van de enkelvoudige jaarrekening.

A. Beloningen

Volgende tabel geeft een overzicht van de beloning voor de leden van de Raad van Bestuur en managers op sleutelposities, waarbij de vermelde bedragen de kosten zijn zoals deze in de jaarrekening werden erkend:

Vergoedingen voor leden raad van bestuur

	Voor de 12 maanden afgesloten op 31-12-17 € '000	Uitstaand saldo per 31-12-17 (*) € '000	Voor de 12 maanden afgesloten op 31-12-16 € '000
Bestuurdersvergoedingen	160,0	48,4	160,0
- vaste vergoeding	160,0		152,0

Er zijn geen variabele vergoedingen bepaald voor de niet-uitvoerend bestuurders.

Remuneratie voor uitvoerend management

	Voor de 12 maanden afgesloten op 31-12-17 € '000	Uitstaand saldo per 31-12-17 (*) € '000	Voor de 12 maanden afgesloten op 31-12-16 € '000
Totale vergoeding	625,2	239,7	652,4
- vaste vergoeding	491,8		643,4
- variabele vergoeding	133,4		9,0

(*) inclusief gefactureerde BTW en nog niet gefactureerde maar wel erkende bonus

De Raad van Bestuur besliste om een variabele vergoeding toe te kennen aan het management van de vennootschap over het boekjaar 2017 voor een totaal bedrag van 133 K EUR.

De Raad van Bestuur besliste in 2014 een op aandelen gebaseerde vergoeding uit te werken voor het management ten einde de toekomstige belangen tussen de Vennootschap, haar aandeelhouders en het management op lange termijn maximaal te aligneren. In lijn met IFRS2 was er hiervoor per einde 2016 een provisie aangelegd van 555 K EUR (cf. supra 1.2.7.15 en 1.2.8.21).

Vanaf 1 juli 2017 konden zowel de eigenaar van de op aandelen gebaseerde vergoeding, als de Vennootschap, de uitbetaling activeren. De uitbetaling ervan wordt als volgt gespreid: 50% binnen 1 maand na ontvangst van de brief die verzoekt om de activatie, 25% binnen 1 jaar na ontvangst van deze brief en 25 % binnen 2 jaar.

Op 7 september heeft Ci2i BVBA laten weten dat ze deze op aandelen gebaseerde management vergoeding wenste uit te oefenen. Op die datum werd deze vergoeding finaal berekend (totaal bedrag 1.428 k EUR) en 1 maand later werd 50% daarvan uitgekeerd. Het resterende gedeelte wordt voor 50% op overige schulden op korte termijn geboekt en 50% op overige schulden op lange termijn en dit in overeenstemming met de uitbetaling van deze vergoeding.

B. Andere transacties

Er vonden geen andere transacties plaats met managers op sleutelposities.

IV. Andere verbonden partijen

In 2017 hebben de volgende transacties plaatsgevonden met nauwe verwanten (al dan niet via entiteiten onder hun controle) van de ultieme aandeelhouder en van een lid van het management.

	Voor de 12 maanden afgesloten op 31-12-17 € '000	Uitstaand saldo per 31-12-17 (*) € '000	Voor de 12 maanden afgesloten op 31-12-16 € '000
Nivelles Beton (aankoop van diensten)	70,4	9,5	30,0

(*) inclusief gefactureerde BTW

1.2.8.28 Belangrijke gebeurtenissen na balansdatum

De volgende belangrijke gebeurtenissen hebben zich voorgedaan na het afsluiten van het boekjaar 2017.

- **Oprichting 2Valorise Services**

Per 29 januari 2018 werd 2Valorise Services opgericht als een 100% dochtervennootschap van 2Valorise. De voornaamste activiteiten van deze onderneming zijn (i) het organiseren en uitvoeren van het curatief en preventief onderhoud van de installaties in Ham en Amel en (ii) het uitwerken en implementeren van verbeteringsstudies en projecten ter optimalisatie van deze installaties. Op termijn bestaat de mogelijkheid dat 2Valorise Services industriële maintenance en engineering diensten zal leveren aan derden.

- **Technische defect Amel I**

Per 27 februari 2018 zijn beide installaties in Amel, hoogstwaarschijnlijk door een technische panne, op een disruptieve manier van het elektriciteitsnetwerk losgekoppeld. Bij het heropstarten van Amel I werd er schade vastgesteld aan de turbine. Ondertussen werd deze turbine naar een gespecialiseerd atelier gestuurd voor herstelling. Zowel de verzekering van machinebreuk als de verzekering voor gedeerde inkomsten werden geactiveerd en het betreffende dossier aangaande de vaststelling van de schade en de daaraan gekoppelde looptijd van de herstelling zijn lopende. 2Valorise Amel zal wel de eerste schade ten belope van 200.000 EUR voor eigen rekening moeten nemen.

- **Nieuwe overeenkomst met Ecopower CVBA voor de levering van energie**

In januari 2018 werd er een nieuwe overeenkomst gesloten tussen 2Valorise Ham en Ecopower CVBA voor de levering van energie (elektriciteit en warmte) en dit voor een looptijd van 3 jaar.

1.2.8.29 Winst per aandeel

	2017 € '000	2016 € '000
Resultaat van de periode	1 085	17 708
Gewogen gemiddeld aantal aandelen	7 593 794	7 593 794
Winst/aandeel	0,14	2,33
Verwaterde winst/aandeel	0,14	2,33

Het aantal aandelen bleef ongewijzigd in 2017.

1.2.8.30 Voorwaardelijke verplichtingen

Milieustakingsvordering op niveau Renogen (cf. 1.2.8.30 jaarverslag 2016 'Voorwaardelijke verplichtingen').

Met betrekking tot deze milieustakingsvordering velde de beslagrechter van Eupen op 21 november 2017 een arrest in het voordeel van 2Valorise Amel waarbij de eis van de gemeente Amel tot het betalen van dwangsommen werd afgewezen. De gemeente heeft bij monde van haar advocaat laten weten niet in beroep te gaan tegen deze beslissing.

Het cassatieberoep dat 2Valorise Amel aantekende begin januari 2017 tegen de uitspraak van het Hof van Beroep werd afgewezen. Door de succesvolle installatie van het nieuwe rookgaswassingsysteem was dit cassatieberoep ook zonder voorwerp.

Momenteel is er nog geen formele afsluiting van het dossier door de procureur des Koning van de Rechtbank te Eupen en bestaat er dus nog een latente onzekerheid over het verleden.

Het in het jaarverslag van 2016 aangekondigde actieplan voor de bouw van een nieuw systeem van rookgaswassing (filterinstallatie) bij Renogen werd intussen uitgevoerd. Voor wat betreft Amel I werd dit uitgevoerd in de maanden mei en juni. Voor Amel II werd de installatie afgerond begin augustus. Intussen opereren beide installaties terug op volle capaciteit en wordt er ruimschoots voldaan aan alle strengere milieunormen die werden opgelegd in de vernieuwde exploitatievergunning.

2. VERSLAG VAN DE RAAD VAN BESTUUR OVER DE GECONSOLIDEERDE FINANCIËLE JAARREKENING VOOR HET BOEKJAAR AFGESLOTEN OP 31 DECEMBER 2017 IN OVEREENSTEMMING MET ARTIKEL 119 VAN HET BELGISCH WETBOEK VAN VENNOOTSCHAPPEN²

Dit verslag is op 23 april 2018 door de raad van bestuur opgesteld krachtens artikel 119 van het Belgische Wetboek van vennootschappen, voor voorlegging op de jaarlijkse algemene vergadering van 24 mei 2018.

Geachte Aandeelhouder,

Wij hebben het genoegen u de geconsolideerde financiële jaarrekening voor het jaar afgesloten op 31 december 2017 te presenteren.

2.1 Overzicht van de belangrijkste gebeurtenissen tijdens het jaar 2017

Operationele Highlights

Naamswijziging '2Valorise'

Tijdens de buitengewone algemene vergadering van aandeelhouders van 29 mei 2017 werd beslist de naam van de vennootschap te wijzigen in '**2Valorise**'. Deze naam is een bevestiging van de huidige en toekomstige activiteiten: vanuit een circulaire gedachte complexe, hernieuwbare afvalstromen valoriseren in nobele, waardevolle producten (zijnde warmte en elektriciteit). 2Valorise wil zich in de toekomst verder focussen op een maximale valorisatie en herbestemming van specifieke rest- en nevenstromen om de impact voor mens en maatschappij te minimaliseren. Op vandaag verwerkt 2Valorise met haar installaties te Amel en Ham reeds ca. 240.000 ton houtachtige afvalbiomassa via een verbrandingsproces tot elektriciteit, warmte en nevenstromen voor de bouw- en constructie-industrie.

Strategische investering in rookgaswassingsystemen in Amel volledig operationeel

Zoals aangekondigd in het jaarverslag van 2016, werd in de maanden mei & juni 2017 de installatie van Amel I stilgelegd om een nieuw rookgaswassingsysteem te installeren in combinatie met de revisie en/of vernieuwing van bepaalde kritische onderdelen. Deze werkzaamheden werden uitgevoerd binnen de vooropgestelde termijn en budget. Na de heropstart van Amel I werd aansluitend, begin juli, Amel II stilgelegd voor soortgelijke aanpassingen. Ook hier zijn deze werkzaamheden binnen de vooropgestelde timing en budget uitgevoerd.

² Alle bedragen in deze sectie betreffen geconsolideerde cijfers volgens IFRS.

De beide ovens in Amel zijn nu uitgerust met een zeer performant rookgaswassingsysteem, waardoor complexere biomassastromen kunnen aangetrokken worden. In dit kader overweegt 2Valorise Amel op termijn een nieuwe milieuvergunning in te dienen voor beide installaties ten einde, na verder marktonderzoek en technische analyse, andere hernieuwbare stromen te kunnen valoriseren.

Positieve evolutie productiecijfers

2Valorise kan, rekening houdend met de geplande stilstanden van de installaties in Amel voor de strategische investeringen en Ham voor het groot onderhoud, relatief gezien betere productiecijfers voorleggen voor 2017 (in vergelijking met 2016). De uitgevoerde aanpassingen aan de installaties moet 2Valorise in staat stellen zijn operationele performance verder te verbeteren in de toekomst.

Milieuproblematiek 2Valorise Amel

Milieustakingsvordering op niveau 2Valorise Amel (cf. 1.2.8.30 jaarverslag 2016 ‘Voorwaardelijke verplichtingen’).

Met betrekking tot deze milieustakingsvordering velde de beslagrechter van Eupen op 21 november 2017 een arrest in het voordeel van 2Valorise Amel waarbij de eis van de gemeente Amel tot het betalen van dwangsommen werd afgewezen. De gemeente heeft bij monde van haar advocaat laten weten niet in beroep te gaan tegen deze beslissing.

Het cassatieberoep dat 2Valorise Amel aantekende begin januari 2017 tegen de uitspraak van het Hof van Beroep werd afgewezen. Door de succesvolle installatie van het nieuwe rookgaswassingsysteem was dit cassatieberoep ook zonder voorwerp.

Er is nog geen formele afsluiting van het dossier door de procureur des Koning en dus nog een latente onzekerheid over het verleden.

Financiële highlights

Verwerven van een investeringskrediet van 10 miljoen EUR

Op 28 maart 2017 werd er een kredietovereenkomst getekend tussen 2Valorise Amel SA en BNP Paribas Fortis ten belope van 10 miljoen EUR voor de financiering van het nieuwe rookgaswassingsysteem alsook de revisie en/of vernieuwing van bepaalde onderdelen aan de installaties Amel I en II. Dit investeringskrediet is terug te betalen in 12 gelijke trimestriële schijven met als eerste vervaldag 31 maart 2018 en een laatste schijf terug te betalen op 31 december 2020. De intresten, berekend tegen een vaste interestvoet van 1,4% per jaar, zijn trimestrieel betaalbaar na vervallen termijn. Het investeringskrediet wordt gewaarborgd door (i) een algemene hypotheek in eerste rang ten bedrage van 250.000 EUR op de volledige site van Renogen, (ii) een algemene volmacht hypotheek van 9.750.000 EUR op dezelfde site en (iii) de verpanding van alle huidige en toekomstige schuldvorderingen toebehorend aan 2Valorise Amel SA. BNP Paribas Fortis heeft daarbij de volgende convenanten opgelegd: (i) een debt service coverage ratio (DSCR) ten bedrage van minimaal 1,2 voor elk jaar gedurende de ganse looptijd

van het investeringskrediet en (ii) een verbintenis om geen dividenden uit te keren tot het investeringskrediet volledig is terugbetaald tenzij akkoord van BNP Paribas Fortis. Door 2Valorise werd er een verbintenis ondertekend om voor de nodige fondsen te zorgen indien de kostprijs van de investering hoger zou zijn dan het gebudgetteerde bedrag van 14 miljoen EUR.

Per einde 2017 werd de opnametermijn van dit krediet verlengd tot 31/03/2018 en was er van dit krediet 8,36 miljoen EUR opgenomen.

Kapitaalvermindering

Verder werd, tijdens een buitengewone algemene vergadering van aandeelhouders gehouden op 29 mei 2017, beslist een kapitaalvermindering ten belope van 1.518.758,80 EUR uit te voeren, zonder het aantal door de vennootschap uitgegeven aandelen te verminderen. Op elk aandeel werd éénzelfde fractie aan kapitaal uitgekeerd op 20 september 2017, met name 0,20 EUR per aandeel. Deze kapitaalvermindering werd volledig aangerekend op het werkelijk gestort kapitaal.

2.2 Risico's en onzekerheden

De groep is nog steeds blootgesteld aan de algemene risico's zoals vermeld in het gelijkwaardig Informatiedocument dewelke terug te vinden is op de website van 2Valorise onder de rubriek investeerders/corporate governance).

Momenteel zijn de belangrijkste onzekerheden voor de groep:

- Evolutie van de elektriciteitsprijzen;
- Risico's die verband houden met de verwerving en beschikbaarheid van biomassa;
- Wetgevend kader voor hernieuwbare energie als milieu;
- Het technisch goed functioneren van de bestaande installaties.

Meer informatie over deze punten bevindt zich ook in items 2.4, 2.5 en 2.6.

2.3 Opmerkingen over de geconsolideerde financiële jaarrekening

De geconsolideerde jaarrekening handelt over de groep van entiteiten die er per 31 december 2017 uitzag als volgt:



(*) 2Valorise Materials SA bezit 1 aandeel 2Valorise Amel SA

(**) 2Valorise Amel SA bezit 1 aandeel 2Valorise Ham NV

(***) 2Valorise Amel SA bezit 1 aandeel 2Valorise Materials SA

De geconsolideerde financiële jaarrekening weerspiegelt de volgende status van de verschillende investeringsprojecten van 2Valorise per 31 december 2017:

In commerciële exploitatie

- Amel I-warmtekrachtkoppeling ('Amel I');
- Amel II-warmtekrachtkoppeling ('Amel II');
- Warmtekrachtkoppeling te Ham ('Ham').

Niet in exploitatie

Amel III-pellets productie ('Amel III'): Amel III is momenteel niet in operatie. Deze installatie zal maar heropgestart worden ingeval positieve kasstromen kunnen gerealiseerd worden.

Geconsolideerde winst- en verliesrekening van 2Valorise voor de jaren afgesloten op 31 december 2017 en 31 december 2016.

Geconsolideerde winst- en verliesrekening in '000 €	Over het boekjaar eindigend op 31-12-17	Over het boekjaar eindigend op 31-12-16
Omzet	19 320	25 396
Overige bedrijfsinkomsten	40	86
Inkomsten	19 359	25 482
Kosten van de omzet	-6 399	-9 614
Personeelskosten	-2 767	-2 754
Overige bedrijfskosten	-3 142	-2 011
Resultaat uit bedrijfsactiviteiten excl. Afschrijvingen, waardeverminderingen en voorzieningen	7 051	11 104
Afschrijvingen, waardeverminderingen en voorzieningen	-5 174	-3 452
Terugname bijzondere waardevermindering van materiële vaste activa	0	8 500
Bedrijfsresultaat	1 877	16 152
Financiële inkomsten	15	53
Financiële kosten	-130	-94
Financieel Resultaat	-115	-41
Resultaat voor belasting	1 762	16 110
Inkomstenbelasting	-677	1 597
Resultaat van de periode	1 085	17 708
Toerekenbaar aan:		
Aandeelhouders van 2Valorise	1 085	17 708
Gewogen gemiddelde aantal aandelen	7 593 794	7 593 794
Resultaat/aandeel in €	0,14	2,33

Bespreking van de geconsolideerde winst-en verliesrekening

Ondanks een positieve evolutie van de verkoopprijs van elektriciteit (+33% t.o.v. 2016) is de omzet in 2017 gedaald met 23,9% tot 19,32 miljoen EUR (in 2016 bedroeg deze 25,40 miljoen EUR). Deze daling is het gevolg van de volgende 4 factoren:

- (i) de lagere prijs (-20%) voor de groenestroomcertificaten van 2Valorise Amel;
- (ii) de lagere omzet uit de verkoop van groenestroomcertificaten en electriciteit omwille van de lagere productie door de geplande onderhoudswerken te Ham;
- (iii) de impact in de omzet van 2016 voor een bedrag van 2,4 miljoen EUR die 2Valorise Amel ontving onder de vorm van extra groenestroomcertificaten vanwege de Waalse overheid, doch die betrekking had op de periode 2015 maar boekhoudkundig verwerkt diende te worden in 2016 (zoals opgenomen in het jaarverslag 2015: 1.2.8.30 belangrijke gebeurtenissen na balansdatum);
- (iv) een daling van het aantal groenestroomcertificaten dat op balansdatum gedekt was door verplichte afnamecontracten, waardoor deze certificaten niet als omzet werden opgenomen maar resulteerde in een toename van de voorraad aan certificaten.

De omzet bestaat uit de verkoop van groenestroomcertificaten (14,24 miljoen EUR in 2017 tegenover 21,18 miljoen EUR in 2016) en de verkoop van elektriciteit op het net (4,92 miljoen EUR in 2017 tegenover 4,00 miljoen EUR in 2016).

De kosten van de omzet kenden in 2017 een daling en bedroegen 6,40 miljoen EUR (tegen 9,61 miljoen EUR in 2016). Deze daling is het gevolg van enerzijds een lagere productie omwille van de geplande onderhouds- en investeringswerkzaamheden aan de installaties en anderzijds de positieve impact van een aangescherpte biomassa sourcing strategie met focus op prijs/kwaliteit van de biomassa. Naast de aankopen van biomassa omvatten deze kosten ook de voorbehandelingskosten van de biomassa, de onderhoudskosten van de installaties, de kosten van het injecteren van elektriciteit op het elektriciteitsnet (feed-in tarieven) en de kosten voor het afvoeren en het verwerken van assen.

De personeelskosten bleven stabiel (2,77 miljoen EUR in 2017 tegen 2,75 miljoen EUR in 2016).

De stijging van de overige bedrijfskosten in 2017 is voornamelijk toe te schrijven aan de herrekening van de op aandelen gebaseerde vergoeding voor het management. Per 7/09/2017 werd deze vergoeding uitgeoefend en zal deze, in tegenstelling tot de voorgaande jaren, geen toekomstige variaties meer brengen in de overige bedrijfskosten.

Het resulterende bedrijfsresultaat voor 2017, exclusief afschrijvingen, waardeverminderingen en voorzieningen bedroeg 7,05 miljoen EUR of 36,4% van de inkomsten vergeleken met 11,10 miljoen EUR of 43,6% van de inkomsten in 2016. In de vergelijking met 2016 dient rekening te worden gehouden met de niet-recurrente impact van (i) de in 2016 verkregen extra groenestroomcertificaten die betrekking hadden op 2015 (zijnde 2,40 miljoen EUR) en (ii) de in 2017 uitgeoefende op aandelen gebaseerde vergoeding (effect van 1,02 miljoen EUR in vergelijking met 2016).

De bijkomende groenestroomcertificaten toegekend voor de installaties te Amel in 2016 zullen een positieve impact hebben op de omzet van de vennootschap 2Valorise Amel voor de resterende looptijd van de toekenning van groenestroomcertificaten. Deze toekenning gaf aanleiding tot een herberekening van de realiseerbare waarde van de materiële vaste activa bij 2Valorise Amel in de eerste helft van 2016 en tot een gedeeltelijke terugname van eerdere geboekte bijzondere waardeverminderingen op deze activa ten bedrage van 8,5 Mio EUR in 2016. (cf. jaarverslag 2016).

Er werden afschrijvingen geboekt op de materiële vaste activa van Amel I, Amel II en Amel III en Ham voor een totaal bedrag van 5,34 miljoen EUR tegenover 3,28 miljoen EUR in dezelfde periode van vorig jaar. De stijging van de afschrijvingskost is het gevolg van (i) de nieuwe, uitgevoerde investeringen die worden afgeschreven over de resterende gekende periode van toekenning van de groenestroomcertificaten (respectievelijk 2021 en 2022 voor wat betreft Amel 1 en Amel 2 en 2022 voor wat betreft de installaties te Ham), (ii) de versnelde afschrijving bij 2Valorise Amel van een aantal activa dewelke vervangen werden tijdens het vernieuwingsproject te Amel (906 K EUR cf. jaarverslag 2016) en (iii) de versnelde afschrijving bij 2Valorise Ham van een aantal activa die vervangen werden tijdens het groot onderhoud in 2017 (125 K EUR).

Met betrekking tot de installatie van Amel III (pelletinstallatie) is de situatie ongewijzigd ten opzichte van het voorgaande jaar. Het management bekijkt verder op welke manier de installatie voor andere doeleinden binnen de groep kan ingezet worden en kan bijdragen in de realisatie van positieve cashflows.

De voorzieningen daalden met 0,21 miljoen EUR als gevolg van (i) de terugname van de aangelegde voorziening inzake het geschil met de onderneming Beckers (cf. 1.2.8.24 “voorzieningen”) ten gevolge van de uitspraak door het Hof van Beroep te Antwerpen van 18 mei 2017 en (ii) een administratieve regeling met het AMMC (door middel van een alternatieve bestuurlijke geldboete van 4,9 K EUR) omtrent een aantal inbreuken op de milieuhygiënewetgeving (2Valorise Ham).

Dit alles resulteert in een postief bedrijfsresultaat van 1,88 miljoen EUR.

Het financiële resultaat (-115 K EUR) is opgebouwd uit (i) de rentekosten van de uitstaande leasecontracten, (ii) de bank- en rentekosten van het investeringskrediet afgesloten voor de realisatie van de rookgaswassingsystemen in Amel en (iii) de betaalde intresten van een historisch IRS contract op het niveau van 2Valorise Amel (-15 K EUR). Deze financiële kosten worden gecompenseerd door financiële opbrengsten (15 K EUR) die bestaan uit een daling van de negatieve marktwaarde van dit IRS contract omwille van de aflossingen.

Door de bijkomende groenestroomcertificaten bij 2Valorise Amel besliste de Raad van Bestuur eind 2016 om een uitgestelde belastingvordering m.b.t. de fiscaal overdraagbare investeringsaftrek van 2Valorise Amel te erkennen (cf. jaarverslag 2016). Per 31 december 2016 werd er daarom een netto uitgestelde belastingvordering geboekt van 1,6 miljoen EUR. In 2017 werd er een terugname geboekt op deze uitgestelde belastingvordering van 0,45 miljoen EUR omwille van aanwending van een deel van de overdraagbare investeringsaftrek op de belastbare basis van 2Valorise Amel en als gevolg van de daling van het toekomstig vennootschapsbelastingtarief door de recente Belgische fiscale hervorming.

Met betrekking tot de beschikbare fiscale activa van 2Valorise en 2Valorise Ham blijft de situatie ongewijzigd en wordt er geen uitgestelde belastingvordering geboekt aangezien de Raad van Bestuur hier van mening is dat er nog niet voldaan is aan de IFRS erkenningscriteria.

De nettowinst voor 2017 bedraagt 1,08 miljoen EUR.

Geconsolideerde balans van 2Valorise voor de jaren afgesloten op 31 december 2017, 31 december 2016 in '000 €

Activa	31-12-17	31-12-16
Vaste activa	26 040	18 579
Terreinen en gebouwen	1 707	1 880
Installaties, machines en uitrusting	22 575	12 641
Meubilair en rollend materieel	392	80
Leasing en vergelijkbare rechten	129	310
Activa in aanbouw	87	2 065
Uitgestelde belastingvorderingen	1 150	1 600
Overige activa op lange termijn	1	3
Vlottende activa	16 072	15 127
Voorraden	4 449	2 841
Handelsvorderingen	1 955	4 198
Overige vorderingen	278	538
Geldmiddelen en kasequivalenten	9 391	7 551
Totaal	42 113	33 707
Passiva	31-12-17	31-12-16
Eigen vermogen	28 565	28 999
Langlopende verplichtingen	5 606	717
Rentedragende leningen	5 057	79
Overige schulden	357	240
Ontvangen vooruitbetalingen	50	50
Voorzieningen	142	347
Kortlopende verplichtingen	7 941	3 991
Rentedragende leningen	3 381	180
Handelsschulden	3 665	3 189
Overige schulden	894	622
Totaal	42 113	33 707

Bespreking van de geconsolideerde balans

De stijging van vaste activa in 2017 is het gevolg van de investeringen in 2Valorise Amel en 2 Valorise Ham voor in totaal 13,25 miljoen EUR. Voor 2Valorise Amel betreft dit de installatie van de rookgaswassingsystemen in combinatie met de vernieuwing van bepaalde kritische onderdelen van de bestaande installaties. Voor 2Valorise Ham werd in 2017 eveneens geïnvesteerd in de vervanging en revisie van bepaalde kritische onderdelen van de installatie. Verder werden er afschrijvingen geboekt voor 5,34 miljoen EUR en werd er een netto uitgestelde belastingvordering teruggenomen van 0,45 miljoen EUR.

De netto boekwaarde (NBW) van de materiële vaste activa kunnen we als volgt samenvatten:

	Netto boekwaarde 31-12-17 € '000	Netto boekwaarde 31-12-16 € '000
2Valorise Amel		
Amel I & II	19 142	11 527
Amel III	186	232
2Valorise Materials	55	113
2Valorise Ham	5 412	4 960
2Valorise	95	143
Totaal	24 890	16 976

De stijging van de voorraden (bestaande uit biomassa, onverkochte groenestroomcertificaten en wisselstukken) is voornamelijk toe te schrijven aan de stijging van de voorraad groenestroomcertificaten bij 2Valorise Amel (+ 2,31 miljoen EUR) die al wel verworven zijn maar nog niet effectief geleverd en verkocht en waarvoor er geen verplicht afnamecontract bestaat en een daling van de voorraad groenestroomcertificaten bij 2Valorise Ham (- 0,56 miljoen EUR).

De klantenvorderingen omvatten de bedragen die nog niet ontvangen zijn voor geproduceerde (al dan niet gefactureerde) elektriciteit en vorderingen met betrekking tot effectief verkochte groenestroomcertificaten voor hernieuwbare energie. Ze omvatten enkel recente productie (van het derde en vierde kwartaal). Er is een beperkt bedrag (2 K EUR) aan dubieuze vorderingen. De sterke daling van de klantenvorderingen is toe te schrijven aan de lagere prijs voor groenestroomcertificaten van 2Valorise Amel in vergelijking met het jaar 2016 alsook aan een belangrijke verschuiving naar voorraad van de groenestroomcertificaten bij 2Valorise Amel (cf. supra)

De handelsschulden omvatten facturen van leveranciers van biomassa en diensten alsook voor investeringen.

Andere schulden betreffen personeel gerelateerde provisies, de nog uit te keren op aandelen gebaseerde vergoeding, BTW en allerlei toe te rekenen kosten.

De toename van de netto geldmiddelen en kasequivalenten met 1,84 miljoen EUR weerspiegelt voornamelijk het resultaat van de volgende belangrijke cashflow bewegingen in 2017:

- Positieve cashflow uit operationele bedrijfsactiviteiten voor wijzigingen in werkkapitaal en voorzieningen 6,77 miljoen EUR;
- Betaling van de doorgevoerde kapitaalvermindering van 1,52 miljoen EUR;
- Daling van het werkkapitaal met 0,90 miljoen EUR (voornamelijk door afname van handelsvorderingen deels gecompenseerd door toename van voorraden);
- Investering in materiële vaste activa voor 12,36 miljoen EUR;
- Opname van lening 8,36 miljoen EUR;
- Terugbetaling van leningen en intresten 0,31 miljoen EUR.

De kaspositie per einde 2017 bedroeg 9,39 miljoen EUR

Per einde 2017 had de groep uitstaande engagementen met betrekking tot de aanschaf van vaste activa voor een totaal bedrag van 0,24 miljoen EUR.

2.4 Vooruitzichten voor het jaar 2018

2Valorise blijft, ondanks de positieve evolutie van haar resultaten, voorzichtig in haar verwachtingen gegeven de transitie die de organisatie ondergaat en verwacht dat haar resultaten in 2018 zullen worden beïnvloed door de volgende factoren:

- **Verdere optimalisering van de operaties in Amel en Ham;**
De operationele versterking van het team heeft in 2017 reeds de eerste positieve resultaten opgeleverd. De verdere implementatie van de lopende actieplannen, teneinde de bestaande milieuwetgeving en vergunningen te respecteren, kunnen nog verdere verbeteringen opleveren.
- **Verdere implementatie van 2Valorise Services in de groep**
Met de oprichting van 2Valorise Services heeft de groep een belangrijke stap gezet in het structureren van de technische en operationele expertise die de organisatie de voorbije jaren heeft opgebouwd. In 2018 zullen deze activiteiten verder worden uitgebreid en uitgerold over de bestaande sites en installaties.
- **Groot onderhoud van de installatie te Ham**
Voor de installatie te Ham is in 2018 een groot onderhoud gepland aan de turbine, evenals bepaalde andere kritische onderdelen, in functie van de specificaties van de OEM. Deze werkzaamheden zullen worden beheerd door 2Valorise Services maar zullen gegeven de duurtijd (ca. 6 weken) eveneens een niet-recurrente impact hebben op de productie.
- **Verdere optimalisering van het aankoopproces van de biomassa**
- **Evolutie van de elektriciteitsprijzen;**
Wijzigingen van de elektriciteitsprijzen hebben een onmiddellijke impact (positief of negatief) op de financiële cijfers van de groep. Zowel op het niveau van 2Valorise Amel als 2Valorise Ham wordt de elektriciteit verkocht op basis van de Belpex-prijs.
- **Wetgevend kader**
Het wetgevend kader voor de groenestroomcertificaten en de wetgeving betreffende de milieunormen zijn beslissend voor de leefbaarheid van groene energieprojecten. Wijzigingen in dit wetgevend kader hebben een cruciale impact (positief of negatief) op de financiële cijfers van de groep.

2.5 Belangrijke gebeurtenissen die na het einde van het boekjaar hebben plaatsgevonden

- **Oprichting 2Valorise Services**

Per 29 januari 2018 werd 2Valorise Services opgericht als een 100% dochtervennootschap van 2Valorise. De voornaamste activiteiten van deze onderneming zijn (i) het organiseren en uitvoeren van het curatief en preventief onderhoud van de installaties in Ham en Amel en (ii) het uitwerken en implementeren van verbeteringsstudies en projecten ter optimalisatie van deze installaties. Op termijn bestaat de mogelijkheid dat 2Valorise Services industriële maintenance en engineering diensten zal leveren aan derden.

- **Technische defect Amel I**

Per 27 februari 2018 zijn beide installaties in Amel, hoogstwaarschijnlijk door een technische panne, op een disruptieve manier van het elektriciteitsnetwerk losgekoppeld. Bij het heropstarten van Amel I werd er schade vastgesteld aan de turbine. Ondertussen werd deze turbine naar een gespecialiseerd atelier gestuurd voor herstelling. Zowel de verzekering van machinebreuk als de verzekering voor gedeerde inkomsten werden geactiveerd en het betreffende dossier aangaande de vaststelling van de schade en de daaraan gekoppelde looptijd van de herstelling zijn lopende. 2Valorise Amel zal wel de eerste schade ten belope van 200.000 EUR voor eigen rekening moeten nemen.

- **Nieuwe overeenkomst met Ecopower CVBA voor de levering van energie**

In januari 2018 werd er een nieuwe overeenkomst gesloten tussen 2Valorise Ham en Ecopower CVBA voor de levering van energie (elektriciteit en warmte) en dit voor een looptijd van 3 jaar.

2.6 Informatie over de omstandigheden die een aanzienlijke invloed zouden kunnen hebben op de ontwikkeling van de groep

De elementen die de ontwikkeling van de groep beïnvloeden, werden besproken in items 2.4 en 2.5.

De toekomstige rendabiliteit van de groep zal vooral afhangen van de evolutie van de elektriciteitsmarkt, van het regelgevend kader met betrekking tot (hernieuwbare) energie, van de prijzen en kwaliteit van de biomassa en van de betrouwbaarheid van de installaties meer bepaald de ontwikkeling van operationele en onderhoudskosten en van tijdelijke niet-geplande storingen in de biomassacentrale.

2.7 Informatie over onderzoeks- en ontwikkelingsactiviteiten

2Valorise concentreert zich momenteel op het uitbaten van haar bestaande installaties in de dochterbedrijven 2Valorise Amel en 2Valorise Ham. Het voert momenteel geen onderzoek en ontwikkeling uit.

2.8 Gebruik van financiële instrumenten door de groep in het kader van het risicobeheer van de groep

Er worden geen financiële instrumenten gebruikt om de elektriciteitsprijs en het kredietrisico in te dekken. De groep heeft in het verleden wel interest indekkingscontracten (IRS) aangegaan om de interestkosten op haar schulden te stabiliseren, voor meer dan de helft van haar schulden met variabele interestvoet. In het kader van de overname van de bestaande vorderingen door de Inschrijvers (zoals uitvoerig beschreven in het jaarverslag van 2014) werden deze IRS-en, op uitzondering van 1 contract aangegaan met Belfius, stopgezet. De IRS-overeenkomst met Belfius liep af 18 augustus 2017.

2.9 Informatie verstrekt in overeenstemming met art 34 van het Koninklijk Besluit van 14 november 2007

De Vennootschap biedt, voor zover dat nodig is en voor zover deze elementen gevolgen zouden kunnen hebben in geval van een openbaar overnamebod, de volgende informatie aan conform artikel 34 van het Koninklijk Besluit van 14 november 2007:

Kapitaalstructuur

Eind 2017 bedraagt het aandelenkapitaal van 2Valorise € 19.429.725,20 vertegenwoordigd door 7.593.794 geregistreerde en gedematerialiseerde aandelen zonder nominale waarde, die elk een identieke fractie van het aandelenkapitaal van 2Valorise vertegenwoordigen. Het kapitaal is volledig volgestort. Alle aandelen hebben dezelfde rechten.

Beperkingen op de overdracht van effecten

In de statuten van 2Valorise is bepaald dat de aandelen vrij overdraagbaar zijn.

Houders van effecten met bijzondere controlerechten

De Vennootschap heeft aan de houders van zijn effecten geen bijzondere controlerechten toegekend.

Mechanisme voor controle van aandelenplannen voor werknemers

Op uitzondering van de op aandelen gebaseerde vergoeding die toegekend werd aan de CEO van de vennootschap ten einde de toekomstige belangen tussen de Vennootschap, haar

aandeelhouders en het management op lange termijn maximaal te aligneren, zijn er geen andere aandelenplannen of vergelijkbare plannen voor werknemers (cf. supra 1.2.8.21)

Beperkingen op de uitoefening van het stemrecht

Elke aandeelhouder van 2Valorise heeft recht op één stem per aandeel. Aandeelhouders mogen bij volmacht stemmen.

Ten behoeve van 2Valorise worden de aandelen als ondeelbaar beschouwd. Indien verschillende personen één aandeel houden, of indien de rechten die aan een aandeel zijn gekoppeld verdeeld zijn over verschillende personen, kan 2Valorise de uitoefening van rechten die aan dat aandeel zijn gekoppeld, opschorten tot er één persoon is aangesteld als de eigenaar van het aandeel ten behoeve van 2Valorise.

Stemrechten kunnen voorts worden opgeschort, onder andere, (i) door een bevoegde rechtbank of de FSMA, (ii) indien de aandelen niet volledig werden volgestort ondanks een verzoek hiertoe door de raad van bestuur, en (iii) voor aandelen die recht geven op hun totale aantal stemrechten die op de datum van de relevante algemene vergadering van aandeelhouders aan de uitstaande financiële instrumenten van 2Valorise zijn gekoppeld, tenzij de aandeelhouder 2Valorise en de FSMA ten minste 20 dagen vóór de relevante algemene vergadering van aandeelhouders waarop hij zijn stem wenst uit te brengen, op de hoogte heeft gebracht. Stemrechten gekoppeld aan teruggekochte aandelen worden eveneens opgeschort, zolang de eigenaar van de aandelen of een dochteronderneming daarvan de desbetreffende aandelen houdt.

Overeenkomsten tussen aandeelhouders die door de vennootschap gekend zijn en die kunnen leiden tot beperkingen op de overdracht van effecten en/of de uitoefening van stemrechten

Er zijn geen verklaarde of bekende overeenkomsten tussen aandeelhouders.

Regels voor de benoeming en de vervanging van bestuurders en de wijziging van de statuten

De raad van bestuur van 2Valorise is samengesteld uit minimaal 6 en maximaal 10 leden. Ten minste de helft van de leden zijn niet-uitvoerend bestuurders.

Alle bestuurders worden verkozen door de algemene vergadering van aandeelhouders voor een hernieuwbare termijn van in principe 4 jaar. Als er vóór het verstrijken van de termijn een bestuursmandaat openvalt, hebben de overblijvende bestuurders het recht om tijdelijk een nieuwe bestuurder te benoemen om voorlopig in de vacature te voorzien, tot de aandeelhouders op een Aandeelhoudersvergadering besluiten een nieuwe bestuurder aan te stellen. Dit punt moet in de agenda van de eerstvolgende algemene vergadering van aandeelhouders worden opgenomen.

Wijzigingen van de statuten (behalve een wijziging van het maatschappelijk doel) vereisen de aanwezigheid of de vertegenwoordiging van ten minste 50 % van het aandelenkapitaal van 2Valorise en de goedkeuring van ten minste 75 % van de uitgebrachte stemmen. Een wijziging van het maatschappelijk doel van 2Valorise vereist de goedkeuring van ten minste 80 % van de uitgebrachte stemmen op een algemene vergadering van aandeelhouders, die in principe slechts geldig kunnen stemmen over een dergelijk besluit indien ten minste 50 % van het maatschappelijk kapitaal van 2Valorise en ten minste 50 % van de (eventuele) winstbewijzen

aanwezig of vertegenwoordigd zijn. In het geval waarin het vereiste quorum niet aanwezig of vertegenwoordigd is op de eerste vergadering, moet een tweede vergadering met een nieuwe bijeenroeping worden bijeengeroepen. De tweede algemene vergadering van aandeelhouders kan geldig overleggen en beslissen, ongeacht het aantal aandelen dat aanwezig of vertegenwoordigd is.

Bevoegdheden van bestuurders, in het bijzonder de bevoegdheid om aandelen uit te geven of terug te kopen

De raad van bestuur van 2Valorise kan alle handelingen stellen die noodzakelijk of nuttig zijn om het maatschappelijk doel van 2Valorise te verwezenlijken, met uitzondering van die handelingen die bij wet of volgens de statuten van 2Valorise exclusief zijn voorbehouden aan de algemene vergadering van aandeelhouders.

Op 21 mei 2008 heeft de buitengewone vergadering van aandeelhouders van 2Valorise beslist om aan de raad van bestuur de goedkeuring te verlenen om het aandelenkapitaal van 2Valorise in een of meer transacties te verhogen met een maximumbedrag gelijk aan het aandelenkapitaal op die datum van 2Valorise van € 13.855.484,00. De bevoegdheden van de raad van bestuur binnen de limieten van het toegestaan kapitaal gelden voor een periode van vijf jaar vanaf de publicatie van de goedkeuring in de bijlagen bij het Belgisch Staatsblad.

De bevoegdheid in verband met het toegestane kapitaal verliep in 2013. Een verlenging van deze bevoegdheid werd goedgekeurd tijdens een buitengewone algemene vergadering van aandeelhouders gehouden op 6 januari 2014 voor een nieuwe periode van vijf jaar vanaf de publicatie van de goedkeuring in de bijlagen bij het Belgisch Staatsblad.

Als het kapitaal wordt verhoogd binnen de limieten van het toegestane kapitaal, dan heeft de raad van bestuur de bevoegdheid om te verzoeken tot betaling van een uitgiftepremie. Als de raad van bestuur dit beslist, dan wordt deze uitgiftepremie geboekt op een onbeschikbare rekening, die alleen kan worden verlaagd of afgeboekt bij een besluit van een algemene vergadering van aandeelhouders, genomen in overeenstemming met de bepalingen die gelden voor een wijziging van de statuten.

De machtiging van de raad van bestuur zal gelden voor kapitaalverhogingen in geld of in natura, of uitgevoerd door een kapitalisatie van reserves, met of zonder uitgifte van nieuwe aandelen. Het is de raad van bestuur toegestaan om converteerbare obligaties of warrants uit te geven binnen de limieten van het toegestane kapitaal.

De raad van bestuur is bevoegd om binnen de limieten van het toegestane kapitaal het voorkeurrecht van de aandeelhouders te annuleren of te beperken in het belang van 2Valorise en in overeenstemming met artikel 596 en volgende van het Belgische Wetboek van vennootschappen. De raad van bestuur is bevoegd om het voorkeurrecht van de aandeelhouders ten gunste van een of meerdere personen te annuleren of te beperken, zelfs wanneer die personen geen personeelsleden zijn van 2Valorise of zijn dochterondernemingen.

De raad van bestuur is bevoegd om het toegestane kapitaal te gebruiken in geval van een openbaar overnamebod, binnen de limieten die worden voorgeschreven door het Belgische Wetboek van vennootschappen.

Tot heden heeft de raad van bestuur zijn bevoegdheden in verband met het toegestane kapitaal nog niet gebruikt. Dienovereenkomstig kan het aandelenkapitaal van de Vennootschap op dit moment nog steeds worden verhoogd met een bedrag van € 13.855.484,00 volgens de toelating in verband met het toegestane kapitaal.

De raad van bestuur mag, zonder voorafgaande machtiging van de algemene vergadering, overeenkomstig artikel 620 en volgende van het Wetboek van vennootschappen en binnen de grenzen van dit artikel, op of buiten de beurs, overgaan tot de verwerving van een aantal eigen aandelen van de vennootschap dat maximaal 10% van het geplaatste kapitaal vertegenwoordigt, voor een prijs die niet lager mag zijn dan 20% onder de gemiddelde slotkoers gedurende de laatste 30 kalenderdagen en niet hoger dan 10% boven de gemiddelde slotkoers gedurende de laatste 30 kalenderdagen. Deze machtiging dekt de verwerving op of buiten de beurs door een rechtstreekse dochtervennootschap van de vennootschap zoals bedoeld in en binnen de grenzen bepaald in artikel 627 van het Wetboek van vennootschappen. Indien de vennootschap overgaat tot de verwerving buiten de beurs, zelfs van een dochtervennootschap, zal de vennootschap in voorkomend geval een aanbod onder dezelfde bepalingen en voorwaarden doen aan alle aandeelhouders overeenkomstig artikel 620, §1, 5° van het Wetboek van vennootschappen.

De raad van bestuur kan deze machtiging uitoefenen gedurende een periode van 18 maanden vanaf de bekendmaking van deze machtiging in de Bijlagen tot het Belgisch Staatsblad.

De raad van bestuur mag, zonder voorafgaande machtiging van de algemene vergadering en zonder beperking in tijd, overgaan tot de vervreemding van eigen aandelen van de vennootschap op of buiten de beurs, overeenkomstig artikel 622, §2 van het Wetboek van vennootschappen. Deze machtiging dekt de vervreemding van eigen aandelen van de vennootschap op of buiten de beurs door een rechtstreekse dochtervennootschap van de vennootschap zoals bedoeld in artikel 627 van het Wetboek van vennootschappen.

Er is bovendien geen besluit door de algemene aandeelhoudersvergadering vereist wanneer de verkrijging van eigen effecten noodzakelijk is ter voorkoming van een dreigend ernstig nadeel voor de vennootschap. De raad van bestuur kan deze machtiging uitoefenen voor een periode van drie (3) jaar vanaf de bekendmaking van deze machtiging in de Bijlagen tot het Belgisch Staatsblad.

Overeenkomsten met bestuurders of werknemers die voorzien in een vergoeding indien zij ontslag nemen of zonder geldige reden worden ontslagen of indien hun dienstverband als gevolg van een openbaar overnamebod wordt beëindigd

De individuele overeenkomsten tussen 2Valorise en bepaalde leden van het uitvoerend management voorzien specifiek in een vergoeding indien ten gevolge van een openbaar overnamebod deze leden worden ontslagen of indien hun dienstverband wordt beëindigd.

2.10 Verantwoording van de onafhankelijkheid en deskundigheid op het gebied van boekhouding en audit van ten minste één lid van het auditcomité (artikel 119, 6° van het Belgische Wetboek van vennootschappen)

In het verleden werden door de raad van bestuur van 2Valorise een auditcomité, een benoemings- en remuneratiecomité en een adviescomité opgericht. Deze comités hebben een louter adviserende rol. De uiteindelijke besluitvorming blijft de verantwoordelijkheid van de raad van Bestuur. De Raad van Bestuur bepaalt de opdracht van elk comité met betrekking tot de organisatie, procedures, beleid en activiteiten van dat comité.

Het auditcomité is samengesteld uit ten minste 3 leden, benoemd door de Raad van Bestuur. Alle leden van het auditcomité zijn niet-uitvoerende bestuurders. In afwijking met de Belgische Corporate Governance Code die vereist dat een meerderheid van de leden van het auditcomité onafhankelijk zijn, is slechts één van de drie huidige leden onafhankelijk bestuurder. Dit is wel in overeenstemming met artikel 526bis, § 1 van het Wetboek van Vennootschappen. Op termijn en in functie van de groei van de vennootschap zal dit opnieuw geëvalueerd worden.

De voorzitter van het auditcomité wordt benoemd onder de leden van het auditcomité door de Raad van Bestuur van de Vennootschap en mag deze functie niet combineren met het voorzitterschap van de Raad van Bestuur. De voorzitter van het auditcomité, al naargelang het geval met de steun van de voorzitter van de Raad van Bestuur en/of de CEO en/of de CFO, zal ervoor zorgen dat het auditcomité te allen tijde (i) zijn rol en taken begrijpt, (ii) over alle informatie beschikt om zijn interne en externe taken naar behoren te vervullen, en (iii) zijn taken vervult in overeenstemming met het interne reglement van het auditcomité.

De aanstelling van de leden van het auditcomité zal gebaseerd zijn op (i) hun specifieke vaardigheden en ervaring, en (ii) de voorwaarde dat het auditcomité als groep over de vaardigheden en de ervaring moet beschikken die vereist zijn voor de uitvoering van zijn taken.

Het auditcomité zal beslissen of, en zo ja wanneer de CEO, de CFO (of kaderleden verantwoordelijk voor zaken in verband met financiën, boekhouding en financieel beheer), de interne auditor (indien bestaande) en de externe bedrijfsrevisor zullen worden uitgenodigd om de vergaderingen bij te wonen.

Op de datum van dit jaarverslag bestaat het auditcomité uit de volgende leden: Hamaco BVBA, met permanent vertegenwoordiger Henri Meyers, als niet-uitvoerend onafhankelijk bestuurder, BREVAK BVBA, met permanent vertegenwoordiger Jo Breesch, als niet-uitvoerend bestuurder en LRM Beheer NV met permanent vertegenwoordiger Stijn Bijmens als niet-uitvoerend bestuurder. LRM Beheer NV met permanent vertegenwoordiger Stijn Bijmens en BREVAK BVBA, met permanent vertegenwoordiger Jo Breesch zijn deskundig in boekhouding en audit, zoals blijkt uit hun vorige functie als beleggingsbeheerder, en uit de bestuursfuncties die zij in verschillende vennootschappen uitoefenen. Hamaco BVBA heeft zijn expertise op dit vlak opgebouwd door zijn jarenlange ervaring als bestuurder in diverse vennootschappen. Hamaco BVBA treedt momenteel op als voorzitter van dit comité.



Verslag van de commissaris aan de algemene vergadering van 2Valorise NV over de geconsolideerde jaarrekening voor het boekjaar afgesloten op 31 december 2017

In het kader van de wettelijke controle van de geconsolideerde jaarrekening van 2Valorise NV (de "Vennootschap") en zijn dochterondernemingen (samen de "Groep"), leggen wij u ons commissarisverslag voor. Dit bevat ons verslag over de controle van de geconsolideerde jaarrekening voor het boekjaar afgesloten op 31 december 2017, alsook het verslag betreffende de overige door wet-, regelgeving en normen gestelde eisen. Deze verslagen zijn één en ondeelbaar.

Wij werden benoemd in onze hoedanigheid van commissaris door de algemene vergadering van 21 mei 2015, overeenkomstig het voorstel van het bestuursorgaan uitgebracht op aanbeveling van het auditcomité. Ons mandaat loopt af op de datum van de algemene vergadering die beraadslaagt over de jaarrekening afgesloten op 31 december 2017. Wij hebben de wettelijke controle van de geconsolideerde jaarrekening van 2Valorise NV uitgevoerd gedurende 3 opeenvolgende boekjaren.

Verslag over de controle van de geconsolideerde jaarrekening

Oordeel zonder voorbehoud

Wij hebben de wettelijke controle uitgevoerd van de geconsolideerde jaarrekening de Groep over het boekjaar afgesloten op 31 december 2017 opgesteld in overeenstemming met de *International Financial Reporting Standards* (IFRS) zoals goedgekeurd door de Europese Unie en met de in België van toepassing zijnde wettelijke en reglementaire voorschriften. Deze geconsolideerde jaarrekening omvat de geconsolideerde balans op 31 december 2017, alsook de geconsolideerde winst- en verliesrekening, het geconsolideerd overzicht van gerealiseerde en niet-gerealiseerde resultaten, het geconsolideerde mutatieoverzicht van het eigen vermogen en het geconsolideerd kasstroomoverzicht over het boekjaar afgesloten op die datum evenals de toelichting bestaande uit een overzicht van de belangrijkste gehanteerde grondslagen voor financiële verslaggeving en overige informatievervalsing. Het totaal van de geconsolideerde balans bedraagt EUR'000 42.113 en het geconsolideerd overzicht van gerealiseerde en niet-gerealiseerde resultaten sluit af met een winst van het boekjaar van EUR'000 1.085.

Naar ons oordeel geeft de geconsolideerde jaarrekening een getrouw beeld van het vermogen en de financiële toestand van de Groep op 31 december 2017, alsook van zijn geconsolideerde resultaten en van zijn geconsolideerde kasstromen over het boekjaar dat op die datum is afgesloten, in overeenstemming met de *International Financial Reporting Standards* (IFRS) zoals goedgekeurd door de Europese Unie en met de in België van toepassing zijnde wettelijke en reglementaire voorschriften.

Basis voor het oordeel zonder voorbehoud

Wij hebben onze controle uitgevoerd volgens de internationale controlestandaarden (ISA's). Onze verantwoordelijkheden op grond van deze standaarden zijn verder beschreven in de sectie "Verantwoordelijkheden van de commissaris voor de controle van de geconsolideerde jaarrekening" van ons verslag. Wij hebben alle deontologische vereisten die relevant zijn voor de controle van de geconsolideerde jaarrekening in België nageleefd, met inbegrip van deze met betrekking tot de onafhankelijkheid.

Wij hebben van het bestuursorgaan en van de aangestelden van de Vennootschap de voor onze controle vereiste ophelderingen en inlichtingen verkregen.

Wij zijn van mening dat de door ons verkregen controle-informatie voldoende en geschikt is als basis voor ons oordeel.

Kernpunt van de controle

Kernpunten van onze controle betreffen die aangelegenheden die naar ons professioneel oordeel het meest significant waren bij de controle van de geconsolideerde jaarrekening van de huidige verslagperiode. Deze aangelegenheid is behandeld in de context van onze controle van de geconsolideerde jaarrekening als geheel en bij het vormen van ons oordeel hierover, en wij verschaffen geen afzonderlijk oordeel over deze aangelegenheid.

Omzeterkenning – Erkenning van nog niet definitief toegekende groenestroomcertificaten

Wij verwijzen naar toelichting 1.2.7.14 van de geconsolideerde jaarrekening voor de grondslagen m.b.t. omzeterkenning en toelichting 1.2.8.1 voor een uitsplitsing van de omzet.

— Omschrijving

Voor het boekjaar afgesloten op 31 december 2017 heeft de Groep een omzet van EUR 19,3 miljoen gerealiseerd, waarvan EUR 14,3 miljoen betrekking heeft op de verkoop van groenestroomcertificaten. IAS 18 *Opbrengsten* en de waarderingsregels van de Groep omtrent omzeterkenning laten enkel toe omzet te erkennen wanneer de significante risico's en voordelen zijn getransfereerd van de verkoper naar de koper.

Wij beschouwen omzeterkenning als een kernpunt van onze controle omwille van:

- De complexiteit en het beoordelingsvermogen dat management dient te gebruiken bij de bepaling van het moment waarop de risico's en voordelen getransfereerd worden naar de koper, rekening houdend met het bestaan van eventuele verplichte afname-contracten op het moment van productie. Het beoordelingsvermogen is voornamelijk van toepassing op het moment dat er nieuwe afname-contracten worden afgesloten.

De interpretatie van de Groep van IAS 18 ("Opbrengsten") en in het bijzonder de omzeterkenning van verplichte afnamecontracten, zoals gereflecteerd in

de waarderingsregels met betrekking tot omzeterkenning, is dat de significante risico's en kosten betreffende de groenestroomcertificaten worden overgedragen op het moment van productie en de gerelateerde omzet dan ook op dat moment erkend dient te worden; en

- De noodzakelijke manuele berekeningen met betrekking tot de omzet die gerelateerd is aan de nog niet definitief toegekende groenestroomcertificaten als gevolg van de aanzienlijke tijdsverschillen tussen productie en finale afwikkeling.

Bovendien is omzet een belangrijke externe prestatie-indicator voor de Groep. Als gevolg zijn manuele boekingen gerelateerd aan omzet meer vatbaar voor fraude.

— Onze controlewerkzaamheden

Onze controlewerkzaamheden omvatten, onder andere:

- Een beoordeling van de gepastheid van de gehanteerde boekhoudprincipes omtrent omzeterkenning in vergelijking met de van toepassing zijnde boekhoudkundige standaarden, rekening houdend met de specifieke bepalingen van de contracten met de afnemers van groenestroomcertificaten;
- Evaluatie van de opzet van de meeste relevante controles betreffende de omzeterkenning van groenestroomcertificaten;
- Reconciliatie van de omzet met ondersteunend bewijsmateriaal en externe bevestiging vanwege de desbetreffende toezichthouders;
- Afloopcontrole van de opgenomen bedragen voor wat betreft de nog te ontvangen groenestroomcertificaten op afsluitdatum van het boekjaar;
- Nazicht van een selectie van manuele journaalboekingen gerelateerd aan omzet en dit op basis van bepaalde risicocriteria;
- Beoordeling van de adequaatheid van de relevante toelichtingen.

Verantwoordelijkheden van het bestuursorgaan voor de geconsolideerde jaarrekening

Het bestuursorgaan is verantwoordelijk voor het opstellen van de geconsolideerde jaarrekening die een getrouw beeld geeft in overeenstemming met de *International Financial Reporting Standards* (IFRS) zoals goedgekeurd door de Europese Unie en met de in België van toepassing zijnde wettelijke en reglementaire voorschriften, alsook voor de interne beheersing die het bestuursorgaan noodzakelijk acht voor het opstellen van de geconsolideerde jaarrekening die geen afwijking van materieel belang bevat die het gevolg is van fraude of van fouten.

Bij het opstellen van de geconsolideerde jaarrekening is het bestuursorgaan verantwoordelijk voor het inschatten van de mogelijkheid van de Groep om zijn continuïteit te handhaven, het toelichten, indien van toepassing, van aangelegenheden die met continuïteit verband houden en het gebruiken van de continuïteitsveronderstelling, tenzij het bestuursorgaan het voornemen heeft om

de Groep te liquideren of om de bedrijfsactiviteiten te beëindigen of geen realistisch alternatief heeft dan dit te doen.

Verantwoordelijkheden van de commissaris voor de controle van de geconsolideerde jaarrekening

Onze doelstellingen zijn het verkrijgen van een redelijke mate van zekerheid over de vraag of de geconsolideerde jaarrekening als geheel geen afwijking van materieel belang bevat die het gevolg is van fraude of van fouten en het uitbrengen van een commissarisverslag waarin ons oordeel is opgenomen. Een redelijke mate van zekerheid is een hoog niveau van zekerheid, maar is geen garantie dat een controle die overeenkomstig de ISA's is uitgevoerd altijd een afwijking van materieel belang ontdekt wanneer die bestaat. Afwijkingen kunnen zich voordoen als gevolg van fraude of fouten en worden als van materieel belang beschouwd indien redelijkerwijs kan worden verwacht dat zij, individueel of gezamenlijk, de economische beslissingen genomen door gebruikers op basis van deze geconsolideerde jaarrekening, beïnvloeden.

Als deel van een controle uitgevoerd overeenkomstig de ISA's, passen wij professionele oordeelsvorming toe en handhaven wij een professioneel-kritische instelling gedurende de controle. We voeren tevens de volgende werkzaamheden uit:

- het identificeren en inschatten van de risico's dat de geconsolideerde jaarrekening een afwijking van materieel belang bevat die het gevolg is van fraude of van fouten, het bepalen en uitvoeren van controlewerkzaamheden die op deze risico's inspelen en het verkrijgen van controle-informatie die voldoende en geschikt is als basis voor ons oordeel. Het risico van het niet detecteren van een van materieel belang zijnde afwijking is groter indien die afwijking het gevolg is van fraude dan indien zij het gevolg is van fouten, omdat bij fraude sprake kan zijn van samenspanning, valsheid in geschrifte, het opzettelijk nalaten om transacties vast te leggen, het opzettelijk verkeerd voorstellen van zaken of het doorbreken van de interne beheersing;
- het verkrijgen van inzicht in de interne beheersing die relevant is voor de controle, met als doel controlewerkzaamheden op te zetten die in de gegeven omstandigheden geschikt zijn maar die niet zijn gericht op het geven van een oordeel over de effectiviteit van de interne beheersing van de Groep;
- het evalueren van de geschiktheid van de gehanteerde grondslagen voor financiële verslaggeving en het evalueren van de redelijkheid van de door het bestuursorgaan gemaakte schattingen en van de daarop betrekking hebbende toelichtingen;
- het concluderen dat de door het bestuursorgaan gehanteerde continuïteitsveronderstelling aanvaardbaar is, en het concluderen, op basis van de verkregen controle-informatie, of er een onzekerheid van materieel belang bestaat met betrekking tot gebeurtenissen of omstandigheden die significante twijfel kunnen doen ontstaan over de mogelijkheid van de Groep om zijn continuïteit te handhaven. Indien wij concluderen dat er een onzekerheid van materieel belang bestaat, zijn wij ertoe gehouden om de aandacht in ons commissarisverslag te vestigen op de daarop betrekking

hebbende toelichtingen in de geconsolideerde jaarrekening, of, indien deze toelichtingen inadequaat zijn, om ons oordeel aan te passen. Onze conclusies zijn gebaseerd op de controle-informatie die verkregen is tot de datum van ons commissarisverslag. Toekomstige gebeurtenissen of omstandigheden kunnen er echter toe leiden dat de Groep zijn continuïteit niet langer kan handhaven;

- het evalueren van de algehele presentatie, structuur en inhoud van de geconsolideerde jaarrekening, en van de vraag of de geconsolideerde jaarrekening de onderliggende transacties en gebeurtenissen weergeeft op een wijze die leidt tot een getrouw beeld;
- het verkrijgen van voldoende en geschikte controle-informatie met betrekking tot de financiële informatie van de entiteiten of bedrijfsactiviteiten binnen de Groep gericht op het tot uitdrukking brengen van een oordeel over de geconsolideerde jaarrekening. Wij zijn verantwoordelijk voor de aansturing van, het toezicht op en de uitvoering van de groepscontrole. Wij blijven ongedeeld verantwoordelijk voor ons oordeel.

Wij communiceren met het auditcomité onder meer over de geplande reikwijdte en timing van de controle en over de significante controlebevindingen, waaronder eventuele significante tekortkomingen in de interne beheersing die wij identificeren gedurende onze controle.

Wij verschaffen aan het auditcomité tevens een verklaring dat wij de relevante deontologische voorschriften over onafhankelijkheid hebben nageleefd, en wij communiceren met hen over alle relaties en andere zaken die redelijkerwijs onze onafhankelijkheid kunnen beïnvloeden en, waar van toepassing, over de daarmee verband houdende maatregelen om onze onafhankelijkheid te waarborgen.

Uit de aangelegenheden die met het auditcomité zijn gecommuniceerd bepalen wij die zaken die het meest significant waren bij de controle van de geconsolideerde jaarrekening van de huidige verslagperiode, en die derhalve de kernpunten van onze controle uitmaken. Wij beschrijven deze aangelegenheden in ons verslag, tenzij het openbaar maken van deze aangelegenheden is verboden door wet- of regelgeving.

Verslag betreffende de overige door wet-, regelgeving en normen gestelde eisen

Verantwoordelijkheden van het bestuursorgaan

Het bestuursorgaan is verantwoordelijk voor het opstellen en de inhoud van het jaarverslag over de geconsolideerde jaarrekening.

Verantwoordelijkheden van de commissaris

In het kader van ons mandaat en overeenkomstig de Belgische bijkomende norm bij de in België van toepassing zijnde internationale controlestandaarden (ISA's), is het onze verantwoordelijkheid om, in alle van materieel belang zijnde opzichten, het jaarverslag over de geconsolideerde jaarrekening te verifiëren, alsook verslag over deze aangelegenheden uit te brengen.

Aspecten betreffende het jaarverslag over de geconsolideerde jaarrekening

Na het uitvoeren van specifieke werkzaamheden op het jaarverslag over de geconsolideerde jaarrekening, zijn wij van oordeel dat dit jaarverslag over de geconsolideerde jaarrekening overeenstemt met de geconsolideerde jaarrekening voor hetzelfde boekjaar en is opgesteld overeenkomstig het artikel 119 van het Wetboek van vennootschappen.

In de context van onze controle van de geconsolideerde jaarrekening zijn wij tevens verantwoordelijk voor het overwegen, in het bijzonder op basis van de kennis verkregen in de controle, of het jaarverslag over de geconsolideerde jaarrekening een afwijking van materieel belang bevatten, hetzij informatie die onjuist vermeld is of anderszins misleidend is. In het licht van de werkzaamheden die wij hebben uitgevoerd, hebben wij geen afwijking van materieel belang te melden.

Wij drukken geen enkele mate van zekerheid uit over het jaarverslag over de geconsolideerde jaarrekening.

Vermeldingen betreffende de onafhankelijkheid

- Ons bedrijfsrevisorenkantoor en ons netwerk hebben geen opdrachten die onverenigbaar zijn met de wettelijke controle van de geconsolideerde jaarrekening verricht en ons bedrijfsrevisorenkantoor is in de loop van ons mandaat onafhankelijk gebleven tegenover de Groep.
- De honoraria voor de bijkomende opdrachten die verenigbaar zijn met de wettelijke controle bedoeld in artikel 134 van het Wetboek van vennootschappen werden correct vermeld en uitgesplitst in de toelichting bij de geconsolideerde jaarrekening.

Andere vermelding

Huidig verslag is consistent met onze aanvullende verklaring aan het auditcomité bedoeld in artikel 11 van de verordening (EU) nr. 537/2014.

Antwerpen, 23 april 2018

KPMG Bedrijfsrevisoren
Commissaris
vertegenwoordigd door



Filip De Bock
Bedrijfsrevisor

BIJLAGE 3: TUSSENTIJDSE STAAT 2VALORISE NV PER 30 JUNI 2018



2Valorise presenteert verkorte geconsolideerde tussentijdse resultaten voor de periode van zes maanden afgesloten op 30 juni 2018

2Valorise, de Belgische onderneming die zich inzet om de impact van rest- en afvalstromen op onze maatschappij maximaal te reduceren door zich te focussen op een maximale transformatie van deze stromen in nuttige toepassingen (zoals hernieuwbare energie) en grondstoffen, maakt vandaag haar verkorte geconsolideerde tussentijdse resultaten bekend voor de eerste 6 maanden van 2018.

Belangrijkste gebeurtenissen in de eerste zes maanden van 2018

De eerste helft van 2018 werd voornamelijk gekenmerkt door een technisch defect aan de installatie van Amel I. Per 27 februari 2018 werden beide installaties in Amel door de hoogspanningsnetbeheerder abrupt van het elektriciteitsnet losgekoppeld. Bij het heropstarten van Amel I werd er schade vastgesteld aan de turbine. Ondertussen werd deze turbine, in overleg met én na goedkeuring van de verzekeraar (o.b.v. een eerste expertise door een onafhankelijk deskundige), naar een gespecialiseerd atelier gestuurd voor herstelling. Gegeven de ernst en omvang van de schade heeft deze herstelling een 4-tal maanden in beslag genomen en werd de installatie heropgestart per 29 juli 2018. Voor het betreffende schadegeval werden zowel de verzekering 'machinebreuk' als de verzekering voor 'gederfde inkomsten' (business interruption) aangesproken wat per 30 juni 2018 resulteert in een verzekerde schade van respectievelijk 455 KEUR en 1.581 KEUR. 2Valorise Amel zal hiervan wel het eerste saldo ten belope van 235 KEUR voor eigen rekening moeten nemen. De eerste aanbetaling door de verzekeraars werd intussenontvangen.

Eind april 2018 ontving 2Valorise Amel een bevestiging van de Waalse Overheid aangaande de finale toekenning van een resterend saldo van 632 k€ aan investeringssubsidies. Het betreft hier een subsidiedossier, waarvan de aanvraag dateert van 2008, voor een aantal gerealiseerde investeringen op de site te Amel in de periode 2008-2011. Het betreffende saldo werd per 30 juni 2018 grotendeels in resultaat genomen in overeenstemming met de geboekte afschrijvingen op de betreffende activa.

Voorts was er vanaf midden van de maand mei de geplande stilstand van de installatie in Ham voor het groot onderhoud van de turbine en bepaalde kritische onderdelen o.b.v. specificaties van de OEM (Original Equipment Manufacturer) Siemens.



Financiële highlights: Verkorte geconsolideerde tussentijdse winst-en-verliesrekening (in '000 €)

Geconsolideerde winst- en verliesrekening in '000 €	Voor de 6 maanden afgesloten op 30- 06-2018	Voor de 6 maanden afgesloten op 30- 06-2017 herwerkt (1)
Omzet	11.213	12.252
Overige bedrijfsinkomsten	1.964	16
Inkomsten	13.177	12.268
Kosten van de omzet	-6.536	-6.052
Personeelskosten	-1.533	-1.342
Overige bedrijfskosten	-1.369	-1.650
Resultaat uit bedrijfsactiviteiten excl. Afschrijvingen, waardeverminderingen en voorzieningen	3.739	3.224
Afschrijvingen, waardeverminderingen en voorzieningen	-2.698	-2.271
Bedrijfsresultaat	1.041	953
Financiële inkomsten	0	13
Financiële kosten	-156	-65
Financieel Resultaat	-156	-53
Resultaat voor belasting	885	900
Inkomstenbelasting	-112	-330
Resultaat van de periode	773	570
Toerekenbaar aan:		
Aandeelhouders van 2Valorise	773	570
Gewogen gemiddelde aantal aandelen	7.593.794	7.593.794
Resultaat/aandeel in €	0,10	0,08

(1) Retrospectieve overgang naar de nieuwe IFRS 15 standaard omtrent omzeterkenning, dewelke geen resultaatsimpact heeft maar enkel een impact op de presentatie van bepaalde rubrieken m.b.t. de verkoop van groenestroomcertificaten. Zie voor meer details op tussentijds beheersverslag gepubliceerd op de website van de onderneming.

Bij de vergelijking van het omzetcijfer over de eerste 6 maanden van 2018 t.o.v. dezelfde periode in 2017 dienen volgende elementen in rekening te worden genomen:

- de lagere productiecijfers als gevolg van het technisch defect van Amel I;

PERSBERICHT

Ham – 12 september 2018 14.30 CET

Gereguleerde informatie



2VALORISE

- de lagere elektriciteitsprijzen in de eerste 6 maanden van 2018 (gemiddeld -6%);
- de wijziging in de voorraad van groenestroomcertificaten.

Anderzijds dient er rekening te worden gehouden met het positieve effect van de hogere productiecijfers in Ham en van de lichtjes hogere prijzen voor groenestroomcertificaten (+2% in vergelijking met 2017).

De omzet bestaat uit de verkoop van groenestroomcertificaten (8,999 miljoen EUR tegen 9,982 miljoen EUR in dezelfde periode van 2017) en de verkoop van elektriciteit en warmte (2,029 miljoen EUR tegen 2,236 miljoen EUR in dezelfde periode van 2017).

Verder werden de totale operationele inkomsten positief beïnvloed door de compensatie van de verzekering (machinebreuk en business interruption) voor een saldo van 1,8 mln EUR.

De kosten van de omzet tijdens de eerste zes maanden van 2018 bedroegen 6,536 miljoen EUR (tegen 6,052 miljoen EUR in de eerste helft van 2017) en omvatten voornamelijk de aankoop van biomassa, de voorbehandelingskosten van de biomassa, de onderhoudskosten, de kosten van het injecteren van elektriciteit op het elektriciteitsnet (feed-in tarieven) en de kosten voor het afvoeren en verwerken van assen.

De personeelskosten stegen met 14,2% vergeleken met dezelfde periode van vorig jaar door de versterking van het team bij 2Valorise Materials en de opstart van de 2Valorise Services organisatie.

De overige bedrijfskosten daalden in vergelijking met vorig jaar. Dit is het resultaat van (i) het wegvallen van de fluctuaties van de geprovisioneerde kost voor de éénmalige op de aandelenkoers gebaseerde vergoeding voor het management welke gerelateerd was aan de succesvolle herstructureringstransactie van 2014 deels gecompenseerd door (ii) de éénmalige kost ten gevolge van de uitspraak in de rechtszaak m.b.t. MIG Bvba en (iii) door de versterking van het management team van de vennootschap.

Het bedrijfsresultaat voor de eerste zes maanden van 2018, exclusief afschrijvingen, waardeverminderingen en voorzieningen bedroeg 3,739 miljoen EUR (28,4% van de inkomsten) vergeleken met 3,224 miljoen EUR in de eerste zes maanden van 2017.)

Gedurende de eerste 6 maanden werden er afschrijvingen geboekt op de materiële vaste activa van Amel I, Amel II, Amel III en Ham voor een totaalbedrag van 3,271 miljoen EUR (2,325 miljoen EUR in dezelfde periode van vorig jaar) inclusief een versnelde afschrijving van 192 kEUR van een aantal activa van 2Valorise Ham omwille van een daling van de resterende nuttige gebruiksduur door de uitgevoerde vervangingswerken. De in resultaat genomen kapitaalsubsidies

2Valorise NV/SA

De Snep 3324 - 3945 Ham – BELGIUM

info@2valorise.be - VAT BE 876.488.436

Pagina 3

PERSBERICHT

Ham – 12 september 2018 14.30 CET

Gereguleerde informatie



2VALORISE

(625 kEUR) werden, conform de waarderingsregels, in mindering gebracht van deze afschrijvingen.

Met betrekking tot de installatie van Amel III (pelletinstallatie) is de situatie ongewijzigd ten opzichte van het voorgaande jaar. Het management bekijkt verder op welke manier de installatie voor andere doeleinden binnen de groep kan ingezet worden.

In overeenstemming met de waarderingsregels omtrent de wisselstukken, werd er een waardevermindering voor wisselstukken geboekt van 36,5 kEUR in 2Valorise Amel en een waardevermindering voor wisselstukken in 2Valorise Ham van 58,6 kEUR. De voorzieningen daalden als gevolg van de terugname van de aangelegde voorziening inzake het geschil met de onderneming MIG bvba (cf. jaarverslag 2017 onder 1.2.8.24 “voorzieningen”) en dit ten gevolge van de uitspraak door het Hof van Beroep te Brussel van 30 april 2018. Het resultaat van het voor 2Valorise Materials onverwachte, negatieve arrest, hetwelk uiteindelijk substantieel groter was dan de aangelegde provisie, werd opgenomen in het resultaat van de onderneming per 30 juni 2018 voor een saldo van 255 kEUR.

Er werden geen bijkomende provisies aangelegd voor operationele zaken in 2Valorise Amel en 2Valorise Ham.

Dit alles resulteert in een bedrijfsresultaat van 1,041 miljoen EUR.

Het financiële resultaat (-156 K EUR) is opgebouwd uit de bank- en rentekosten voortvloeiende uit het investeringskrediet afgesloten door 2Valorise Amel en de rentekosten van de uitstaande leasecontracten bij 2Valorise Amel, 2Valorise Materials en 2Valorise.

De nettowinst voor de eerste 6 maanden van 2018 bedraagt 733 kEUR.

2Valorise NV/SA

De Snep 3324 - 3945 Ham – BELGIUM

info@2valorise.be - VAT BE 876.488.436

Pagina 4



Financiële highlights: Verkorte geconsolideerde tussentijdse balans

Geconsolideerde balans (in '000 €)	30-06-18	31-12-17 herwerkt (1)
Vaste activa	24.528	26.040
<i>waarvan materiële vaste activa</i>	23.531	24.890
<i>waarvan uitgestelde belastingvorderingen</i>	997	1.150
Vlottende activa	19.229	18.269
<i>waarvan voorraden</i>	5.578	7.748
<i>waarvan handelsvorderingen</i>	1.754	853
<i>waarvan overige vorderingen</i>	2.950	278
<i>waarvan geldmiddelen en kasequivalenten</i>	8.946	9.391
Totaal activa	43.757	44.309
	30-06-18	31-12-17
Eigen vermogen	29.339	28.565
Langlopende verplichtingen	5.524	5.606
<i>waarvan bank en leaseschulden</i>	5.067	5.057
Kortlopende verplichtingen	8.894	10.138
<i>waarvan bank en leaseschulden</i>	3.344	3.381
<i>Ontvangen vooruitbetalingen</i>	2.197	2.197
Totaal passiva	43.757	44.309

(1) Retrospectieve overgang naar de nieuwe IFRS 15 standaard omtrent omzeterkenning dewelke geen resultaatsimpact heeft maar enkel een impact op de presentatie van bepaalde rubrieken m.b.t. de verkoop van groenestroomcertificaten. Zie voor meer detail op tussentijds beheerverslag gepubliceerd op de website van de onderneming.

De daling van vaste activa in de eerste 6 maanden van 2018 is voornamelijk een gevolg van (i) de hogere afschrijvingen op de materiële vaste activa (3.271 kEUR) in vergelijking met de gerealiseerde investeringen (1.941 kEUR), (ii) de conform de waarderingsregels verwerkte boeking van het resterende saldo van de kapitaalsubsidies alsook van de resultaatsverwerking van deze kapitaalsubsidies (cf supra) en (iii) een gedeeltelijke realisatie ten bedrage van 153 kEUR van de actieve belastinglatentie. De investeringen hebben voornamelijk betrekking op het groot onderhoud van de installatie te Ham bestaande uit (i) een revisie van de turbine en (ii) revisie / onderhoud van bepaalde kritische onderdelen volgens de specificaties van de betreffende OEM's (Original Equipment Manufacturer).

PERSBERICHT

Ham – 12 september 2018 14.30 CET

Gereguleerde informatie



2VALORISE

Per 30 juni 2018 had de groep uitstaande engagementen met betrekking tot de aanschaf van vaste activa voor een bedrag van 1.237 K EUR.

De daling van de voorraden is voornamelijk het gevolg van (i) de lagere voorraad aan groenestroomcertificaten in Amel veroorzaakt door de stilstand van Amel I (- 1.466 kEUR) en de lagere voorraad aan groenestroomcertificaten in Ham als gevolg van het groot onderhoud in mei en juni (- 856 kEUR). Voorts was er een stijging van de voorraad aan biomassa (+ 117 kEUR).

De stijging van de handelsvorderingen is het resultaat van de verkoop van groenestroomcertificaten van 2Valorise Ham in de maand juni waarvan de vordering nog openstond per 30 juni.

De overige vorderingen op korte termijn stegen als gevolg van (i) de nog te ontvangen verzekeringsvergoedingen (1.802 kEUR), (ii) het nog te ontvangen resterende saldo van de investeringssubsidie (632 kEUR) en (iii) de vooruitbetaalde verzekeringspremie voor het volledige boekjaar 2018.

Het eigen vermogen per 30 juni 2018 (29,339 miljoen EUR) stijgt omwille van het positieve nettoresultaat.

De rentedragende leningen betreffen voornamelijk het met BNP Paribas Fortis afgesloten investeringskrediet voor de realisatie van de rookgaswassingsystemen in Amel. In de loop van de eerste zes maanden van 2018 werd het resterende saldo van deze lening opgenomen (1.640 kEUR) en werden de eerste aflossingen uitgevoerd (1.637 kEUR).

De lichte afname van de netto geldmiddelen en kasequivalenten met 0,45 miljoen EUR weerspiegelt voornamelijk het resultaat van de volgende belangrijke kas(stroom)bewegingen in de eerste zes maanden van 2018:

- Positieve netto kasbijdrage uit bedrijfsactiviteiten voor wijzigingen in werkkapitaal en voorzieningen 3,67 miljoen EUR;
- Stijging van werkkapitaal met 1,31 miljoen EUR (voornamelijk door toename van overige vorderingen);
- Netto-investering in materiële vaste activa voor 2,62 miljoen EUR;
- Opname van lening 1,64 miljoen EUR;
- Terugbetaling van leningen en intresten 1,83 miljoen EUR.

2Valorise NV/SA

De Snep 3324 - 3945 Ham – BELGIUM

info@2valorise.be - VAT BE 876.488.436

Pagina 6



Bijkomende operationele highlights

Oprichting 2Valorise Services

Per 29 januari 2018 werd 2Valorise Services opgericht als een 100% dochtervennootschap van 2Valorise. De voornaamste activiteiten van deze onderneming zijn (i) het organiseren en uitvoeren van het curatief en preventief onderhoud van de installaties in Ham en Amel en (ii) het uitwerken en implementeren van verbeteringsstudies en projecten ter optimalisatie van deze installaties. Op termijn bestaat de mogelijkheid dat 2Valorise Services industriële maintenance en engineering diensten zal leveren aan derden.

Finale uitspraak in het juridisch dispuut met MIG BVBA

Het juridisch dispuut met MIG BVBA betreft een vordering die werd ingeleid door de betreffende vennootschap voor het bekomen van bijkomende schadevergoedingen, bestaande uit variabele vergoedingen voor de periode 2009 – 2013, nadat de dienstverleningsovereenkomst met MIG BVBA, vertegenwoordigd door de heer Rob Wouters, door 2Valorise Materials werd stopgezet in 2013. Een eerste vonnis van de Rechtbank van Koophandel van Brussel van 27 april 2015 veroordeelde 2Valorise Materials tot betaling van een schadevergoeding van 28 k€. Tegen deze uitspraak werd door MIG BVBA in beroep gegaan wat geleid heeft tot een procedure voor het Hof van Beroep te Brussel. Op 30 april 2018 werd 2Valorise Materials op de hoogte gesteld van de uitspraak van het Hof van Beroep waarin zij alsnog, en tegen elke verwachting in, veroordeeld werd tot betaling van een schadevergoeding van 297 k€. Na interne analyse besliste 2Valorise Materials een mogelijke cassatieprocedure niet te activeren en werd in de loop van juni 2018 het betreffende saldo betaald aan de tegenpartij. Het verschil met de reeds opgenomen voorziening van 42 k€ per einde vorig boekjaar werd in resultaat genomen in de cijfers per 30 juni 2018.

Dagvaarding voor de correctionele rechtbank van Hasselt naar aanleiding van een dodelijk arbeidsongeval eind 2015

Op 16 juli 2018 ontvingen 2Valorise Ham, alsook haar bestuurders, een dagvaarding om te verschijnen voor de Correctionele Rechtbank van Hasselt (Arbeidszaken) in oktober 2018 naar aanleiding van een dodelijk arbeidsongeval op de site te Ham in december 2015.

De vennootschap, als haar bestuurders, betreuren ten zeerste dit ongeval en het overlijden van haar medewerker.

Gezien de status van deze zaak, kan er nog geen betrouwbare inschatting gemaakt worden of een mogelijke veroordeling een materiële, financiële impact met zich mee zou kunnen brengen, en is de vennootschap aldus van mening dat er geen voorziening dient te worden aangelegd. Bovendien is het management van mening, na advies van haar advocaten in deze zaak, dat de vennootschap voldoende verzekerd is tegen eventuele financiële risico's.



Vooruitzichten voor tweede helft van 2018

2Valorise verwacht dat zijn resultaten in de tweede helft van 2018 zullen worden beïnvloed door de volgende factoren:

- **Verdere optimalisering van de operaties in Ham en Amel;**

De operationele versterking van het team heeft sinds 2017 al de eerste positieve resultaten opgeleverd. De verdere implementatie van de lopende actieplannen voor operationele verbeteringen, alsook het continu respecteren van de bestaande milieuwetgeving en vergunningen, kunnen nog verdere kosten en opbrengsten meebrengen.

- **Verdere implementatie van 2Valorise Services in de groep**

Met de oprichting van 2Valorise Services heeft de groep een belangrijke stap gezet in het structureren van de technische en operationele expertise die de organisatie de voorbije jaren heeft opgebouwd. Ook in de tweede jaarhelft van 2018 zullen deze activiteiten verder worden opgebouwd, uitgerold over de bestaande sites en installaties en geïmplementeerd in de operationele productie-activiteiten.

- **Groot onderhoud van de installatie te Ham**

Zoals reeds eerder aangegeven heeft de installatie te Ham een groot onderhoud ondergaan, m.n. een revisie van de turbine en bepaalde kritische onderdelen van de installatie in overeenstemming met de specificaties zoals opgelegd door de OEM (Original Equipment Manufacturer). Voor deze werkzaamheden werd rekening gehouden met een niet-recurrente impact op de productie in de eerste jaarhelft van 2018. Echter door onvoorziene omstandigheden van technische aard heeft deze onderhoudsperiode vertraging opgelopen en zal zij bijgevolg een niet-recurrente negatieve impact hebben op de resultaten van de tweede jaarhelft. Ondertussen is de installatie volledig operationeel en in gebruik sinds 31 augustus 2018.

- **Verdere optimalisering van het aankoopproces van de biomassa**

- **Evolutie van de elektriciteitsprijzen;**

Wijzigingen van de elektriciteitsprijzen hebben een onmiddellijke impact (positief of negatief) op de financiële cijfers van de groep.

- **Wetgevend kader**

Het wetgevend kader voor de groenestroomcertificaten en de wetgeving betreffende de milieunormen zijn beslissend voor de leefbaarheid van groene energieprojecten. Wijzigingen in dit wetgevend kader hebben een cruciale impact (positief of negatief) op de financiële cijfers van de groep.

PERSBERICHT

Ham – 12 september 2018 14.30 CET

Gereguleerde informatie



2VALORISE

Dit persbericht en het Tussentijds Verslag zijn beschikbaar in het Nederlands op www.2valorise.be

Over 2Valorise

2Valorise is een beursgenoteerde, Belgische holding die inzet op de valorisatie en herbestemming van specifieke hernieuwbare rest- en afvalstromen. Vanuit een circulaire gedachte wenst 2Valorise deze hernieuwbare afvalstromen te valoriseren in nobele, waardevolle producten, zijnde warmte en elektriciteit, en nevenstromen voor de bouw- en constructie-industrie.

Op vandaag heeft 2Valorise, via haar 100% dochtervennootschappen 2Valorise Amel en 2Valorise Ham twee valorisatie sites in exploitatie sinds respectievelijk 2007 en 2012. Jaarlijks wordt op deze sites ca. 240.000 ton houtachtige afvalbiomassa door verbranding omgezet in elektriciteit, warmte en nevenproducten (bodem- en vliegassen).

Verder is er een derde 100% dochtervennootschap, 2Valorise Materials, die instaat voor de inkoop van de hernieuwbare rest- en afvalstromen.

In 2018 werd 2Valorise Services opgericht als vierde 100% dochtervennootschap. Deze entiteit zal instaan voor de industriële maintenance en engineering activiteiten binnen de groep.

2Valorise wordt genoteerd op Euronext Brussels onder het symbool VALOR.

Voor nadere informatie kunt u contact opnemen met:

Filip Lesaffer, Uitvoerend Voorzitter

Tel: 32 496 57 90 15

www.2valorise.be

2Valorise NV/SA

De Snep 3324 - 3945 Ham – BELGIUM

info@2valorise.be - VAT BE 876.488.436

Pagina 9

**BIJLAGE 4: JAARREKENING VAN THINK2ACT ENERGY & MATERIALS NV PER 31
DECEMBER 2017**

70	21/06/2018	BE 0833.757.263	9	EUR		
NAT.	Datum neerlegging	Nr.	Blz.	D.	18218.00270	MIC 1

**JAARREKENING EN ANDERE OVEREENKOMSTIG HET
WETBOEK VAN VENNOOTSCHAPPEN NEER TE LEGGEN
DOCUMENTEN**

IDENTIFICATIEGEGEVENS

Naam: **FILIP LESAFFER**

Rechtsvorm: Besloten vennootschap met beperkte aansprakelijkheid

Adres: CAPUCIENENLAAN Nr: 72 Bus:

Postnummer: 9300 Gemeente: Aalst

Land: België

Rechtspersonenregister (RPR) - Rechtbank van Koophandel van: Gent, afdeling Dendermonde

Internetadres:

Ondernemingsnummer BE 0833.757.263

Datum van de neerlegging van de oprichtingsakte OF van het recentste stuk dat de datum van bekendmaking van de oprichtingsakte en van de akte tot statutenwijziging vermeldt. 15-02-2011

JAARREKENING IN EURO goedgekeurd door de algemene vergadering van 01-06-2018

met betrekking tot het boekjaar dat de periode dekt van 01-01-2017 tot 31-12-2017

Vorig boekjaar van 01-01-2016 tot 31-12-2016

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

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

MIC 6.1.1, MIC 6.1.3, MIC 6.2, MIC 6.3, MIC 6.4, MIC 6.6, MIC 7.1, MIC 7.2, MIC 8, MIC 9, MIC 10, MIC 11, MIC 12

**LIJST VAN DE BESTUURDERS, ZAAKVOERDERS EN
COMMISSARISSEN EN VERKLARING BETREFFENDE EEN
AANVULLENDE OPDRACHT VOOR NAZICHT OF CORRECTIE**

LIJST VAN DE BESTUURDERS, ZAAKVOERDERS EN COMMISSARISSEN

VOLLEDIGE LIJST met naam, voornamen, beroep, woonplaats (adres, nummer, postnummer en gemeente) en functie in de onderneming

LESAFFER Filip

Capucienenlaan 72
9300 Aalst
BELGIË

Begin van het mandaat: 15-02-2011

Zaakvoerder

4 CHANGE INVEST BVBA

BE 0550.353.155
Capucienenlaan 72
9300 Aalst
BELGIË

Begin van het mandaat: 07-11-2014

Zaakvoerder

Direct of indirect vertegenwoordigd door:

LESAFFER Filip

Capucienenlaan 72
9300 Aalst
BELGIË

VERKLARING BETREFFENDE EEN AANVULLENDE OPDRACHT VOOR NAZICHT OF CORRECTIE

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

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

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

- A. Het voeren van de boekhouding van de onderneming*,
- B. Het opstellen van de jaarrekening*,
- C. Het verifiëren van de jaarrekening en/of
- D. Het corrigeren van de jaarrekening.

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

* Facultatieve vermelding.

JAARREKENING

BALANS NA WINSTVERDELING

	Toel.	Codes	Boekjaar	Vorig boekjaar
ACTIVA				
OPRICHTINGSKOSTEN		20		
VASTE ACTIVA		21/28	381	761
Immateriële vaste activa	6.1.1	21		
Materiële vaste activa	6.1.2	22/27	381	761
Terreinen en gebouwen		22		
Installaties, machines en uitrusting		23	381	761
Meubilair en rollend materieel		24		
Leasing en soortgelijke rechten		25		
Overige materiële vaste activa		26		
Activa in aanbouw en vooruitbetalingen		27		
Financiële vaste activa	6.1.3	28		
VLOTTENDE ACTIVA		29/58	55.147	57.621
Vorderingen op meer dan één jaar		29		
Handelsvorderingen		290		
Overige vorderingen		291		
Voorraden en bestellingen in uitvoering		3		
Voorraden		30/36		
Bestellingen in uitvoering		37		
Vorderingen op ten hoogste één jaar		40/41	43.390	45.251
Handelsvorderingen		40		
Overige vorderingen		41	43.390	45.251
Geldbeleggingen		50/53		
Liquide middelen		54/58	11.757	12.370
Overlopende rekeningen		490/1		
TOTAAL VAN DE ACTIVA		20/58	55.528	58.382

	Toel.	Codes	Boekjaar	Vorig boekjaar
PASSIVA				
EIGEN VERMOGEN		10/15	<u>46.821</u>	<u>44.051</u>
Kapitaal		10	12.400	12.400
Geplaatst kapitaal		100	18.600	18.600
Niet-opgevraagd kapitaal		101	6.200	6.200
Uitgiftepremies		11		
Herwaarderingsmeerwaarden		12		
Reserves		13	34.421	31.651
Wettelijke reserve		130	1.860	1.860
Onbeschikbare reserves		131		
Voor eigen aandelen		1310		
Andere		1311		
Belastingvrije reserves		132		
Beschikbare reserves		133	32.561	29.791
Overgedragen winst (verlies)	(+)/(-)	14		
Kapitaalsubsidies		15		
Voorschot aan de vennoten op de verdeling van het netto-actief		19		
VOORZIENINGEN EN UITGESTELDE BELASTINGEN		16		
Voorzieningen voor risico's en kosten		160/5		
Pensioenen en soortgelijke verplichtingen		160		
Fiscale lasten		161		
Grote herstellings- en onderhoudswerken		162		
Milieuverplichtingen		163		
Overige risico's en kosten		164/5		
Uitgestelde belastingen		168		
SCHULDEN		17/49	<u>8.706</u>	<u>14.331</u>
Schulden op meer dan één jaar		17		
Financiële schulden		170/4		
Kredietinstellingen, leasingschulden en soortgelijke schulden		172/3		
Overige leningen		174/0		
Handelsschulden		175		
Ontvangen vooruitbetalingen op bestellingen		176		
Overige schulden		178/9		
Schulden op ten hoogste één jaar		42/48	8.706	14.331
Schulden op meer dan één jaar die binnen het jaar vervallen		42		
Financiële schulden		43		
Kredietinstellingen		430/8		
Overige leningen		439		
Handelsschulden		44	6.000	7.142
Leveranciers		440/4	6.000	7.142
Te betalen wissels		441		
Ontvangen vooruitbetalingen op bestellingen		46		
Schulden met betrekking tot belastingen, bezoldigingen en sociale lasten		45	1.259	884
Belastingen		450/3	1.259	884
Bezoldigingen en sociale lasten		454/9		
Overige schulden		47/48	1.447	6.305
Overlopende rekeningen		492/3		
TOTAAL VAN DE PASSIVA		10/49	<u>55.528</u>	<u>58.382</u>

RESULTATENREKENING

Toel.	Codes	Boekjaar	Vorig boekjaar
Bedrijfsopbrengsten en bedrijfskosten			
Brutomarge (+)/(-)	9900	3.776	2.914
Waarvan: niet-recurrente bedrijfsopbrengsten	76A		
Omzet	70		
Handelsgoederen, grond- en hulpstoffen, diensten en diverse goederen	60/61		
Bezoldigingen, sociale lasten en pensioenen (+)/(-)	62		
Afschrijvingen en waardeverminderingen op oprichtingskosten, op immateriële en materiële vaste activa	630	381	381
Waardeverminderingen op voorraden, op bestellingen in uitvoering en op handelsvorderingen: toevoegingen (terugnemingen) (+)/(-)	631/4		
Voorzieningen voor risico's en kosten: toevoegingen (bestedingen en terugnemingen) (+)/(-)	635/8		
Andere bedrijfskosten	640/8	475	473
Als herstructureringskosten geactiveerde bedrijfskosten (-)	649		
Niet-recurrente bedrijfskosten	66A		
Bedrijfswinst (Bedrijfsverlies) (+)/(-)	9901	2.920	2.061
Financiële opbrengsten	75/76B	1.139	1.251
Recurrente financiële opbrengsten	75	1.139	1.251
Waarvan: kapitaal- en interestsubsidies	753		
Niet-recurrente financiële opbrengsten	76B		
Financiële kosten	65/66B	29	32
Recurrente financiële kosten	65	29	32
Niet-recurrente financiële kosten	66B		
Winst (Verlies) van het boekjaar vóór belasting (+)/(-)	9903	4.030	3.281
Onttrekking aan de uitgestelde belastingen	780		
Overboeking naar de uitgestelde belastingen	680		
Belastingen op het resultaat (+)/(-)	67/77	1.259	865
Winst (Verlies) van het boekjaar (+)/(-)	9904	2.770	2.415
Onttrekking aan de belastingvrije reserves	789		
Overboeking naar de belastingvrije reserves	689		
Te bestemmen winst (verlies) van het boekjaar (+)/(-)	9905	2.770	2.415

RESULTAATVERWERKING

		Codes	Boekjaar	Vorig boekjaar
Te bestemmen winst (verlies)	(+)/(-)	9906	2.770	2.415
Te bestemmen winst (verlies) van het boekjaar	(+)/(-)	9905	2.770	2.415
Overgedragen winst (verlies) van het vorige boekjaar	(+)/(-)	14P		
Onttrekking aan het eigen vermogen		791/2		
Toevoeging aan het eigen vermogen		691/2	2.770	2.415
aan het kapitaal en aan de uitgiftepremies		691		
aan de wettelijke reserve		6920		
aan de overige reserves		6921	2.770	2.415
Over te dragen winst (verlies)	(+)/(-)	14		
Tussenkost van de vennoten in het verlies		794		
Uit te keren winst		694/7		
Vergoeding van het kapitaal		694		
Bestuurders of zaakvoerders		695		
Werknemers		696		
Andere rechthebbenden		697		

TOELICHTING

	Codes	Boekjaar	Vorig boekjaar
MATERIËLE VASTE ACTIVA			
Aanschaffingswaarde per einde van het boekjaar	8199P	XXXXXXXXXX	1.142
Mutaties tijdens het boekjaar			
Aanschaffingen, met inbegrip van de geproduceerde vaste activa	8169		
Overdrachten en buitengebruikstellingen	8179		
Overboekingen van een post naar een andere (+)/(-)	8189		
Aanschaffingswaarde per einde van het boekjaar	8199	1.142	
Meerwaarden per einde van het boekjaar	8259P	XXXXXXXXXX	
Mutaties tijdens het boekjaar			
Geboekt	8219		
Verworven van derden	8229		
Afgeboekt	8239		
Overgeboekt van een post naar een andere (+)/(-)	8249		
Meerwaarden per einde van het boekjaar	8259		
Afschrijvingen en waardeverminderingen per einde van het boekjaar	8329P	XXXXXXXXXX	381
Mutaties tijdens het boekjaar			
Geboekt	8279	381	
Teruggenomen	8289		
Verworven van derden	8299		
Afgeboekt na overdrachten en buitengebruikstellingen	8309		
Overgeboekt van een post naar een andere (+)/(-)	8319		
Afschrijvingen en waardeverminderingen per einde van het boekjaar	8329	761	
NETTOBOEKWAARDE PER EINDE VAN HET BOEKJAAR	22/27	<u>381</u>	

WAARDERINGSREGELS

SAMENVATTING VAN DE WAARDERINGSREGELS

I. Beginsel

De waarderingsregels worden vastgesteld overeenkomstig de bepalingen van het koninklijk besluit van 30 januari 2001 tot uitvoering van het Wetboek van vennootschappen.

Ten behoeve van het getrouwe beeld wordt in de volgende uitzonderingsgevallen afgeweken van de bij dit besluit bepaalde waarderingsregels :
Deze afwijkingen worden als volgt verantwoord :
Deze afwijkingen beïnvloeden als volgt het vermogen, de financiële positie en het resultaat vóór belasting van de onderneming

De waarderingsregels werden ten opzichte van het vorige boekjaar qua verwoording of toepassing [xxxxxxxxx] [niet gewijzigd]; zo ja, dan heeft de wijziging betrekking op :
en heeft een [positieve] [negatieve] invloed op het resultaat van het boekjaar vóór belasting ten belope van EUR.

De resultatenrekening [xxxxxx] [wordt niet] op belangrijke wijze beïnvloed door opbrengsten en kosten die aan een vorig boekjaar moeten worden toegerekend; zo ja, dan hebben deze betrekking op :

De cijfers van het boekjaar zijn niet vergelijkbaar met die van het vorige boekjaar en wel om de volgende reden :

[Voor de vergelijkbaarheid worden de cijfers van het vorige boekjaar op de volgende punten aangepast] [Voor de vergelijking van de jaarrekeningen van beide boekjaren moet met volgende elementen rekening worden gehouden]

Bij gebrek aan objectieve beoordelingscriteria is de waardering van de voorzienbare risico's, mogelijke verliezen en ontwaardingen waarvan hierna sprake, onvermijdelijk aleatoir :

Andere inlichtingen die noodzakelijk zijn opdat de jaarrekening een getrouw beeld zou geven van het vermogen, de financiële positie en het resultaat van de onderneming :

II. Bijzondere regels

De oprichtingskosten :
De oprichtingskosten worden onmiddellijk ten laste genomen, behoudens volgende kosten die worden geactiveerd :

Herstructureringskosten :
Herstructureringskosten werden [xxxxxxxxxxxxx] [niet geactiveerd] in de loop van het boekjaar; zo ja, dan wordt dit als volgt verantwoord :

Immateriële vaste activa :
Het bedrag aan immateriële vaste activa omvat voor EUR kosten van onderzoek en ontwikkeling. De afschrijvings-termijn voor deze kosten en voor de goodwill beloopt [meer] [niet meer] dan 5 jaar; indien meer dan 5 jaar wordt deze termijn als verantwoord :

Materiële vaste activa :
In de loop van het boekjaar [xxxxxxx] [werden geen] materiële vaste activa geherwaardeerd; zo ja, dan wordt deze herwaardering als volgt verantwoord :

Afschrijvingen geboekt tijdens het boekjaar :

Activa	Methode L (lineaire) D (degressieve) A (andere)	Basis NG (niet-geherwaardeerde) G(geherwaardeerde)	Afschrijvingspercentages	
			Hoofdsom Min. - Max.	Bijkomende kosten Min. - Max.
+ 1. Oprichtingskosten	+	+	+	+
+ 2. Immateriële vaste activa	+	+	+	+
+ 3. Industriële, administratieve of commerciële gebouwen *	+	+	+	+
+ 4. Installaties, machines en uitrustingen *	+	+	+	+
+ 5. Rollend materieel *	+	+	+	+
+ 6. Kantoomateriaal en meubilair *	+	+	+	+
+ 7. Andere materiële vaste activa *	+	+	+	+

* Met inbegrip van de in leasing gehouden activa; deze worden in voorkomend geval op een afzonderlijke lijn vermeld.

Overschot aan toegepaste, fiscaal aftrekbare, versnelde afschrijvingen ten opzichte van de economisch verantwoorde afschrijvingen :
- bedrag voor het boekjaar : EUR.
- gecumuleerd bedrag voor de vaste activa verworven vanaf het boekjaar dat na 31 december 1983 begint : EUR.

Financiële vaste activa :
In de loop van het boekjaar [xxxxxxx] [werden geen] deelnemingen geherwaardeerd; zo ja, dan wordt deze herwaardering als volgt verantwoord :

Voorraden :
Voorraden worden gewaardeerd tegen de aanschaffingswaarde berekend volgens de (te vermelden) methode van de gewogen gemiddelde prijzen, Fifo, Lifo, individualisering van de prijs van elk bestanddeel of tegen de lagere marktwaarde :

1. Grond- en hulpstoffen :
2. Goederen in bewerking - gereed product :
3. Handelsgoederen :
4. Onroerende goederen bestemd voor verkoop :

Producten :
- De vervaardigingsprijs van de producten [omvat] [omvat niet] de onrechtstreekse productiekosten.
- De vervaardigingsprijs van de producten waarvan de productie meer dan één jaar beslaat, [omvat] [omvat geen] financiële kosten verbonden aan de kapitalen ontleend om de productie ervan te financieren.

Bij het einde van het boekjaar bedraagt de marktwaarde van de totale voorraden ongeveer % meer dan hun boekwaarde. (deze inlichting is slechts vereist zo het verschil belangrijk is).

Bestellingen in uitvoering :
Bestellingen in uitvoering worden geherwaardeerd [tegen vervaardigingsprijs] [tegen vervaardigingsprijs, verhoogd met een gedeelte van het resultaat naar gelang van de vordering der werken].

Schulden :
De passiva [xxxxxxxxx] [bevatten geen] schulden op lange termijn, zonder rente of met een abnormale lage rente; zo ja, dan wordt op deze schulden [een] [geen] disconto toegepast dat wordt geactiveerd.

Vreemde valuta :
De omrekening in EUR van tegoeden, schulden en verbintenissen in vreemde valuta gebeurt op volgende grondslagen :
De resultaten uit de omrekening van de vreemde valuta zijn als volgt in de jaarrekening verwerkt :

Leasingovereenkomsten :
Wat de niet-geactiveerde gebruiksrechten uit leasingovereenkomsten betreft (artikel 102, §1 van het koninklijk besluit van 30 januari 2001 tot uitvoering van het Wetboek van vennootschappen.), beliepen de vergoedingen en huurgelden die betrekking hebben op het boekjaar voor leasing van onroerende goederen : EUR.

**BIJLAGE 5: TUSSENTIJDSE STAAT THINK2ACT ENERGY & MATERIALS NV PER 30
SEPTEMBER 2018**

BARONIELAAN 8
8870 IZEGEM

Tel.nr.: 051311021

EUR (C+I)

Blad -1-

BALANS OP 30/09/2018

ACTIVA	<u>Saldo</u>	<u>Sub-totaal</u>	<u>Totaal</u>
280000 DEELNEMING 2VALORISE	42.894.000,00		
28 FINANCIELE VASTE ACTIVA		42.894.000,00	
2 VASTE ACTIVA EN VORDERINGEN >1J			42.894.000,00
550000 KBC BE02 7310 1609 8840	52.368,26		
551000 KBC BE62 7450 5803 4361	131,21		
552000 BELFIUS BE70 0689 1069 4025	4.189,11		
554000 BNP BE49 0018 4426 8171	638.570,14		
555000 BNP BE09 0359 9386 3657	2.668.764,00		
55 KREDIETINSTELLINGEN		3.364.022,72	
5 GELDBELEGGINGEN IN LIQUIDE MIDDELEN			3.364.022,72
TOTAAL ACTIVA	46.258.022,72		

PASSIVA	Saldo	Sub-totaal	Totaal
100000 KAPITAAL	220.000,00		
10 KAPITAAL		220.000,00	
130000 WETTELIJKE RESERVES	1.860,00		
131100 ONBESCHIKBARE RESERVES	5.838.390,00		
133000 BESCHIKBARE RESERVES	28.140,00		
13 RESERVES		5.868.390,00	
170000 ACHTERGESTELDE LENING LRM	7.000.000,00		
170100 ACHTERGESTELDE LENING T2A I&M	1.772.422,00		
170200 ACHTERGESTELDE LENING GIMARCO	16.451.951,00		
173100 KREDIET BELFIUS	6.000.000,00		
173200 KREDIET BNP PARIBAS FORTIS	9.000.000,00		
17 SCHULDEN OP MEER DAN 1 JAAR		40.224.373,00	
1 EIGEN VERMOGEN,VOORZIEN.RIS.&KOSTEN & SCHULDEN >1J			46.312.763,00
450000 GERAAMDE BELASTINGEN	1.259,28		
45 SCHULDEN MET BETR. TOT BELASTINGEN,BEZOLD.&SOC.L.		1.259,28	
4 VORDERINGEN EN SCHULDEN OP TEN HOOGSTE 1 JAAR			1.259,28
<hr/>			
TOTAAL PASSIVA	46.314.022,28		
VERLIES VAN HET BOEKJAAR	-55.999,56		
T O T A A L	46.258.022,72		

EXPLOITATIE REKENINGENSaldoSub-totaalTotaal

RESULTAAT

RESULTAAT REKENINGEN

	<u>Saldo</u>	<u>Sub-totaal</u>	<u>Totaal</u>
Overdracht :			
610915 KOSTEN NEERLEGGING BALANS	52,90dt		
613200 ERELONEN	1.512,50dt		
613501 ERELOON BOEKHOUDER	158,66dt		
61 DIENSTEN EN DIVERSE GOEDEREN		1.724,06dt	
640600 GEMEENTEBELASTINGEN	61,00dt		
640650 PROVINCIE- EN GEMEENTETAKS	191,10dt		
644000 BIJDRAGE VENNOOTSCHAPPEN	347,50dt		
64 ANDERE BEDRIJFSKOSTEN		599,60dt	
650000 BANKKOSTEN	54.218,39dt		
65 FINANCIËLE KOSTEN		54.218,39dt	
6 KOSTEN			56.542,05dt
759100 AANGEREKENDE DEBETINTRESTEN	542,49cr		
75 FINANCIËLE OPBRENGSTEN		542,49cr	
7 OPBRENGSTEN			542,49cr
<hr/>			
VERLIES VAN HET BOEKJAAR	55.999,56dt		

VERWERKING RESULTAAT

	<u>Saldo</u>	<u>Sub-totaal</u>	<u>Totaal</u>
Overdracht :	55.999,56dt		
	55.999,56dt		

BIJLAGE 6: VERSLAG VAN DE EXPERT



2Valorise NV

Verslag van de onafhankelijke deskundige

22 november 2018

Inhoudsopgave

- I. De opdracht
- II. Identiteit van de doelvennootschap
- III. Laatste jaarrekening
- IV. Beschrijving van effecten waarop het aanbod betrekking heeft
- V. Waardering van effecten waarop aanbod betrekking heeft
 1. Waardering op basis van bedrijfsinterne informatie: discounted cash flow analyse
 - Fase 1 Huidige Steunperiode (HSP)
 - Fase 2 Toekomstige Steunperiode (TSP)
 2. Waardering op basis van publieke historische premies bij openbare biedingen in België en in een internationale context
 3. Overige elementen die in aanmerking moeten worden genomen
 4. Samenvatting van de waarderingmethoden
- VI. Analyse van de waardering van de bieder
- VII. Verklaring van de onafhankelijke expert dat de prijs de belangen van de effectenhouders niet miskent
- VIII. Verantwoording van de onafhankelijkheid van VGD
- IX. Vergoeding expert, aangewende middelen en uitgevoerde werkzaamheden
- X. Disclaimer



I. De opdracht

De opdracht

- VGD Accountants & Belastingconsulenten (hierna '**VGD**'), vertegenwoordigd door de heer Jurgen Lelie, bedrijfsrevisor, werd door de onafhankelijke bestuurders van 2Valorise NV, belast met het opstellen van het verslag naar analogie met artikel 6 van het Koninklijk Besluit van 27 april 2007 op de openbare uitkoopbiedingen (het '**Uitkoopbesluit**') ten behoeve van de resterende minderheidsaandeelhouders van 2Valorise NV (de '**Doelvennootschap**').
- De Bieders zijn meerderheidsaandeelhouders van 2Valorise NV en bezitten 94,14% van de aandelen van 2Valorise NV door een overname van de aandelen per 12 september 2018. Think2Act Energy & Materials NV houdt op verslagdatum 7.149.000 (of 94,14% van alle) aandelen uitgegeven door 2Valorise NV aan. Hendrik Van Eeckhout en Karel Van Eeckhout houden op verslagdatum geen aandelen uitgegeven door 2Valorise NV aan.
- Het overnamebod ('**Bod**') heeft betrekking op alle 444.794 aandelen uitgegeven door de Doelvennootschap die niet reeds worden aangehouden door de Bieders, of met de Bieders verbonden personen.
- Het Bod behelst een verplicht overnamebod, uitgebracht i.o.m. hoofdstuk III van het Koninklijk Besluit op de Openbare Overnamebiedingen. Hoewel dit in het kader van een verplicht openbaar bod niet wettelijk vereist is, heeft de Bieder op vrijwillige basis de onafhankelijke bestuurders van 2Valorise NV verzocht om een onafhankelijke expert aan te stellen om, op kosten van de Bieder, een op omstandige wijze becijferde waardering van de door het Bod geviseerde effecten op te stellen, naar analogie met artikel 6 van het Koninklijk Besluit van 27 april 2007 op de openbare uitkoopbiedingen.
- De Bieder heeft het voornemen om met toepassing van de artikelen 42 en 43 juncto 57 van het Koninklijk Besluit op de Openbare Overnamebiedingen een openbaar vereenvoudigd uitkoopbod uit te brengen, indien de voorwaarden daartoe vervuld zijn. Deze voorwaarden zijn meer bepaald vervuld indien de Bieder naar aanleiding van, en na afsluiting van het Bod 95% van de aandelen met stemrecht van 2Valorise NV bezit.



De opdracht

- Artikel 6 van het Koninklijk Besluit van 27 april 2007 op de openbare uitkoopbiedingen stelt: *“De onafhankelijke expert stelt als professionele en onafhankelijke partij een verslag op. Het verslag van de onafhankelijke expert bevat ten minste de volgende gegevens :*
 - 1° de opgave van de identiteit van de doelvennootschap, de structuur en samenstelling van haar aandeelhouderskring, het geheel van ondernemingen waartoe zij behoort, haar werkzaamheden en uitsplitsing hiervan, de recente ontwikkeling en de identiteit van de leiders;*
 - 2° de laatste jaarrekening met bijhorende verslagen of, indien beschikbaar, de laatste geconsolideerde jaarrekening met bijhorende verslagen van de doelvennootschap, alsmede een recentere boekhoudkundige staat indien zich sinds de afsluitingsdatum van deze jaarrekeningen belangrijke wijzigingen hebben voorgedaan of meer dan 9 maanden zijn verstreken;*
 - 3° een duidelijke opgave van de verschillende effecten waarop het bod slaat;*
 - 4° de omstandig becijferde waardering door de onafhankelijke expert van de effecten waarop het bod slaat volgens methodes die, gelet op de aard en de activiteit van de betrokken vennootschap, relevant zijn en uitgaande van passende feitelijke elementen en hypothesen, evenals de opgave van de toegepaste waarderingmethodes, de feitelijke elementen en hypothesen die werden weerhouden, de gebruikte bronnen en het bekomen resultaat op grond van de gebruikte waarderingmethodes;*
 - 4°/1 een verklaring die bevestigt dat de hypothesen en methodes die de onafhankelijk expert in zijn verslag gebruikt, redelijk en pertinent zijn;*
 - 5° een analyse van de waarderingswerkzaamheden verricht door deieder;*
 - 6° een onvoorwaardelijke en zonder voorbehoud geformuleerde verklaring van de onafhankelijke expert, die bevestigt dat de prijs de belangen van de effectenhouders niet miskent;*
 - 7° een verklaring van de onafhankelijk expert dat hij ten volle voldoet aan de vereisten van artikel 5, vergezeld van een passende motivering;*
 - 8° de vergoeding van de onafhankelijke expert, evenals de opgave van de ingezette middelen in personeel en tijd, een beschrijving van de verrichte werkzaamheden en de vermelding van de gecontacteerde personen.”*
- Onze werkzaamheden bestonden voornamelijk in de ontleding, vergelijking en de bespreking van de financiële informatie en de methoden gebruikt voor waardering, aangevuld met de nodige berekeningen en verificaties uitgaande van de geconsolideerde financiële staat per 31 december 2017, de tussentijdse staat per 30 juni 2018 en het door het management aangereikte Business Plan voor de periode 2018 t.e.m. 2022.
- Dit verslag is tot stand gekomen in het kader van het verplicht openbaar overnamebod op de NV 2Valorise. Het mag dan ook in geen enkele andere context gebruikt worden.
- Alle waarden en bedragen in dit verslag zijn uitgedrukt in EUR, behoudens uitdrukkelijk anders vermeld.



II. Identiteit van de doelvennootschap

Identiteit van de doelvennootschap

- De vennootschap waarop het verplicht openbaar overnamebod zal worden uitgebracht is:
 - 2Valorise NV
 - De Snep 3324
 - 3945 Ham
 - RPR Antwerpen, afdeling Hasselt
 - Ondernemingsnummer 0876.488.436
 - Genoteerd op Euronext Brussel
- 2Valorise NV is opgericht voor onbepaalde duur bij akte verleden voor geassocieerd notaris Vincent Vroninks te Elsene op 28 september 2005, waarvan de akte bekendgemaakt in de Bijlage tot het Belgisch Staatsblad van 14 oktober 2005 onder nummer 0143609.
- 2Valorise NV is een vennootschap die een publiek beroep op het spaarwezen heeft gedaan. De vennootschap exploiteert drie industriële units voor de valorisatie van houtachtige afvalbiomassa.



Structuur en samenstelling van de aandeelhouderskring en het geheel van ondernemingen waartoe zij behoort

- Het totaal kapitaal van 2Valorise bedraagt 19.429.725,20 EUR en wordt vertegenwoordigd door 7.593.794 volledig volgestorte en gewone aandelen. Elk aandeel verleent één stemrecht op de Algemene Vergadering. Verder zijn er geen uitstaande opties of warrants uitgegeven die recht geven op aandelen.
- Think2Act Energy & Materials heeft t.g.v. drie koop-verkoopovereenkomsten gesloten op 12 september 2018 7.149.000 (of 94,14%) van de aandelen van 2Valorise NV verworven tegen een totale prijs van 42.894.000 EUR, of 6 EUR per aandeel. Het aandelenpakket werd overgekocht van de drie voormalige referentieaandeelhouders:

Aandehouder	Aantal aandelen	Aandehouderspercentage
Gimarco NV	6.060.000 aandelen	79,80%
LRM NV	1.033.000 aandelen	13,60%
Philiep Van Eeckhout	56.000 aandelen	0,74%
Totaal	7.149.000 aandelen	94,14%

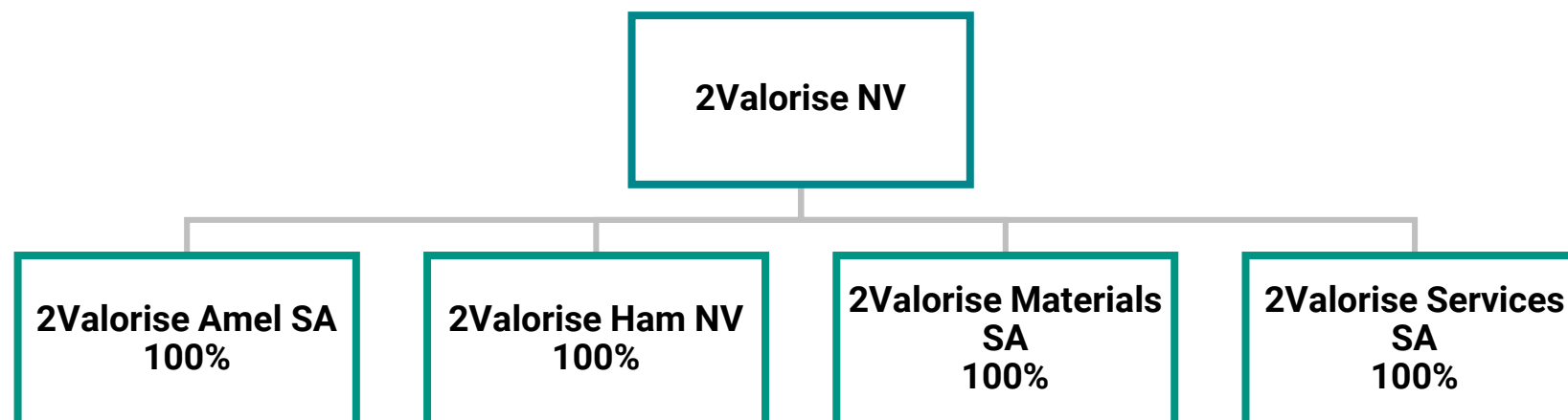
- De huidige aandeelhoudersstructuur van de doelvennootschap is dus als volgt samengesteld:

Aandehouder	Aantal aandelen	Aandehouderspercentage
Think2Act E&M	7.149.000 aandelen	94,14%
Free float	444.794 aandelen	5,86%
Totaal	7.593.794 aandelen	100%



Structuur en samenstelling van de aandeelhouderskring en het geheel van ondernemingen waartoe zij behoort

- Think2Act Energy & Materials is een naamloze holdingvennootschap met als enige actief de deelneming in 2Valorise, waarvan de aandelen worden gehouden door Philiep Van Eeckhout, Gimarco NV, Filip Lesaffer, Jo Breesch, Hendrik Van Eeckhout, Karel Van Eeckhout, Think2Act Investment & Management NV, en de leden van het executive management van 2Valorise NV, met name Dirk Slegers, Jean Paul Degbomont en Robin Vannoppen.
 - Think2Act Investment & Management NV is een investeringsvehikel waarvan de uiteindelijke begunstigden op een 50/50 basis bestaan, met name de heer F. Lesaffer en de heer J. Breesch
 - Gimarco is een investeringsvehikel gecontroleerd door Philiep Van Eeckhout
- De Biedplicht op de aandelen van 2Valorise NV kwam tot stand naar aanleiding van een leveraged buy-out door Think2Act Energy & Materials van de aandelen gehouden door de voormalige referentie-aandeelhouders, gevolgd door een wijziging van controle over Think2Act Energy & Materials.
- 2Valorise bezit tevens volgende deelnemingen op verslagdatum:



Operationele werking en recente ontwikkelingen

- 2Valorise is een Belgische holding die inzet op de valorisatie en herbestemming van specifieke hernieuwbare rest- en afvalstromen. 2Valorise NV exploiteert drie industriële units voor de valorisatie van houtachtige afvalbiomassa. Op twee locaties in België, Amel en Ham, wordt deze afvalstroom in eerste instantie mechanisch bewerkt tot een homogene grondstof, om vervolgens door verbranding om te zetten in elektriciteit, warmte en nuttige nevenstromen voor de bouw- en constructie-industrie.
- De activiteiten van de 100% dochtervennootschappen zijn:
 - 2Valorise Amel: exploitatie van 2 industriële WKK installaties (Amel I en Amel II) die instaan voor de verwerking van houtachtige afvalbiomassa tot groene energie sinds 2007 en 2008. In 2017 werden deze installaties uitgebreid met een rookgaswassingsysteem. De installaties hebben een elektrisch bruto vermogen t.b.v. 11,2 MW.
 - 2Valorise Ham: exploitatie van WKK installatie (Ham) die instaat voor de verwerking van houtachtige afvalbiomassa tot groene energie door verbranding sinds 2011 alsook valorisatie van industriële restwarmte. De installatie heeft een elektrisch bruto vermogen van 9,6 MW.
 - 2Valorise Materials: aankoop, beheer en logistiek van de inkomende afval- en reststromen alsook de verdere verwerking tot homogene grondstoffen voor valorisatie in eigen units en die van derde partijen.
 - 2Valorise Services: organiseren en uitvoeren van curatief en preventief onderhoud van de installaties in Ham en Amel, alsook het uitwerken en implementeren van verbeteringsstudies en projecten ter optimalisatie van deze installaties.
- Per 29 januari 2018 werd 2Valorise Services opgericht als 100% dochter van 2Valorise NV. Naast de activiteiten zoals hierboven omschreven, bestaat op termijn de mogelijkheid dat 2Valorise Services industriële maintenance en engineering diensten zal leveren aan derden.
- Op 21 september 2018 werd bekendgemaakt dat 2Valorise NV op 18 september 2018 kennis heeft genomen van transparantiemeldingen in het kader van de koop-verkoopovereenkomsten.



Identiteit van de leiders

Bestuur

- De samenstelling van de Raad van Bestuur van 2Valorise NV ziet er als volgt uit:
 - CI2I BVBA, met ondernemingsnummer 0817.833.427 en maatschappelijke zetel te 9300 Aalst, Capucienenlaan 72, vertegenwoordigd door de heer Filip Lesaffer, voorzitter Raad van Bestuur, uitvoerend bestuurder en gedelegeerd bestuurder
 - PHVE BVBA, met ondernemingsnummer 0653.816.820 en maatschappelijke zetel te 8870 Izegem, Baronielaan 8, vertegenwoordigd door de heer Philiep Van Eeckhout, niet-uitvoerend bestuurder
 - LRM Beheer NV, met ondernemingsnummer 0440.550.442 en maatschappelijke zetel te 3500 Hasselt, Kempische Steenweg 311/4.01, vertegenwoordigd door de heer Roeland Engelen, niet-uitvoerend bestuurder
 - BREVAK BVBA, met ondernemingsnummer 0870.220.157 en maatschappelijke zetel te 2600 Berchem, Terlinckstraat 14, vertegenwoordigd door de heer Jo Breesch, niet-uitvoerend bestuurder
 - HAMACO BVBA, met ondernemingsnummer 0897.625.429 en maatschappelijke zetel te 3053 Haasrode, Konijnenhoekstraat 15, vertegenwoordigd door de heer Henri Meyers, onafhankelijk bestuurder
 - CAPTEN NV, met ondernemingsnummer 0826.164.638 en maatschappelijke zetel te 9300 Aalst, Leo de Béthunelaan 80, vertegenwoordigd door de heer Jo Buekens, onafhankelijk bestuurder
 - INFIGO BVBA, met ondernemingsnummer 0862.492.227 en maatschappelijke zetel te 8860 Lendeledede, Elfde Julilaan 28, vertegenwoordigd door de heer Frank Bruyneel, onafhankelijk bestuurder



Identiteit van de leiders

Uitvoerend management

De raad van bestuur van de Doelvennootschap heeft geen directiecomité benoemd in de zin van artikel 524bis van het Wetboek van vennootschappen. Het uitvoerend management bestaat op verslagdatum uit de volgende leden:

- Chief Executive Officer: Ci2i BVBA, vertegenwoordigd door de heer Filip Lesaffer
- Chief Financial Officer: Dima Finance Comm.V., vertegenwoordigd door de heer Dirk Slegers
- Operations Director: 4 Efficiency Invest SPRL, vertegenwoordigd door de heer Jean Paul Degbomont
- Corporate & M&A Director: RVN Consultancy BVBA, vertegenwoordigd door de heer Robin Vannoppen

De raad van bestuur van de Doelvennootschap heeft een auditcomité ingesteld, hoewel de Doelvennootschap in principe is vrijgesteld van de verplichting om een auditcomité op te richten gezien zij op geconsolideerde basis voldoet aan ten minste twee van de criteria beschreven in artikel 526bis, § 3 van het Wetboek van vennootschappen. Op verslagdatum is het auditcomité als volgt samengesteld:

- Voorzitter auditcomité, niet-uitvoerend bestuurder: Hamaco BVBA, vertegenwoordigd door de heer Henri Meyers
- Niet-uitvoerend bestuurder: Brevak BVBA, vertegenwoordigd door de heer Jo Breesch
- Niet-uitvoerend bestuurder: LRM Beheer NV, vertegenwoordigd door de heer Roeland Engelen

Toezicht

- Op advies van het auditcomité heeft de Algemene Vergadering der Aandeelhouders van 2VALORISE van 21 mei 2015 KPMG Bedrijfsrevisoren (B00001), met zetel te Brussels National Airport 1K, 1930 Zaventem, ingeschreven in het Rechtspersonenregister onder ondernemingsnummer 0419.122.548 en vertegenwoordigd door Filip De Bock (A01913), benoemd als commissaris van de vennootschap voor een mandaat van 3 jaar, eindigend na de Gewone Algemene Vergadering in 2018. KPMG werd herbenoemd op 24 mei 2018 voor een mandaat van 3 jaar eindigend na de Gewone Algemene Vergadering in 2021.
- Over de jaarrekening per 31 december 2017 werd een verklaring zonder voorbehoud afgeleverd.



III. Laatste jaarrekening

Laatste jaarrekening met bijhorende verslagen

- De statutaire jaarrekening per 31 december 2017 van de NV 2Valorise wordt in bijlage 1 aan dit verslag toegevoegd. De commissaris (KPMG) heeft over dit boekjaar een oordeel zonder voorbehoud afgeleverd. Het jaarverslag van de Raad van Bestuur en het commissarisverslag maken deel uit van de jaarrekening.
- De vennootschap heeft 4 meerderheidsparticipaties en is verplicht een geconsolideerde jaarrekening op te stellen. De geconsolideerde jaarrekening per 31 december 2017 van de NV 2Valorise wordt in bijlage 2 aan dit verslag toegevoegd. De commissaris (KPMG) heeft over dit boekjaar een oordeel zonder voorbehoud afgeleverd. Het jaarverslag van de Raad van Bestuur en het commissarisverslag maken deel uit van de jaarrekening.
- Gezien de tijd die verstreken is sinds de afsluitdatum van de laatste statutaire en geconsolideerde jaarrekening werden de geconsolideerde tussentijdse cijfers per 30 juni 2018 toegevoegd in bijlage 3.



IV. Beschrijving van effecten waarop het aanbod betrekking heeft

Duidelijke opgave van de verschillende effecten waarop het bod slaat

- Het verplicht openbaar overnamebod heeft betrekking op alle 444.794 aandelen die nog niet in het bezit zijn van de Bieders.
- Volgens de aan ons bezorgde informatie bestaan de 7.593.794 aandelen, die het maatschappelijk kapitaal van 2Valorise NV vormen, op datum van dit verslag uit:
 - 7.149.000 aandelen op naam (gekend)
 - 444.794 aandelen in het publiek waarvan 444.792 aandelen gedematerialiseerd (niet gekend)
- Om de totaliteit van de kapitaalaandelen te verwerven doet Think2Act Energy & Materials NV een openbaar overnamebod op de 444.794 (5,86%) van alle bestaande kapitaalaandelen 2Valorise NV die zij nog niet bezit.
- De Biedprijs bedraagt 6 EUR per aandeel. Overeenkomstig artikel 53 van het KB op de Openbare Overnamebiedingen dient de Biedprijs minstens gelijk te zijn aan het hogere van de volgende twee bedragen:
 1. De hoogste prijs die door de Bieder, of een persoon die in onderling overleg met de Bieder handelt, voor een aandeel van 2Valorise tijdens de laatste 12 maanden voor de aankondiging van het Bod werd betaald. Deze prijs bedraagt 6 EUR per aandeel.
 2. Het gewogen gemiddelde van de verhandelingsprijzen van het aandeel over de 30 laatste kalenderdagen voor het ontstaan van de Biedplicht. Deze prijs bedraagt 5,86 EUR per aandeel.

Aangezien de prijs aangegeven in 1 hoger is dan de in 2 bedoelde prijs, brengt de Bieder het Bod uit tegen deze hogere prijs.



V. Waardering van effecten waarop aanbod betrekking heeft

Overzicht waarderingmethoden (1/2)

Op basis van **bedrijfsinterne en publieke** informatie van 2Valorise heeft VGD de volgende **private en publieke** waarderingmethodes gebruikt voor de bepaling van de aandelenwaarde van 2Valorise.

1. Op basis van de **bedrijfsinterne informatie** van 2Valorise NV heeft VGD de volgende waarderingmethode gebruikt voor de bepaling van de aandelenwaarde van 2Valorise.

- Discounted Cash Flow (**DCF**): Waardering van de geactualiseerde kasstromen o.b.v. de financiële vooruitzichten die zijn verstrekt en besproken met het management van 2Valorise NV:
 - Via meerdere sensitiviteitsanalyses wordt rekening gehouden met assumpties die de uiteindelijke waardering kunnen beïnvloeden, zoals verschillende niveaus van WACC en verschillende operationele parameters zoals de elektriciteitsprijzen, biomassaprijzen en bezettingsgraden. Daarnaast werd bijzondere aandacht besteed aan het bepalen van de Terminal Value (i.e. de waarde van diverse installaties na het verlopen van de eerste initiële steunperiode door de lokale overheid);
 - De ondernemingswaarde wordt bepaald door de toekomstig geschatte vrije kasstromen te verdisconteren.
 - De aandelenwaarde wordt bepaald door de ondernemingswaarde te verminderen/ te vermeerderen met de netto financiële schuld/ cash op de waarde peildatum (**30/06/2018**).

2. Op basis van de **publieke informatie** van 2Valorise NV heeft VGD de volgende waarderingmethode gebruikt voor waardering van 2Valorise NV:

- Historische premies in openbare overnamebiedingen in België. Hiervoor wordt een steekproef samengesteld van:
 - Overnamebiedingen op Belgische ondernemingen;
 - Waarvan het overnamebod plaatsvond tussen 01/01/2010 en 17/09/2018;
 - Waarbij een meerderheidsaandeelhouder zijn deelnemingspercentage verhoogt/ de resterende aandelen verwerft/ een minderheidsaandeel verwerft.
- Historische premies op basis van internationale overnamebiedingen op sectorgenoten. Hiervoor wordt een steekproef samengesteld van:
 - Internationale overnamebiedingen;
 - Waarvan het overnamebod plaatsvond tussen 01/01/2010 en 11/09/2018;
 - Op ondernemingen die zich bevinden in de industrie van energieproducenten- en handelaars



Overzicht waarderingmethoden (2/2)

- Bij gebreke aan **research analisten** die de Doelvennootschap volgen, is VGD niet in de mogelijkheid om enige context te geven bij de Biedprijs van 6 EUR per aandeel in verhouding tot huidige, alsook de toekomstige, koersdoelen van deze analisten voor de Doelvennootschap.
- Omwille van het specifieke karakter van de activiteiten, de kleinschaligheid, de beperkte diversificatie, het feit dat het specifieke Belgische regelgevend steunkader de vergelijkbaarheid met andere (buitenlandse) ondernemingen moeilijk maakt en de beperkte beurskapitalisatie van de Doelvennootschap, is het onmogelijk om vergelijkbare, beursgenoteerde ondernemingen te selecteren die voldoende representatief zijn t.a.v. de Doelvennootschap. Een analyse o.b.v. **vergelijkbare market multiples** werd aldus niet weerhouden als valabele waarderingmethode voor het Bod.



**1. Waardering op basis van
bedrijfsinterne informatie:
Discounted cash flow
methode**

Relevante feitelijke elementen en hypothesen DCF (1/10)

- Er werd een **business plan** opgesteld door het management van 2Valorise waarin cash flows geprojecteerd werden voor de **periode van 2018 tot en met 2022**. Het budget van 2018 bestaat enerzijds uit actuals per 30 juni 2018 aangevuld met gebudgetteerde cijfers voor de 2de helft van 2018. De waardepeildatum die door VGD weerhouden werd is deze per 30 juni 2018.
- Voor het bepalen van de toekomstige cash flows dient een belangrijk onderscheid gemaakt te worden tussen twee periodes die verder in het rapport uiteengezet worden als Fase 1 en Fase 2.

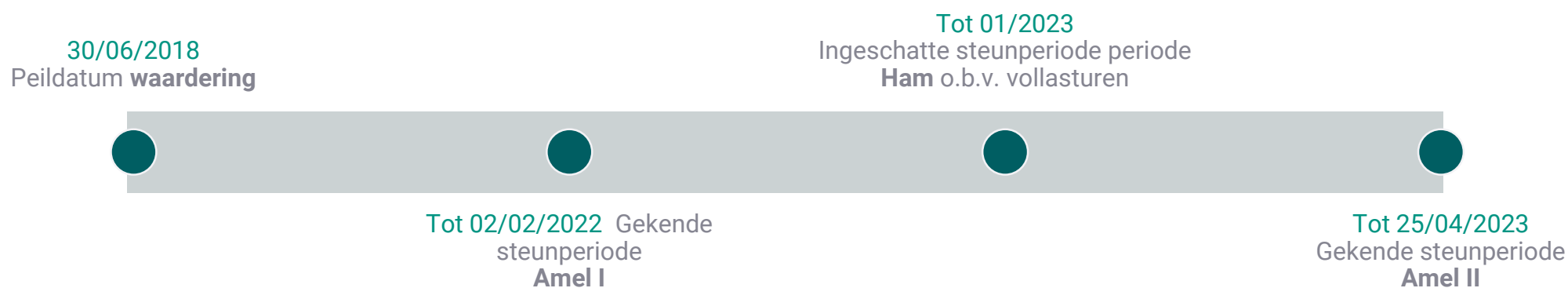
FASE 1 – Huidige gekende steunperiode

Inschatting van de cash flows die worden gegenereerd per installatie **gedurende de huidige gekende steunperiode**. De steunperiode is de periode dat een productie-installatie recht heeft op groenestroom- of warmte-krachtcertificaten.

De huidige gekende steunperiode loopt voor de diverse installaties tot :

- ✓ Amel I: 2 februari 2022
- ✓ Amel II: 25 april 2023
- ✓ Ham: 17 juli 2021 evenwel verlengd onder de huidige steunvoorwaarden tot januari 2023 zoals ingeschat op basis van het aantal toegelaten uren productie uren (zgn. vollasturen)

Fase 1- Huidige gekende steunperiode - tijdslijn



Relevante feitelijke elementen en hypothesen DCF (2/10)

FASE 2

Inschatting van de toekomstige cash flows die mogelijk kunnen gegenereerd worden **na de huidige toegekende steunperiode** voor de diverse productie-installaties. De verlenging is mede afhankelijk van het regelgevend kader zoals dat van toepassing zal zijn op het ogenblik van de aanvraag van de nieuwe steun (infra) en het rendement (IRR) dewelke de overheden bereidt zijn toe te kennen aan de investeerders / uitbaters van betreffende productie-installaties.

Fase 2 : Toekomstige steunperiode

Inschatting regelgeving en de impact hiervan op de verlengingen en “toegelaten” rendement.



Relevante feitelijke elementen en hypothesen DCF (3/10)

Hierna volgt een high level beschrijving van het business plan.

- De gebudgetteerde cash flows lopen vanaf 1 juli 2018 tot en met april 2023. In deze maand eindigt immers de huidige steunperiode voor Amel II (zie toelichting op pag. 21).
- De **omzet** bestaat voornamelijk uit de verkoop van elektriciteit en de verkoop van groenestroomcertificaten. De omzet kent een samengestelde jaarlijkse groeivoet van 3,7%*.
 - Wat de verkoop aan **elektriciteit** betreft werden afnameovereenkomsten gesloten met externe partijen waarin een minimum volume vooropgesteld wordt. De prijzen werden in deze afnameovereenkomsten gekoppeld aan de elektriciteitsprijzen op de spotmarkt..In het business plan wordt ervan uitgegaan dat de huidige contracten verder gezet worden onder de huidige modaliteiten. Op de inschatting van de elektriciteitsprijzen wordt dieper ingegaan op pag. 25.
 - **2V Amel** verkoopt haar **groenestroomcertificaten** aan een externe partij op basis van een tweejarige afnameovereenkomst waarin vaste volume- en prijsafspraken bepaald worden. De beschikbare certificaten boven het contractueel vastgelegde volume kunnen door 2V Amel op spotbasis verkocht worden. In het business plan wordt uitgegaan dat de afnameovereenkomst verder verlengd wordt onder de huidige modaliteiten. Er wordt geen verkoop op spotbasis gebudgetteerd gezien dit in het verleden niet materiële bedragen betrof.
 - Zowel voor de afname-overeenkomst mbt elektriciteit als de groenestroomcertificaten 2V Amel gelden de huidige contracten tot 31/12/2018. De gesprekken over de verlenging hiervan zijn ongoing en verlopen volgens het management in gunstige zin.
 - Voor **2V Ham** wordt voorzien in het business plan dat de **groenestroomcertificaten** verkocht worden aan de gegarandeerde minimumprijs.
 - De gebudgetteerde omzet elektriciteit kent een samengestelde jaarlijkse groeivoet* van 9,2% voor wat de site in Amel betreft en 7,2% voor de site in Ham. De inkomsten uit groenestroomcertificaten kennen een samengestelde jaarlijkse groeivoet van respectievelijk 2,9% en 1,2% in Amel en Ham. Deze groei in omzet is voornamelijk te wijten aan de significant hogere bezettingsgraden tegenover de historische bezettingsgraden. Op de bezettingsgraden wordt dieper ingegaan op pag. 27.
- De **directe kosten** betreffen de directe biomassakosten en de indirecte biomassakosten.
 - De **directe biomassakosten** in 2V Ham dalen sterk (samengestelde jaarlijkse groeivoet van -5,4%) doordat 2V een actieplan zal implementeren waardoor er een evolutie is van duurere 'chips' naar goedkopere 'schreds'. Deze evolutie staat los van de efficiëntie-investeringen (zie infra pag. 26). Daarenboven zal 2V blijven focussen op de kwaliteit bij de aankoop van biomassa. In 2V Amel is er een lichte daling (samengestelde jaarlijkse groeivoet van -0,3%) door de specificiteit van de installatie. Een aparte analyse werd tevens gemaakt op pag. 28.
 - De **indirecte biomassakosten** bevatten brandstof- en voorbereidingskosten, kosten voor het verwerken van assen, kosten voor bijproducten (zand, water, chemicaliën) en kosten om elektriciteit op het net te injecteren. Deze kennen een samengestelde jaarlijkse groeivoet van respectievelijk 3,5% en 1,4% in Ham en Amel.

* Voor de berekening van de samengestelde jaarlijkse groeivoet werd 2021 beschouwd als eindwaarde en het gemiddelde over 2015-2017 werd beschouwd als beginwaarde. Dit werd op deze manier gedaan om de jaarlijkse schommelingen in de historische jaren uit te vlakken. Er werd voor 2021 geopteerd als eindwaarde omdat 2022 niet representatief is door het eindigen van de steun voor Amel I.



Relevante feitelijke elementen en hypothesen DCF (4/10)

High level beschrijving business plan (vervolg)

- De **indirecte kosten** zijn te verdelen in 3 hoofdcategorieën, personeelskosten, de kosten voor onderhoud en overhead kosten. De **personeelskosten** kennen een samengestelde jaarlijkse groeivoet van 5,6% door een geplande en deels uitgevoerde uitbreiding van het team (waarbij in de toekomst ook zal gefocust worden op externe dienstverlening). De samengestelde jaarlijkse groeivoet van de **onderhoudskosten** bedraagt 6,1%, de hogere bezettingsgraad zal hogere onderhoudskosten met zich meebrengen. De **overhead** kosten blijven min of meer in lijn met een samengestelde jaarlijkse groeivoet van 1,9%.
- De verhouding van de **EBITDA tegenover de inkomsten** wordt hieronder weergegeven. Het laagste percentage wordt in 2018 behaald tengevolge van een stilstand door grote onderhoudswerken in 2018.

(kEUR)	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
EBITDA in % inkomsten	36,5%	38,3%	36,9%	39,1%	38,1%	37,2%	31,1%

- Gezien het kapitaalintensieve karakter van 2V bedragen de **jaarlijkse vervangingsinvesteringen** zoals opgenomen in het businessplan 1.200k EUR per gebudgetteerd jaar, met uitzondering van het jaar 2018 waar met een bedrag van 4.307k EUR werd rekening gehouden (reeds ongoing investeringsproject). Er werd in het business plan van VGD geen rekening gehouden met efficiëntie-investeringen voor de redenen opgenomen op pag. 26.
- De **effectieve belastingvoet** is vrij beperkt door het bestaan van investeringsaftrekken en de daling van de belastingvoet.
- Wat betreft het **werkkapitaal** werden realistische assumpties gemaakt waardoor het werkkapitaal in lijn ligt met het werkkapitaal per 31 december 2017. Voor wat betreft de handelsschulden ligt de gebudgetteerde handelsschuld lager dan per 31/12/2017 en per 30/06/2018, omdat deze schulden aanzienlijke bedragen voor investeringen bevatten.

* Voor de berekening van de samengestelde jaarlijkse groeivoet werd 2021 beschouwd als eindwaarde en het gemiddelde over 2015-2017 werd beschouwd als beginwaarde. Dit werd op deze manier gedaan om de jaarlijkse schommelingen in de historische jaren uit te vlakken. Er werd voor 2021 geopteerd als eindwaarde omdat 2022 niet representatief is door het eindigen van de steun voor Amel I.



Relevante feitelijke elementen en hypothesen DCF (5/10)

Belangrijke relevante assumpties bij Fase 1 en Fase 2

1. Elektriciteitsprijzen

Een belangrijke driver in het business plan zijn de **elektriciteitsprijzen**. Het management heeft zich voor de elektriciteitsprijzen gebaseerd op een externe beschikbare forecast (Ice Endex (Power BE) my.Elexys.be) van augustus 2018. Gezien de stijgende trend in de elektriciteitsprijzen op vandaag werd in onze waardering rekening gehouden met een gewogen gemiddelde elektriciteitsprijs, op basis van de extern beschikbare forecast op datum van 2 oktober 2018 en de gemiddelde elektriciteitsprijs over de laatste 24 maanden. De in het plan weerhouden gemiddelde verkoopprijs van elektriciteit per MWh verhoudt zich als volgt tegenover de gemiddelde verkoopprijs van elektriciteit per MWh over de periode 2015 tot en met 2017.

	2018	2019	2020	2021	2022
Afwijking tegenover gemiddelde prijs 2015-2017 (in %)	+36%	+29%	+21%	+20%	+20%

2. Huidige steunperiode

Het management heeft cash flows geprojecteerd tot en met het jaar 2022. De steun voor Amel I loopt evenwel tot 02/02/2022. Het management heeft de steun voor Amel I over de periode februari 2022 tot en met december 2022 ingeschat als 2/3de van de huidige steun. VGD heeft er echter voor geopteerd om de totaliteit van de cash flows te kennen onder de huidige steunperiode en houdt daarom rekening met de data waarop de steun onder de huidige steunperiode eindigt (zie pag. 21 voor deze data).



Relevante feitelijke elementen en hypothesen DCF (6/10)

Belangrijke relevante assumpties bij Fase 1 en Fase 2

3. Efficiëntie-investeringen

In het business plan van het management werden aanzienlijke uitgaven opgenomen voor **efficiëntie-investeringen**. Door deze efficiëntie-investeringen kunnen er minderwaardige brandstoffen gebruikt worden. Dit zal een gevoelige impact hebben op de operationele cash flows doordat enerzijds inkomsten gegenereerd worden door de “aankoop” van deze minderwaardige brandstoffen. Anderzijds heeft dit een daling van de grondstofkost tot gevolg gezien er minder duurdere brandstoffen dienen aangekocht te worden. Doordat de periode waarover de huidige subsidieregeling loopt vrij kort is en gezien de opgesomde redenen hierna, heeft VGD ervoor geopteerd om geen rekening te houden met deze efficiëntie-investeringen en de bijhorende gevolgen op EBITDA.

Op vandaag zijn er analyses lopende inzake technische aspecten en vergunningen en met betrekking tot de operationele impact op de bestaande activiteiten. Deze analyses worden uitgevoerd ter voorbereiding van een finale beslissing. Op vandaag werden geen uitgaven gerealiseerd, noch werd een concrete timing bepaald inzake de effectieve realisatie.

Bijkomend werd er in het plan van het management geen rekening gehouden met lagere bezettingsgraden in de periode dat de efficiëntie-investeringen zullen uitgevoerd worden.

Er zijn ook onzekerheden over het halen van de vooropgestelde bezettingsgraden wanneer gewerkt wordt met minderwaardige brandstoffen. Verwacht kan worden, dat wanneer 2V met inferieure kwaliteiten werkt, dit een negatieve impact zal hebben op de bezettingsgraden. Meer vervuilde stromen hebben immers potentieel een grotere impact op het verhogen van stilstanden doordat er grotere kans is op blokkades en lekken. Daarenboven is er een negatieve impact op de onderhoudskosten en een negatieve impact op de technische levensduur van de installatie.

Mogelijks dienen er bijkomende vergunningen bekomen te worden bij het verwerken van inferieure biomassa (cf het management is verdere analyse hieromtrent nodig).

Door uitbreiding zullen er beperkingen zijn inzake de beschikbare ruimte. Daaruit kunnen dan weer andere risico's voortvloeien met betrekking tot vergunningen, constructierisico's,... Er kan ook geopteerd worden om dit uit te voeren op een nieuwe locatie, dan is er echter een nieuwe vergunning nodig. Ook hieromtrent is er nog geen concreet plan beschikbaar.

Er dienen langere termijnpartnerships aangegaan te worden in functie van de aanvoer van meer inferieure biomassa. Op vandaag zijn er nog geen zulke partnerships.

Samengevat is VGD de mening toegedaan dat de efficiëntie-investeringen een te groot ‘Crystal Ball’ gehalte hebben omdat het plan hiertoe niet voldoende gedetailleerd en onderbouwd is om de positieve effecten op de rendabiliteit te kunnen meenemen in de waardering.

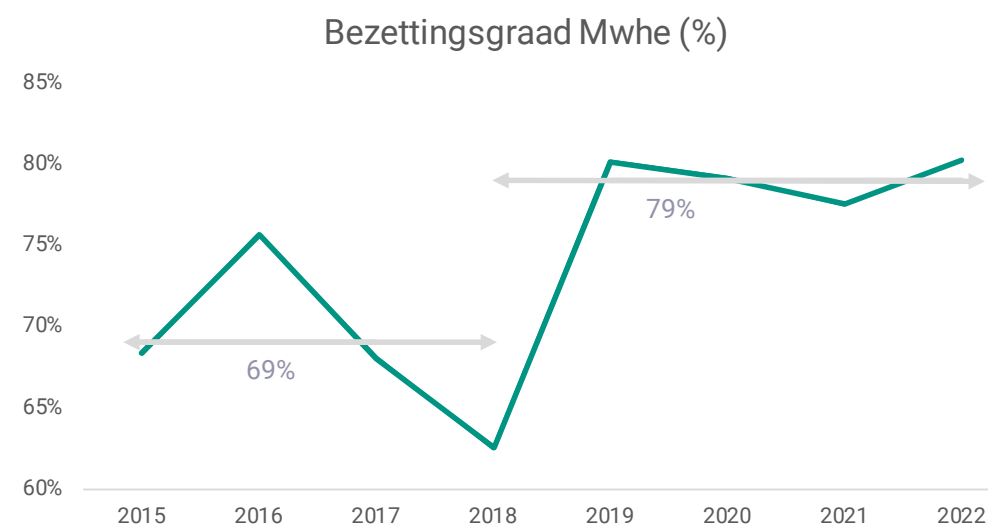
Noteer ook dat de mogelijke efficiëntie-investeringen enkel een impact hebben op de waardering binnen de huidige steunperiode. In de toekomstige steunperiode is de hoogte van de steun afhankelijk van een vooropgesteld rendement. Indien er efficiënter gewerkt wordt door 2Valorise en er aldus meer cash gegenereerd wordt, zal dit leiden tot een lagere steun zodat dit cashgewijs een nuloperatie betreft in de toekomstige steunperiode.



Relevante feitelijke elementen en hypothesen DCF (7/10)

4. Bezettingsgraad

De bezettingsgraad van de installaties is een belangrijke driver. Door operationele verbeteringen in vergelijking met het verleden maakt het management zich sterk dat de bezettingsgraden in de toekomstige jaren substantieel zullen verhogen met een positieve impact op de toekomstige cash flows. De inschattingen van het management van het aantal productiedagen werden door VGD getemperd met 2,5%. Inclusief deze tempering is evenwel alsnog een significante stijging van gemiddeld 10% van de bezettingsgraden uitgedrukt in Mwhe in de periode 2015-06/2018 (69%) vergeleken met de periode 07/2018-2021 (79%).



Ter illustratie wordt hieronder een overzicht gegeven van de geproduceerde volumes in MWhe (actual & forecast) rekening houdend met een maximale injectie van respectievelijk 8,2MWhe en 8,6MWhe.

	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
HAM	ACTUALS			A + FC	FORECAST			
Productie (MWhe)	54.650	59.597	45.753	43.105	58.300	58.068	55.731	58.189
Aantal productiedagen	293	319	246	246	325	325	312	325
Maximale injectie (MWhe) bij 100% bezetting	71.832	71.832	71.832	71.832	71.832	71.832	71.832	71.832
AMEL	ACTUALS			A + FC	FORECAST			
Productie (MWhe)	45.893	51.756	54.399	48.905	59.633	58.376	58.376	32.421
Aantal productiedagen	273	281	296	310	324	317	317	176
Maximale injectie (MWhe) bij 100% bezetting	75.336	75.336	75.336	75.336	75.336	75.336	75.336	41.074
HAM + AMEL	ACTUALS			A + FC	FORECAST			
Productie (MWhe)	100.543	111.353	100.152	92.010	117.933	116.444	114.107	90.610
Productie (MWhe) bij 100% bezetting	147.168	147.168	147.168	147.168	147.168	147.168	147.168	112.906
Bezettingsgraad in Mwhe (%)	68%	76%	68%	63%	80%	79%	78%	80%



Relevante feitelijke elementen en hypothesen DCF (8/10)

Belangrijke assumpties bij Fase 1 en 2 (VERVOLG)

5. Biobrandstofprijzen

Een belangrijke driver van het business plan betreft de biobrandstofprijzen. Het management heeft zich voor de biobrandstofprijzen gebaseerd op historische prijzen waarbij er een onderscheid werd gemaakt tussen de biobrandstofprijzen voor Amel en Ham.

- Amel produceert m.b.v. één bepaalde soort biomassa en de inschatting van deze prijzen door het management zijn gebaseerd op de gemiddelde prijzen van 2017.
- Ham daarentegen produceert m.b.v. verscheidene soorten biomassa. De prijzen voor deze laatste werden ingeschat op basis van de meest recente prijzen van 2018 (over de periode juli t.e.m. oktober 2018).
- Gezien de business sterk afhankelijk is van de kost van biomassa worden de biobrandstofprijzen verder in dit rapport aan een sensitiviteitsanalyse onderworpen.
- Het management maakt zich sterk dat in de toekomst een **goedkopere productmix** kan worden gerealiseerd en dat tevens de aankooprijzen kunnen worden gedrukt. Uit onderstaande tabel blijkt dat de gebudgetteerde prijs per ton biobrandstof voor de periode 2018-2022 minder bedraagt dan de werkelijke gemiddelde kostprijs per ton biobrandstof over de periode 2015-2017.
- In 2018 werden eenmalig gate fees gerealiseerd. Door deze eenmalige operatie ligt de kost voor biomassa lager dan deze tegenover het gemiddelde van 2015-2017. In 2019 is er dit effect niet waardoor er slechts -0,5% afwijking is tegenover het gemiddelde van 2015-2017. Vanaf 2020 speelt de optimale productmix waardoor opnieuw -2,1% gebudgetteerd wordt tegenover het gemiddelde van 2015-2017.

	2018	2019	2020	2021	2022
Afwijking tegenover gemiddelde prijs 2015-2017 (in %)	-2,5%	-0,5%	-2,1%	-3,7%	-3,1%



Relevante feitelijke elementen en hypothesen DCF (9/10)

Bepaling van de GGK

- Verder in het rapport worden de toekomstige kasstromen geactualiseerd tegen een gewogen gemiddelde kapitaalkost (GGKK of WACC) van **7,0%**, waarvan de belangrijkste parameters hierna worden weergegeven.

GGKK	=	Kost eigen vermogen	X	Eigen vermogen / (Eigen vermogen + Schulden)	+	Kost vreemd vermogen	X	Schulden / (Eigen vermogen + Schulden)
7,0%		9,6%		67,6%		1,69%		32,4%

- De kosten van het eigen vermogen zijn berekend volgens het CAPM-model met een schuldenvrije **beta van 0,65**, een **risicoloze interestvoet van 1,51%** (Belgische OLO op 20 jaar) en een **marktrisicopremie van 6,65%**. De schuldenvrije beta is de gemiddelde beta zoals hij voorkomt op de website Damodaran, voor de sectoren "Green & Renewable Energy" en "Environmental & Waste Services". De marktrisicopremie is deze per 31 juli 2018, specifiek voor België, gepubliceerd op de website "<http://www.market-risk-premia.com/market-risk-premia.html>". Tevens wordt rekening gehouden met een small cap risk premium van 30%. Deze factor wordt toegepast vanwege het beperkte liquide karakter van de aandelen (slechts 5,84% free float en beperkte verhandelde volumes) en vanwege het kleine en niet gediversifieerde karakter van 2Valorise.
- Voor de kapitaalstructuur werd de **doelkapitaalstructuur** weerhouden die **67,6%** bedraagt. Bij de berekening van deze structuur werden de achtergestelde leningen en winstbewijzen als eigen vermogen beschouwd (zie tevens pag. 54).
- Voor de kost van het vreemd vermogen werd de interestvoet weerhouden die de bieder betaalt op de door haar aangegane recente financiering bij de bank (2,25%) ter financiering van de transactie (zie ook pag. 54). Er werd uitgegaan van een belastingvoet van 25% (netto belastingtarief vanaf 2020) om het belastingvoordeel op financiering met vreemd vermogen in rekening te brengen.



Relevante feitelijke elementen en hypothesen DCF (10/10)

Van ondernemingswaarde naar waarde per aandeel

- Op basis van de hierboven uiteengezette de Discounted Cash Flow (DCF) methode wordt de **ondernemingswaarde** bekomen van 2Valorise.
- Teneinde de **aandelenwaarde** van 2Valorise te bekomen dient de **netto financiële schuld** te worden afgetrokken van de ondernemingswaarde of dient, desgevallend de **netto financiële cash** te worden opgeteld bij ondernemingswaarde.
- De **waarde per aandeel** wordt bekomen door de aandelenwaarde van 2Valorise te delen door het totaal **aantal** uitgegeven **aandelen** (7.593.794).
- Hieronder wordt een overzicht gegeven van **de netto financiële cash** die weerhouden werd. Hierbij werd uitgegaan van de netto financiële positie op de waardepeildatum, met name d.d. 30 juni 2018.

Netto financiële cash (k EUR)	06 2018
Liquide middelen	8.964
Financiële schulden LT	-5.067
Financiële schulden KT	-3.344
Netto financiële cash	553



FASE 1
Huidige Steunperiode
(HSP)

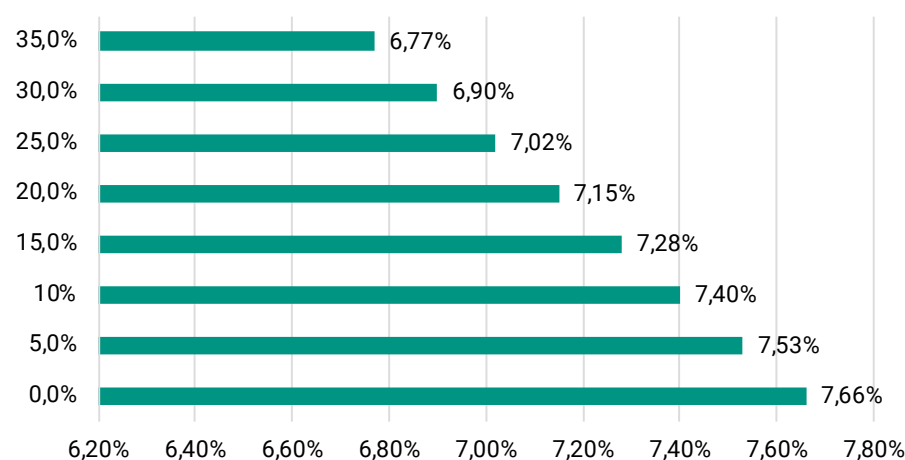
Fase 1 – Inschatting cash flow huidige steunperiode (1/2)

- Rekening houdend met de hiervoor beschreven relevante feitelijke elementen en hypothesen leidt de discounted cash flow van de ingeschatte cash flows binnen de huidige steunperiode van de diverse onderscheiden installaties tot een aandelenwaarde van **29.010k EUR** of **3,82 EUR per aandeel** aan een GGKK van 7,0%.
- **De aandelenwaarde van de huidige steunperiode** bij een variërende GGKK van +/- 1% op 7,0% varieert tussen **28.271k EUR** en **29.781k EUR**. Dit leidt tot een waarde per aandeel voor de huidige steunperiode tussen **3,72 EUR** en **3,92 EUR**.

GGKK	Huidige steunperiode (HSP)	
	Aandelenwaarde	Prijs per aandeel
6,0%	29.781	3,92
6,5%	29.391	3,87
7,0%	29.010	3,82
7,5%	28.637	3,77
8,0%	28.271	3,72

- Bij de berekening van de GGKK werd rekening gehouden met een belastingvoet van 25%. Bij het toepassen van een sensitiviteitsanalyse op de belastingvoet worden onderstaande GGKK bekomen. Opgemerkt kan worden dat de uiterste waarden (6,77% aan belastingvoet van 35% en 7,66% bij belastingvoet van 0%) zich binnen onze range van de algemene sensitiviteitsanalyse van de GGKK bevindt (tussen 6,0% en 8,0%).

Belastingvoet versus GGKK



Fase 1 – Inschatting cash flow huidige steunperiode (2/2)

- De bekomen waarde kan beschouwd worden als **de waarde binnen de huidige steunperiode** bij de gegeven elektriciteitsprijzen, de gegeven bezettingsgraad en de andere gegeven assumpties. Deze waarde houdt met andere woorden geen rekening met de cash flows die gerealiseerd kunnen worden na afloop van de huidige steunperiode. In de hiernavolgende slides worden diverse sensitiviteiten toegepast teneinde na te gaan in welke mate de aandelenwaarde / waarde per aandeel beïnvloed wordt bij wijzingen in de belangrijkste operationele parameters zoals bezettingsgraden, elektriciteitsprijzen en kostprijzen van de biomassa.
- Op basis van onze berekeningen en gegeven de gerealiseerde EBITDA's in de boekjaren 2016 en 2017 (gecorrigeerd voor uitzonderlijke elementen), zouden volgende EBITDA-multiples gehaald worden (gebaseerd op ondernemingswaarde). In de tabel ernaast worden de EBITDA's weergegeven zoals ze blijken uit de IFRS-rapportering gecorrigeerd voor uitzonderlijke elementen.

		Huidige Steunperiode (HSP)	
		Impliciete multiple 2016	Impliciete multiple 2017
GGKK	6,0%	3,37x	3,63x
	6,5%	3,33x	3,58x
	7,0%	3,28x	3,54x
	7,5%	3,24x	3,49x
	8,0%	3,20x	3,45x

	2016	2017
EBITDA IFRS	11.104	7.051
Management Fee	-75	947
Leasing Fee Terrein 2V Ham	56	58
Opzegvergoedingen	20	34
Additionele GSC	-2.396	-96
Andere	-37	56
EBITDA Mnt. Reporting	8.672	8.050



Fase 1 – Sensitiviteit van de operationele parameters op de cash flows binnen de huidige steunperiode (1/2)

		Additionele groei elektriciteitsprijs Aandelenwaarde					Additionele groei bezettingsgraad Aandelenwaarde					Additionele kost biomassa Aandelenwaarde								
		-10%	-5%	0%	5%	10%			-5,0%	-2,5%	0,0%	+2,5%	+5%			-10,0%	-5,0%	0,0%	+5%	+10%
GGKK	6,0%	28.026	28.903	29.781	30.658	31.515	GGKK	6,0%	26.634	28.207	29.781	31.354	32.908	GGKK	6,0%	31.143	30.465	29.781	29.096	28.412
	6,5%	27.662	28.527	29.391	30.256	31.100		6,5%	26.286	27.838	29.391	30.944	32.477		6,5%	30.734	30.066	29.391	28.716	28.042
	7,0%	27.305	28.158	29.010	29.862	30.695		7,0%	25.945	27.477	29.010	30.542	32.056		7,0%	30.333	29.675	29.010	28.345	27.680
	7,5%	26.956	27.796	28.637	29.477	30.298		7,5%	25.612	27.124	28.637	30.149	31.643		7,5%	29.941	29.292	28.637	27.981	27.325
	8,0%	26.614	27.442	28.271	29.099	29.909		8,0%	25.285	26.778	28.271	29.764	31.238		8,0%	29.557	28.917	28.271	27.624	26.978
		Prijs per aandeel							Prijs per aandeel							Prijs per aandeel				
		-10%	-5%	0%	5%	10%			-5,0%	-2,5%	0,0%	+2,5%	+5%			-10,0%	-5,0%	0,0%	+5%	+10%
GGKK	6,0%	3,69	3,81	3,92	4,04	4,15	GGKK	6,0%	3,51	3,71	3,92	4,13	4,33	GGKK	6,0%	4,10	4,01	3,92	3,83	3,74
	6,5%	3,64	3,76	3,87	3,98	4,10		6,5%	3,46	3,67	3,87	4,07	4,28		6,5%	4,05	3,96	3,87	3,78	3,69
	7,0%	3,60	3,71	3,82	3,93	4,04		7,0%	3,42	3,62	3,82	4,02	4,22		7,0%	3,99	3,91	3,82	3,73	3,65
	7,5%	3,55	3,66	3,77	3,88	3,99		7,5%	3,37	3,57	3,77	3,97	4,17		7,5%	3,94	3,86	3,77	3,68	3,60
	8,0%	3,50	3,61	3,72	3,83	3,94		8,0%	3,33	3,53	3,72	3,92	4,11		8,0%	3,89	3,81	3,72	3,64	3,55
		Premie tegenover biedprijs							Premie tegenover biedprijs							Premie tegenover biedprijs				
		-10%	-5%	0%	5%	10%			-5,0%	-2,5%	0,0%	+2,5%	+5%			-10,0%	-5,0%	0,0%	+5%	+10%
GGKK	6,0%	63%	58%	53%	49%	45%	GGKK	6,0%	71%	62%	53%	45%	38%	GGKK	6,0%	46%	50%	53%	57%	60%
	6,5%	65%	60%	55%	51%	47%		6,5%	73%	64%	55%	47%	40%		6,5%	48%	52%	55%	59%	62%
	7,0%	67%	62%	57%	53%	48%		7,0%	76%	66%	57%	49%	42%		7,0%	50%	54%	57%	61%	65%
	7,5%	69%	64%	59%	55%	50%		7,5%	78%	68%	59%	51%	44%		7,5%	52%	56%	59%	63%	67%
	8,0%	71%	66%	61%	57%	52%		8,0%	80%	70%	61%	53%	46%		8,0%	54%	58%	61%	65%	69%

- Een **sensitiviteitsanalyse** werd uitgevoerd op de waardering op basis van de huidige steunperiode (minimumwaarde) om de invloed na te gaan van wijzigingen in de operationele parameters inzake :
 - Bezettingsgraden
 - Elektriciteitsprijzen
 - Biobrandstofprijzen
- Er kan opgemerkt worden dat de groei in bezettingsgraad de grootste verschillen oplevert en dus de hoogste sensitiviteit kent. Gegeven de sterke stijging van de bezettingsgraad die reeds in het plan werd opgenomen (supra) kan er van uitgegaan worden dat de bezettingsgraad eerder negatief dan positief sensitief is.



Fase 1 – Sensitiviteit van de operationele parameters op de cash flows binnen de huidige steunperiode (2/2)

		Additionele groei elektriciteitsprijs Aandelenwaarde					Additionele groei bezettingsgraad Aandelenwaarde					Additionele kost biomassa Aandelenwaarde								
		-10%	-5%	0%	5%	10%			-5,0%	-2,5%	0,0%	+2,5%	+5%			-10,0%	-5,0%	0,0%	+5%	+10%
GGKK	6,0%	28.026	28.903	29.781	30.658	31.515	GGKK	6,0%	26.634	28.207	29.781	31.354	32.908	GGKK	6,0%	31.143	30.465	29.781	29.096	28.412
	6,5%	27.662	28.527	29.391	30.256	31.100		6,5%	26.286	27.838	29.391	30.944	32.477		6,5%	30.734	30.066	29.391	28.716	28.042
	7,0%	27.305	28.158	29.010	29.862	30.695		7,0%	25.945	27.477	29.010	30.542	32.056		7,0%	30.333	29.675	29.010	28.345	27.680
	7,5%	26.956	27.796	28.637	29.477	30.298		7,5%	25.612	27.124	28.637	30.149	31.643		7,5%	29.941	29.292	28.637	27.981	27.325
	8,0%	26.614	27.442	28.271	29.099	29.909		8,0%	25.285	26.778	28.271	29.764	31.238		8,0%	29.557	28.917	28.271	27.624	26.978
		Prijs per aandeel							Prijs per aandeel							Prijs per aandeel				
		-10%	-5%	0%	5%	10%			-5,0%	-2,5%	0,0%	+2,5%	+5%			-10,0%	-5,0%	0,0%	+5%	+10%
GGKK	6,0%	3,69	3,81	3,92	4,04	4,15	GGKK	6,0%	3,51	3,71	3,92	4,13	4,33	GGKK	6,0%	4,10	4,01	3,92	3,83	3,74
	6,5%	3,64	3,76	3,87	3,98	4,10		6,5%	3,46	3,67	3,87	4,07	4,28		6,5%	4,05	3,96	3,87	3,78	3,69
	7,0%	3,60	3,71	3,82	3,93	4,04		7,0%	3,42	3,62	3,82	4,02	4,22		7,0%	3,99	3,91	3,82	3,73	3,65
	7,5%	3,55	3,66	3,77	3,88	3,99		7,5%	3,37	3,57	3,77	3,97	4,17		7,5%	3,94	3,86	3,77	3,68	3,60
	8,0%	3,50	3,61	3,72	3,83	3,94		8,0%	3,33	3,53	3,72	3,92	4,11		8,0%	3,89	3,81	3,72	3,64	3,55
		Premie tegenover biedprijs							Premie tegenover biedprijs							Premie tegenover biedprijs				
		-10%	-5%	0%	5%	10%			-5,0%	-2,5%	0,0%	+2,5%	+5%			-10,0%	-5,0%	0,0%	+5%	+10%
GGKK	6,0%	63%	58%	53%	49%	45%	GGKK	6,0%	71%	62%	53%	45%	38%	GGKK	6,0%	46%	50%	53%	57%	60%
	6,5%	65%	60%	55%	51%	47%		6,5%	73%	64%	55%	47%	40%		6,5%	48%	52%	55%	59%	62%
	7,0%	67%	62%	57%	53%	48%		7,0%	76%	66%	57%	49%	42%		7,0%	50%	54%	57%	61%	65%
	7,5%	69%	64%	59%	55%	50%		7,5%	78%	68%	59%	51%	44%		7,5%	52%	56%	59%	63%	67%
	8,0%	71%	66%	61%	57%	52%		8,0%	80%	70%	61%	53%	46%		8,0%	54%	58%	61%	65%	69%

- Wat betreft de elektriciteitsprijzen zijn de toekomstige prijzen opgenomen in het plan hoger dan de historische prijzen. Gezien de recente ontwikkelingen en vooruitzichten met betrekking tot de elektriciteitsprijzen, lijkt het waarschijnlijker dat de elektriciteitsprijs eerder positief sensitief dan negatief sensitief is.
- Uit de historische cijfers blijkt dat de prijs voor de biomassabrandstof hoger is dan de ingeschatte toekomstige kosten, voornamelijk voor wat de site in Ham betreft. Het management gaat er echter van uit dat in de toekomst een goedkopere productmix kan worden gerealiseerd alsook dat de aankooprijzen kunnen worden gedrukt. Gezien de historische prijzen gaat VGD ervan uit dat de kost voor biomassa eerder negatief sensitief zal zijn.



FASE 2
Toekomstige
Steunperiode (TSP)

Fase 2 – Evaluatie van de verdisconteerde cash flow te genereren in de toekomstige steunperiode

- Op basis van de verdisconteerde ingeschatte cash flows dewelke in de huidige steunperiode kunnen worden gegenereerd werd in Fase 1 een aandelenwaarde van 29.010k EUR weerhouden.
- Uitgaande van het door de Bieders uitgebrachte bod van 6 EUR per aandeel of een totale aandelenwaarde van 45.563 EUR, kan aldus worden besloten dat de actuele waarde van de cash flows dewelke in de eventuele toekomstige steunperiode dienen gerealiseerd te worden 16.553 kEUR of 2,18 EUR per aandeel bedraagt.

Berekening surplus als verschil met de biedprijs

		Aandelenwaarde			Prijs per aandeel		
		HSP	BOD	$\Delta = \text{TSP}$	HSP	BOD	$\Delta = \text{TSP}$
GGKK	6,0%	29.781		15.782	3,92		2,08
	6,5%	29.391		16.172	3,87		2,13
	7,0%	29.010	45.563	16.553	3,82	6,00	2,18
	7,5%	28.637		16.926	3,77		2,23
	8,0%	28.271		17.292	3,72		2,28

- In bovenstaande tabel wordt het verschil tussen de aandelenwaarde in het minimumscenario (cfr. Fase 1 Supra) vergeleken met het door de Bieders uitgebrachte Bod voor alle aandelen. Het verschil dient als een surplus beschouwd te worden voor de onzekere toekomst in de eventuele toekomstige steunperiode (TSP).
- In de hiernavolgende pagina's wordt verdere duiding gegeven bij het op dit ogenblik van toepassing zijnde regelgevend kader, ter evaluatie van de waarde dewelke binnen de toekomstige steunperiode dient te worden gerealiseerd.



Fase 2 - Verlenging subsidiëring Vlaanderen – nuttige info voor het bepalen van de TSP (1/2)

- De toekenning van groenestroomcertificaten stopt bij de meeste groenestroominstallaties met een startdatum voor 1 januari 2013 (wat in casu het geval is voor de installatie te Ham) na een periode van 10 jaar. Producenten die een productie-installatie in deze situatie hebben, kunnen in bepaalde gevallen een verlenging van de steunperiode aanvragen.
- Als de productie-installatie gedurende de initiële steunperiode niet continu op vollast draaide, is het mogelijk een **verlenging aan te vragen op basis van vollasturen**. Dit houdt in dat een verlenging van de steunperiode wordt aangevraagd die nodig is om het aantal groenestroomcertificaten te ontvangen dat overeenkomt met het vooropgesteld aantal vollasturen. Zoals hiervoor vermeld werd, bij de berekening van de toekomstige kasstromen voor de installatie te Ham, reeds rekening gehouden met een verlenging van de Steunperiode teneinde de vooropgestelde vollasturen te bereiken.
- Als er geen verlenging op basis van vollasturen (meer) mogelijk is, dan kan een **verlenging op basis van een specifieke bandingfactor** worden aangevraagd. Hierdoor kan een productie-installatie aanvullend een aantal groenestroomcertificaten ontvangen gedurende een periode van **vijf jaar**, op basis van een specifieke bandingfactor dewelke door het Vlaams Energie Agentschap **op dat ogenblik** zal worden bepaald.
- De bandingfactor bepaalt **het aantal certificaten** dat men bekomt per opgewekte hoeveelheid groene stroom en is onderhevig aan aanpassingen ten gevolge van de evolutie van de investeringskosten, brandstofprijzen, elektriciteitsprijzen, ...
- De bandingfactor is dus deze die van toepassing is op het moment van de verlenging van het betreffende project. Deze bandingfactor wordt bekomen door de **onrendabele top** te delen door de bandingdeler. De bandingdeler komt overeen met 97 euro per groenestroomcertificaat. Het aantal groenestroomcertificaten dat wordt toegekend is het product van de bandingfactor en de groenestroomproductie die in aanmerking komt voor de toekenning van groenestroomcertificaten. De bandingfactor kan nooit meer dan één bedragen. De toekomstige steun kan dus nooit hoger zijn dan de huidige steun.
- De onrendabele top (OT) geeft aan hoeveel euro per MWh nodig is om een **rendabele uitbating van een installatie** mogelijk te maken. Met andere woorden, de onrendabele top is het productieafhankelijk gedeelte van de inkomsten dat nodig is om de netto contante waarde van een investering op nul te doen uitkomen, waarbij de onrendabele top als functie van de cash flows en een minimum vereist rendement op kapitaal wordt berekend.
- Bij de eventuele verlenging van de steunperiode met 5 jaar zal enkel het deel van de oorspronkelijke investering of van eventuele extra investeringen in de voorbije steunperiode, dat op het moment van het verstrijken van de vorige steunperiode nog niet afgeschreven is en dat in de loop van de vijf komende jaren afgeschreven wordt, in rekening gebracht worden voor de berekening van de specifieke bandingfactor. Ook als er geen niet-afgeschreven investeringen meer zijn, kan er een bandingfactor berekend worden voor kosten zoals onderhoud, brandstof, input- en outputstromen.
- Navraag bij het Vlaams Energie Agentschap leerde ons dat, de exacte berekening van de bandingfactor geruime tijd in beslag neemt. Indien de berekening op heden wordt uitgevoerd biedt dit uiteraard geen garantie voor de toekomstige subsidiëring gezien de variabele parameters (waarbij de grootste variabele de toekomstige elektriciteitsprijs is).



Fase 2 - Verlenging subsidiëring Vlaanderen – nuttige info voor het bepalen van de TSP (2/2)

- Op basis van de huidige regelgeving lijken geen groenestroomcertificaten meer te worden toegekend voor nieuwe biomassa centrales < 10 Kwe.
- Jaarlijks bepaalt het Vlaams Energie Agentschap de bandingfactor voor nieuwe installaties, waarbij tevens de IRR wordt vastgelegd. Deze werd bij het bepalen van de Onrendabele top / bandingfactoren voor installaties >10Kwe < 20 Kwe de afgelopen jaren als volgt bepaald:
 - Vanaf 1/1/2015 12%
 - Vanaf 1/1/2016 12%
 - Vanaf 1/1/2017 12%
 - Vanaf 1/1/2018 12%
 - Vanaf 1/1/2019 12%



Fase 2 - Samenvatting belangrijke onzekerheden verlenging subsidiëring Vlaanderen

- De verlenging dient voorgelegd te worden aan het VEA en de VREG op het ogenblik van het verstrijken van de huidige steunperiode;
- Het zullen dus de regels zijn in 2023 die bepalen welke steun zal worden verkregen, en dit op basis van de operationele parameters van de installatie, waaronder onderhoudskosten, werkingskosten en elektriciteitsprijzen op dat ogenblik. Een berekening op basis van de huidige parameters is aldus geen referentie voor de toekomst.
- Eens de onrendabele top is bepaald voor de installatie, en een bandingfactor is toegekend voor een project, ligt deze vast voor de 5 jarige periode van verlenging en wordt deze gedurende de nieuwe periode niet meer gewijzigd, ook al wijzigen de operationele factoren (bezettingsgraden, onderhoudskosten, ...) of externe factoren (elektriciteitsprijzen, brandstofprijzen, ...);
- De onrendabele top en bandingfactor is er op gericht om het rendement van installaties te plafonneren op 1. De toekomstige steun zal dus nooit meer bedragen dan de huidige steun.
- De IRR voor nieuwe, zij het grotere installaties (>10Kwe < 20 Kwe) is de afgelopen 5 jaar telkens vastgelegd op 12%.
- De IRR wordt louter bepaald op het deel van de oorspronkelijke investering of van eventuele extra investeringen, die op het moment van het verstrijken van de vorige steunperiode nog niet afgeschreven. Ook als er geen niet-afgeschreven investeringen meer zijn, kan er eventueel een bandingfactor berekend worden voor kosten zoals onderhoud, brandstof, input- en outputstromen. Indien hierop een IRR van 12% wordt toegepast zal de steun dus beduidend lager liggen dan de steun voor de lopende steunperiode.



Fase 2 - Verlenging subsidiëring Wallonië – nuttige info voor het bepalen van de TSP

- In overeenstemming met huidige van toepassing zijnde regelgeving in Wallonië, kunnen groenestroomproductie-eenheden inzake biomassa, die aanzienlijk zijn gewijzigd, voor een nieuwe periode van 15 jaar, groenestroomcertificaten toegewezen krijgen, op voorwaarde dat deze installaties gedekt zijn door de vereiste vergunningen.
- Een aanzienlijke of materiële wijziging wordt door de Waalse regelgever ondermeer als volgt gedefinieerd:
 - “
...
3° een wijziging die een investering in de productie-eenheid met zich meebrengt voor een bedrag dat ten minste gelijk is aan 50% van de initiële investering, die conventioneel wordt vastgesteld op basis van de standaardinvesteringskosten die door de CWaPE worden berekend en op haar website worden gepubliceerd.
Deze worden om de drie jaar bijgewerkt. Deze kosten omvatten niet de kosten in verband met investeringen die niet rechtstreeks verband houden met de opwekking van elektriciteit en in het bijzonder de kosten in verband met het afval-, water- en binnenvaartbeleid
...”
- Na kennisname en controle door de CWaPE kunnen groenestroomcertificaten worden toegekend.
- Een correcte inschatting van de hoeveelheid certificaten die zullen worden toegekend indien 2Valorise voormelde investeringen zou uitvoeren, kan op heden evenwel niet worden ingeschat.
- Op basis van de teksten zoals beschikbaar op de website van de Waalse overheid en de CWaPE blijkt, net zoals in Vlaanderen, dat de overheidssteun in de toekomst anders zal worden georganiseerd. Zo gaf de Waalse regering in juli 2017 ondermeer aan zich te verbinden tot:
 - het herzien van het ondersteuningsmechanisme (trajecten, enveloppen, , quota, rentabiliteitspercentages, kECO-methodologie, enz.) met als drievoudige doelstelling de productie te optimaliseren, de maatschappelijke en milieukosten te beheersen en het vertrouwen van investeerders (particulieren, professionals en industriëlen) te herstellen;
 - het initiëren van een geleidelijke "phasing out" van de overheidssteun (via groenestroomcertificaten of andere vormen van steun) om de volwassen sectoren in staat te stellen zich zo goed mogelijk in de markt te integreren.
- Tevens blijkt uit diverse bronnen dat ook de Waalse overheid haar toekomstige steun zal organiseren op basis van een **toegekend rendement op een standaard investeringskost per categorie van installatie**. Hierbij zal het subsidiepercentage voor categorieën installaties die dezelfde energie/brandstofbron gebruiken, **worden afgetopt** op de waarde van het subsidiepercentage dat is berekend voor een installatie met het beste CO2-besparingspercentage (alleen voor brandstofsectoren (biomassa en fossiele brandstoffen)).
- Als dusdanig lijken de door de Waalse regelgever gehanteerde uitgangspunten vergelijkbaar met de door de Vlaamse regelgever gehanteerde principes. In het kader van deze waarderingsoefening hebben we dan ook een **IRR van 12% op de gevraagde minimum investeringskost** weerhouden. De vereiste investeringskost (50% van de oorspronkelijk investering) werd ingeschat op 22,75 mio EUR voor Amel I en Amel II samen.



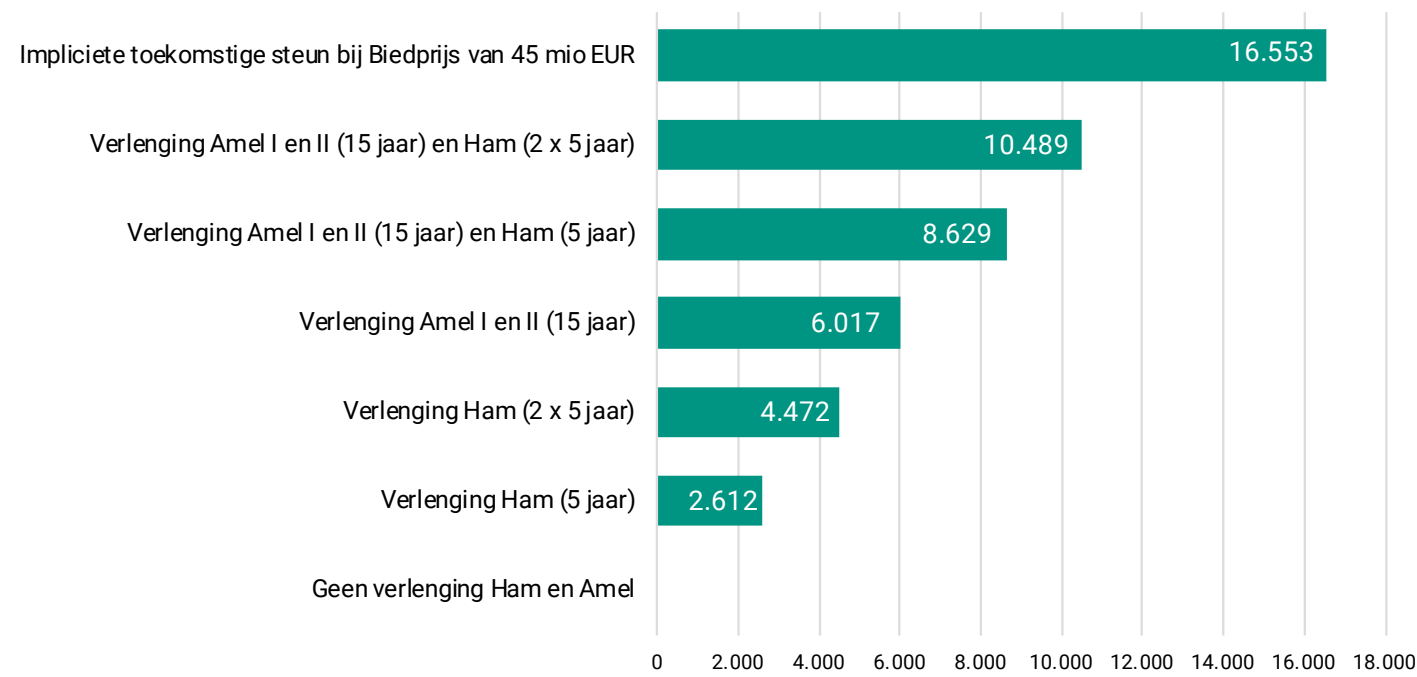
Geraadpleegde bronnen mbt toekomstige regelgeving

- Hieronder worden de diverse bronnen weergegeven die geraadpleegd werden om te komen tot de teksten op pag. 38-41.
 - Met betrekking tot de Vlaamse Regelgeving:
 - <https://codex.vlaanderen.be/Portals/Codex/documenten/1018092.html>
 - <https://codex.vlaanderen.be/Portals/Codex/documenten/1019755.html>
 - <https://www.energiesparen.be/verlenging-steunperiode>
 - https://www.energiesparen.be/sites/default/files/atoms/files/Rapport_onrendabele_toppen_MVRE_2010.pdf
 - https://www.energiesparen.be/sites/default/files/atoms/files/Potentieel_biomassa_2030.pdf
 - <https://www.energiesparen.be/monitoring-en-evaluatie/technologieen-met-brandstofkost>
 - Met betrekking tot de Waalse Regelgeving:
 - <https://wallex.wallonie.be/index.php?doc=8946>
 - <https://www.cwape.be/?lg=1&dir=3&title=Producteurs>



Fase 2 - Inschatting DCF voor de toekomstige steunperiode

DCF op basis van ingeschatte cash flows in TSP



- Na studie van de Vlaamse regelgeving wordt voor de inschatting van de toekomstige cash flow een IRR van 12% weerhouden (infra). Deze IRR wordt door het VEA gehanteerd op de kostenstructuur voor nieuw te vergunnen biomassa installaties. De verlenging wordt toegekend voor een periode van 5 jaar, die nogmaals kan verlengd worden met 5 jaar. Wanneer 1 verlenging wordt toegestaan, leidt dit tot een bijkomende waarde van 2.612k EUR. Bij 2 verlengingen leidt dit tot een bijkomende waarde van 4.472k EUR. In dit scenario bedraagt de toekomstige Vlaamse steun 72,8% van de huidige steun.
- Voor de inschatting van de Waalse verlenging wordt gerekend met een IRR van 12% op een investering van minimum de helft van de aanvankelijke investering die ca. 45.500k EUR bedraagt. In dit scenario bedraagt de toekomstige steun 74,8% van de huidige steun. Het voorgaande leidt tot een extra waarde van 6.017k EUR.
- De jaarlijkse cash flow in Wallonië is hoger dan de cash flow in Vlaanderen gezien hier gerekend wordt met een IRR op een substantiële investering. In Vlaanderen is de "IRR" berekend als een rendement bovenop de kostenstructuur.
- De combinatie van 1 verlenging in Vlaanderen met een verlenging in Wallonië levert een bijkomende verdisconteerde cash flow op van 8.629k EUR. De verdisconteerde cash flow bedraagt 10.489k EUR bij een Vlaamse verlenging over 2 periodes en een verlenging in Wallonië. De verdisconteerde cash flows van de huidige steunperiode voor de onderscheiden productie-units bedraagt 29.010k EUR. Zoals uiteengezet op pag. 37 impliceert het uitgebrachte bod een waarde van 16.553k EUR aan cash flows voor de toekomstige steunperiode, wat substantieel hoger is dan de inschatting door VGD van de verdisconteerde cash flows bij een maximale verlenging (10.489k EUR of een verschil van 6.064k EUR).



Fase 2- Inschatting DCF voor de toekomstige steunperiode

- Sensitiviteiten

		1 verlenging Vlaanderen + Wallonië					2 verlengingen Vlaanderen + Wallonië						
		Bijkomende DCF					Bijkomende DCF						
		IRR	6%	9%	12%	15%	18%	IRR	6%	9%	12%	15%	18%
GGKK	6,0%	2.284	6.238	10.548	14.995	19.709	3.623	7.958	12.647	17.474	22.568		
	6,5%	1.717	5.466	9.550	13.764	18.232	2.977	7.084	11.526	16.097	20.923		
	7,0%	1.200	<u>4.756</u>	8.629	12.625	16.862	2.387	6.279	10.489	<u>14.822</u>	19.395		
	7,5%	729	4.104	7.780	11.572	15.591	1.847	5.539	9.532	13.641	17.977		
	8,0%	300	3.506	6.996	10.596	14.412	1.353	4.858	8.647	12.546	16.660		
		Aandelenwaarde					Aandelenwaarde						
		IRR	6%	9%	12%	15%	18%	IRR	6%	9%	12%	15%	18%
GGKK	6,0%	31.294	35.248	39.558	44.005	48.719	32.633	36.968	41.657	46.484	51.578		
	6,5%	30.727	34.476	38.560	42.774	47.242	31.987	36.094	40.536	45.107	49.933		
	7,0%	30.210	<u>33.766</u>	37.639	41.635	45.872	31.397	35.289	39.499	<u>43.832</u>	48.405		
	7,5%	29.739	33.114	36.790	40.582	44.601	30.857	34.549	38.542	42.651	46.987		
	8,0%	29.310	32.516	36.006	39.606	43.422	30.363	33.868	37.657	41.556	45.670		
		Prijs per aandeel					Prijs per aandeel						
		IRR	6%	9%	12%	15%	18%	IRR	6%	9%	12%	15%	18%
GGKK	6,0%	4,12	4,64	5,21	5,79	6,42	4,30	4,87	5,49	6,12	6,79		
	6,5%	4,05	4,54	5,08	5,63	6,22	4,21	4,75	5,34	5,94	6,58		
	7,0%	3,98	<u>4,45</u>	4,96	5,48	6,04	4,13	4,65	5,20	<u>5,77</u>	6,37		
	7,5%	3,92	4,36	4,84	5,34	5,87	4,06	4,55	5,08	5,62	6,19		
	8,0%	3,86	4,28	4,74	5,22	5,72	4,00	4,46	4,96	5,47	6,01		
		Premie tegenover biedprijs					Premie tegenover biedprijs						
		IRR	6%	9%	12%	15%	18%	IRR	6%	9%	12%	15%	18%
GGKK	6,0%	45,6%	29,3%	15,2%	3,5%	-6,5%	39,6%	23,2%	9,4%	-2,0%	-11,7%		
	6,5%	48,3%	32,2%	18,2%	6,5%	-3,6%	42,4%	26,2%	12,4%	1,0%	-8,8%		
	7,0%	50,8%	<u>34,9%</u>	21,1%	9,4%	-0,7%	45,1%	29,1%	15,4%	<u>3,9%</u>	-5,9%		
	7,5%	53,2%	37,6%	23,8%	12,3%	2,2%	47,7%	31,9%	18,2%	6,8%	-3,0%		
	8,0%	55,5%	40,1%	26,5%	15,0%	4,9%	50,1%	34,5%	21,0%	9,6%	-0,2%		
		% op huidige steun					% op huidige steun						
		IRR	6%	9%	12%	15%	18%	IRR	6%	9%	12%	15%	18%
% GSC VL		65,8%	69,3%	72,8%	76,2%	79,7%	65,8%	69,3%	72,8%	76,2%	79,7%		
% GSC W		63,4%	68,8%	74,8%	81,1%	87,7%	63,4%	68,8%	74,8%	81,1%	87,7%		
% FCF VL		26,4%	33,8%	41,3%	48,8%	56,3%	26,4%	33,8%	41,3%	48,8%	56,3%		
% FCF W		40,5%	48,7%	57,8%	67,2%	77,2%	40,5%	48,7%	57,8%	67,2%	77,2%		

- In de sensitiviteitsanalyse werd uitgegaan van twee verschillende scenario's:
 - 1 verlenging in Vlaanderen gecombineerd met een verlenging in Wallonië (linkerkolom);
 - 2 verlengingen in Vlaanderen gecombineerd met een verlenging in Wallonië (rechterkolom).
- Op de gehanteerde IRR van 12% werd een sensitiviteitsanalyse uitgevoerd. Onderaan wordt procentueel weergegeven hoeveel de toekomstige steun, zowel aan Waalse als aan Vlaamse zijde, bedraagt ten opzichte van de huidige steun bij de gegeven IRR's. Daarnaast wordt procentueel weergegeven hoeveel % de vrije cash flow zal bedragen in functie van de huidige vrije cash flow.
- Gegeven de sensitiviteitsanalyse kan worden besloten dat de DCF in de toekomstige steunperiode zich in een range van 4.756k EUR (1 verlenging Vlaanderen en een verlenging in Wallonië aan een IRR van 9%) tot 14.822k EUR (2 verlengingen in Vlaanderen en een verlenging in Wallonië aan een IRR van 15%) bevindt. Dit leidt tot een aandelenwaarde tussen de 33.766k EUR en de 43.832k EUR, wat zich duidelijk onder het Bod van 45.563k EUR bevindt. Deze waarden werden berekend aan een GGKK van 7,0%.
- In de gemarkeerde scenario's varieert het aandeel van de TSP in de totale aandelenwaarde van 14,1% (bijkomende DCF van 4.756k EUR) tot 33,8% (bijkomende DCF van 14.822k EUR).
- In waarderingen volgens de DCF-methode met een eerder korte projectieperiode, vertegenwoordigt de terminal value in de meeste gevallen het grootste deel van de aandelenwaarde. Dit is voor 2Valorise niet het geval gezien de vrije cash flows na de projectieperiode (toekomstige steunperiode) significant lager zijn dan de cash flows in de projectieperiode (huidige steunperiode).



Fase 2 - Eindwaarde bij vereffening

- Er werd in de huidige oefening geen rekening gehouden met de eventuele effecten van een mogelijke liquidatie indien de diverse toekomstige steunperiodes niet zullen worden toegekend.
- De inschatting ervan lijkt in het licht van de bekomen waarden minder relevant mede gezien deze waarde op heden als volgt kan worden ingeschat:
 - De waarde voor het vastgoed Amel I en Amel II. Voor gelijkaardige terreinen in de regio (evenwel braakliggend) wordt een prijs per m² gevraagd van 24 à 27 EUR per m². De oppervlakte van het terrein in Amel bedraagt 32.039m². Wanneer we de bovenste prijs in de range per m² vermenigvuldigen met deze oppervlakte kan de waarde van het terrein high level ingeschat worden op 865k EUR.
 - De weerhouden waarde voor het vastgoed in Ham wordt op nul gezet aangezien 2Valorise opstalhouder is voor een periode van 35 jaar dewelke eindigt op 05/02/2044. In het contract werd evenwel bepaald dat de opstalhouder het recht heeft om een verlenging aan te vragen voor maximaal 15 jaar. Wel dient rekening gehouden te worden met een eventuele huur vanaf het moment van stopzetting tot het moment waarop het opstalrecht eindigt.
 - Bovenstaande waarde gaat er uiteraard van uit dat er op de diverse sites geen vervuiling is en er ook geen saneringswerken zullen moeten worden uitgevoerd.
 - De waarde van het afgeschreven machinepark werd niet weerhouden, zeker in het kader van een verlenging van de steunperiode bij de site te Amel kan er van uitgegaan worden dat deze waarde na 30 jaar miniem zal zijn.
 - Er wordt enkel een high level inschatting gemaakt voor de belangrijkste liquidatiekosten, zijnde de kosten voor het sociaal passief en de kosten mbt het opzeggen van de overeenkomsten met het management. Deze zouden op basis van de gemiddelde tewerkstelling en anciënniteit en gegeven de voorwaarden bedongen in de managementovereenkomsten in een range van 1.364k EUR en 2.137k EUR liggen.
- Algemeen kan er besloten worden dat de eindwaarde eerder beperkt en mogelijks zelfs negatief zal zijn.



Fase 1 + 2: Waardering op basis van DCF – Samenvatting

	HSP	TSP	Aandelenwaarde	Biedprijs	Premie	% Premie
Worst case	27.477	4.756	32.233	45.563	13.330	41,4%
<i>Impliciete EBITDA-multiple 2016</i>			3,66x	5,19x		
<i>Impliciete EBITDA-multiple 2017</i>			3,94x	5,59x		
Best case	30.542	14.822	45.364	45.563	199	0,4%
<i>Impliciete EBITDA-multiple 2016</i>			5,17x	5,19x		
<i>Impliciete EBITDA-multiple 2017</i>			5,57x	5,59x		
			Per aandeel	Biedprijs	Premie	% Premie
Worst case			4,24	6,00	1,76	41,4%
Best case			5,97	6,00	0,03	0,4%

- Het uitgebracht bod is in het best case scenario, waar rekening gehouden wordt met zowel de hoogste waarde voor wat betreft de huidige steunperiode als met de hoogste waarde voor wat betreft de toekomstige steunperiode, 0,4% hoger dan de bekomen waarde.
- De best case waarde binnen de huidige steunperiode (30.542k EUR) is berekend aan een GGKK van 7,0% en met een sensitiviteit in bezettingsgraad van + 2,5%. De worst case waarde binnen de huidige steunperiode (27.477k EUR) is berekend aan een GGKK van 7,0% met een sensitiviteit in bezettingsgraad van -2,5%. Op pag. 34 en 35 kan de sensitiviteitsanalyse binnen de huidige steunperiode teruggevonden worden.
- De best case waarde voor de toekomstige steunperiode is een waarde die rekening houdt met 2 verlengingen in Vlaanderen en een verlenging in Wallonië wanneer een IRR van 15% de norm zou zijn. De worst case waarde voor de toekomstige steunperiode is een waarde die rekening houdt met 1 verlenging in Vlaanderen en een verlenging in Wallonië, rekening houdende met een IRR van 9%. Zowel de best case als de worst case waarde werden berekend aan een GGKK van 7,0%. Op pag. 43 en 44 kan een overzicht van de verschillende scenario's teruggevonden worden.
- Op basis van onze uitgevoerde werkzaamheden lijkt het uitgebrachte Bod van 6 EUR per aandeel aanvaardbaar.



**2. Waardering op basis
van publieke historische
premies bij openbare
biedingen in België en in
een internationale
context**

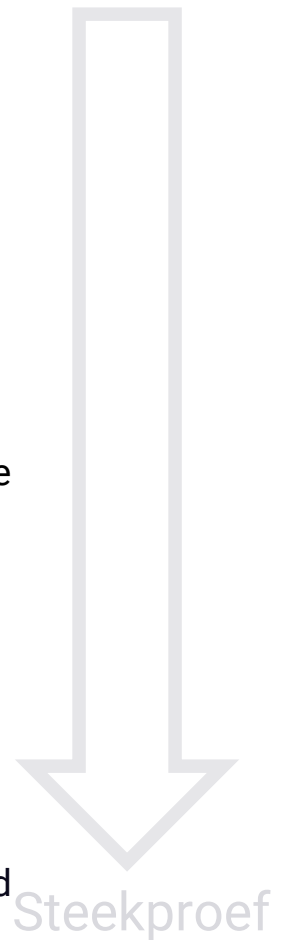
Historische premies

Er wordt een contextanalyse opgemaakt van transactiepremie's voor openbare overnamebiedingen op Belgische ondernemingen. Voor samenstelling van de steekproef werden volgende stappen gevolgd:

- Selectie van alle ondernemingen waarop een overnametransactie werd uitgevoerd;
- Weerhouden van alle ondernemingen waarvan de maatschappelijke zetel in België gevestigd is;
- Alle transacties waarvoor de datum van het overnamebod tussen 01/01/2010 en 17/09/2018 ligt;
- Alle ondernemingen waarvoor de overnamebieding gevolgd werd door een delisting van het aandeel;
- Alle overnames gekenmerkt door verhoging van de deelneming van de meerderheidsaandeelhouder en/of verwerving van de resterende aandelen door de meerderheidsaandeelhouder en/of de verwerving van een meerderheids- of minderheidsaandeel.
- Alle overnamebiedingen waarvoor een melding werd gepubliceerd bij de FSMA;

De premies op t-1 dag, t-1 maand en t-3 maand werden overgenomen uit de prospectus van de betreffende ondernemingen.

De referentiedatum ('**Referentiedatum**') is de dag die de datum van de aankondiging van de intentie tot het uitbrengen van het bod voorafgaat.



Historische premies

Onderstaande tabel geeft de historische premies in openbare overnamebiedingen op Belgische ondernemingen ten opzichte van de slotkoers in de periode van 1 maand en 3 maanden voorafgaand aan de Referentiedatum weer.

Aankondigings- datum	Doelvennootschap	Bieder	Premie t-1 dag	Premie t-1 maand	Premie t-3 maand
12/04/2018	Vastned Retail Belgium	Vastned Retail	24,5%	27,6%	26,7%
16/06/2017	Saptec SA	Soclinpar	84,0%	81,0%	67,0%
11/09/2015	Pairi Daiza SA	Perennitas SA	21,9%	24,8%	31,7%
4/09/2015	CMB NV	Saverco NV	20,7%	15,5%	19,4%
16/01/2014	Cimescaut	Interbeton	21,4%	21,4%	21,4%
21/10/2013	Henex	UFB	26,5%	25,6%	26,4%
12/10/2012	Duvel Moortgat	Fibemi	2,4%	12,3%	18,6%
30/08/2012	VPK Packaging	Auriga Finance	17,0%	18,0%	16,9%
2/09/2011	Omega Pharma	Couckinvest	12,6%	9,7%	7,2%
3/03/2011	CNP	Fingen	20,7%	18,6%	24,1%
P25			15,9%	14,7%	18,2%
Mediaan			21,1%	20,0%	22,8%
P75			25,0%	26,1%	28,0%
Premie 2Valorise o.b.v. koers per 11/09/2018			24,5%	17,6%	19,5%
VWAP 2Valorise			4,82	5,10	5,02
Impliciete waarde per aandeel (€) obv P25			5,59	5,85	5,93
Impliciete waarde per aandeel (€) obv mediaan			5,83	6,12	6,16
Impliciete waarde per aandeel (€) obv P75			6,03	6,43	6,42

Bron: Prospectus van de geselecteerde ondernemingen

De Biedprijs op 2Valorise NV vertegenwoordigt een gemiddelde premie van 24,5% op t-1d, 17,6% op t-1 maand en 19,5% op t-3 maand. De premie op t-1d ligt boven de mediaan van de historische marktpremie voor openbare overnamebiedingen op Belgische ondernemingen. Wanneer de premies op t-1 maand en t-3 maand beschouwd worden, liggen deze echter onder de mediaan.

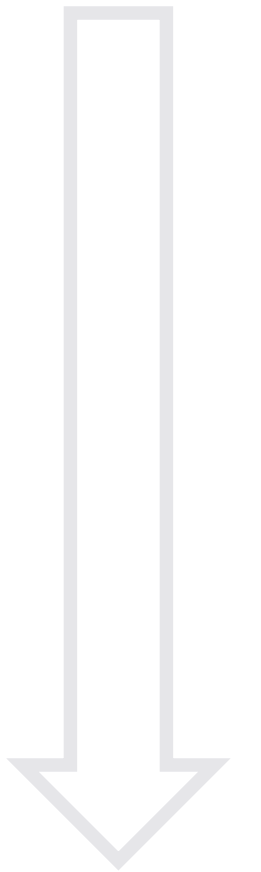


Historische premies

Er wordt een contextanalyse opgemaakt van transactiepremie voor openbare overnamebiedingen op Europese en internationale ondernemingen. Voor de samenstelling van de steekproef werden volgende stappen gevolgd:

- Selectie van alle ondernemingen waarop een overnametransactie werd uitgevoerd;
- Alle transacties waarvoor de datum van het overnamebod tussen 01/01/2010 en 11/09/2018 ligt;
- Alle ondernemingen die behoren tot dezelfde industrie als 2Valorise NV nl. *Independent Power Producers and Energy Traders*
- Alle ondernemingen waarvoor de database (*Standard & Poor's*) informatie ter beschikking stelt m.b.t. de beurskoers op de slotdag, alsook de koers op 1 dag, 1 maand en 3 maanden voor de slotkoers.

De referentiedatum ('**Referentiedatum**') is de dag die de datum van de aankondiging van de intentie tot het uitbrengen van het bod voorafgaat.



Steekproef



Historische premies

Onderstaande tabel geeft de historische premies in openbare overnamebiedingen op internationale ondernemingen ten opzichte van de slotkoers in de periode van 1 maand en 3 maanden voorafgaand aan de Referentiedatum weer.

Referentie- datum	Doelvennootschap	Land	Munt	Bieder	Premie t-1 dag	Premie t-1 maand	Premie t-3 maand
7/08/2018	ENERES Co.,Ltd.	Japan	JPY	KDDI Corporation and Electric Power Development Co., Ltd.	55,9%	65,5%	27,3%
3/05/2017	Afluenta Geração de Energia Elétrica S.A.	Brazilië	BRL	Contour Global do Brasil Participações Ltda	18,4%	19,2%	54,0%
27/10/2015	RattanIndia Infrastructure Limited	India	INR	Laurel Energetics Private Limited and Arbutus Consultancy LLP	30,6%	62,4%	44,8%
15/09/2015	Alkane Energy Limited	VK	GBP	Balfour Beatty Infrastructure Partners, L.P.	44,0%	50,0%	50,0%
3/05/2012	Edison S.p.A.	Italië	EUR	Transalpina di Energia S.r.l	14,1%	12,7%	8,5%
6/03/2012	PLDT Communications and Energy Ventures, Inc	Filipijnen	PHP	Smart Communications, Inc.	13,1%	12,5%	18,4%
16/08/2018	Greentech Energy Systems A/S	Denemarken	DKK	GWM Renewable Energy II S.p.A.	5,9%	2,4%	0,3%
17/06/2011	Axpo Trading AG	Zwitserland	CHF	Axpo Holding AG	23,5%	19,6%	26,9%
26/07/2010	Dhofar Power Company S.A.O.C.	Oman	OMR	Electricity Holding Company SAOC	25,0%	25,0%	17,6%
P25					14,1%	12,7%	17,6%
Mediaan					23,5%	19,6%	26,9%
P75					30,6%	50,0%	44,8%
Premie 2Valorise o.b.v. koers per 11/09/2018					24,5%	17,6%	19,5%
VWAP 2Valorise					4,82	5,10	5,02
Impliciete waarde per aandeel (€) obv P25					5,50	5,75	5,91
Impliciete waarde per aandeel (€) obv mediaan					5,95	6,10	6,37
Impliciete waarde per aandeel (€) obv P75					6,30	7,65	7,27

Bron: Standard & Poor's

De Biedprijs op 2Valorise NV vertegenwoordigt een gemiddelde premie van 24,5% op t-1d, 17,6% op t-1 maand en 19,5% op t-3 maand. De premie op t-1d ligt boven de mediaan van de historische marktpremie voor openbare overnamebiedingen op internationale ondernemingen. Wanneer de premies op t-1 maand en t-3 maand beschouwd worden, liggen deze echter onder de mediaan.



Evolutie beurskoers

Op basis van de aandelenkoers in de periodes voorafgaand aan de aankondiging van de intentie tot het uitbrengen van het bod op 12 september 2018, worden de gemiddelde, hoogste en laagste premies berekend resp. 1 week, 1 maand, 3 maand, 6 maand en 1 jaar voor de slotkoers. De referentiedatum om de koers te beoordelen is vastgesteld op 11 september 2018. Dit is de laatste handelsdag voorafgaand aan de aankondiging van het voornemen van Think2Act Energy & Materials om een publiek overnamebod uit te brengen.

In onderstaande tabel worden m.b.t. de beurskoers van de Doelvennootschap volgende kengetallen beschouwd, telkens afgezet t.o.v. de Biedprijs:

- De gemiddelde beurskoers;
- De hoogste beurskoers;
- De laagste beurskoers;
- De volume gewogen gemiddelde (VWAP *) slotkoers: Volume Weighted Average Price

Aandelenkoers	Hoogste	Gem.	Laagste	VWAP(*)	Premie	Hoogste	Gem.	Laagste	VWAP(*)
Slotkoers	N/A	4,82	N/A	N/A	Slotkoers	N/A	24,5%	N/A	N/A
1 week	5,15	4,92	4,80	5,12	1 week	16,5%	21,9%	25,0%	N/A
1 maand	5,15	4,97	4,70	5,10	1 maand	16,5%	20,7%	27,7%	17,6%
3 maanden	5,20	4,97	4,60	5,02	3 maanden	15,4%	20,8%	30,4%	19,6%
6 maanden	5,65	5,05	4,60	5,06	6 maanden	6,2%	18,8%	30,4%	18,5%
1 jaar	7,00	5,43	4,60	5,50	1 jaar	-14,3%	10,5%	30,4%	9,2%
Biedprijs	6,00	6,00	6,00	6,00	Biedprijs	6,00	6,00	6,00	6,00

Bron: Euronext Brussels

- In de drie maanden voorafgaand aan de Referentiedatum zijn op Euronext Brussel 16.077 aandelen in de Doelvennootschap verhandeld. Dit stemt overeen met 3,61% van de free float en een totale waarde van 80.653 EUR.
- Op 11 september 2018 bedroeg de slotkoers per aandeel in de Doelvennootschap op Euronext Brussel 4,82 EUR per aandeel. Gedurende de 3 maanden voorafgaand aan de Referentiedatum fluctueerde de aandelenkoers van de Doelvennootschap tussen 4,60 EUR en 5,20 EUR per aandeel.
- Gegeven de lage handelsliquiditeit van het aandeel geeft de volume gewogen gemiddelde prijs (VWAP) een meer accurate referentie van de aandelenprijs. Voor de 3 maanden voorafgaand aan de Referentiedatum bedraagt de VWAP 5,02 EUR per aandeel.
- De Biedprijs vertegenwoordigt een premie tussen -14% en 30% wanneer de koers beschouwd wordt in een periode van 1 jaar voorafgaandelijk aan de Referentiedatum, zoals gemerkt kan worden in de hierboven opgenomen tabel, .



3. Overige elementen die in aanmerking moeten worden genomen

Evaluatie voorwaarden Semi-Equity financiering

- De biedplicht kwam tot stand naar aanleiding van een leveraged buy-out door T2A E&M van de aandelen gehouden door de voormalige referentie-aandeelhouders (nl. Gimarco NV, LRM NV en de heer Philiep Van Eeckhout).
- De verwerving van de aandelen door T2A E&M werd gefinancierd deels door eigen middelen en deels door vreemd vermogen, verschaft door derden en aandeelhouders.
- De eigen middelen bestaan uit kapitaalvertegenwoordigende aandelen ten belope van 220.000 EUR, en worden aangevuld door een inbreng in geld ten belope van 5.838.390 EUR voor de inschrijving op winstbewijzen die de winstbewijshouders recht geven op een preferent dividend van 8 % tot terugbetaling van de inschrijvingsprijs.
- Het saldo van de aankoopprijs onder de Koop-Verkoopovereenkomsten werd gefinancierd door bankfinanciering ten belope van 12.331.236 EUR, aangevuld met achtergestelde leningen ten belope van 25.224.372,70 EUR. De achtergestelde leningen zijn terugbetaalbaar in één schijf na een termijn van 6 jaar en werden verstrekt door Gimarco NV, LRM NV en Think2Act Investment & Management NV.
- De bankfinanciering heeft een looptijd tot 15/10/2021 en kent een interestpercentage van de EURIBOR + 225 bps.
- De achtergestelde lening heeft een looptijd van 6 jaar (tot 12/09/2024) en dient in 1 bedrag afgelost te worden bij vervaldatum. De interestvoet bedraagt 6%. Ook de interesten zijn achtergesteld aan de bankfinanciering, behalve in het geval dat voorafgaandelijk aan alle verplichtingen van de bankfinanciering werd voldaan (correcte aflossing van de bedragen en naleven van alle convenanten).
- De winstbewijzen hebben een looptijd van onbepaalde duur en komen te vervallen na terugbetaling van de hoofdsom en het verschuldigd rendement. De winstbewijzen hebben ook een achtergesteld karakter tegenover de bankfinanciering. In die zin mogen geen dividenduitkeringen noch kapitaalverminderingen uitgevoerd worden gedurende de looptijd van de bankfinanciering. De winstbewijzen zijn ook achtergesteld tegenover de achtergestelde lening, behalve onder specifieke condities. Door deze laatste achterstelling kan de bijkomende interest van +2% (8% winstbewijzen tegenover 6% achtergestelde lening) verantwoord worden.
- Uit het business plan, aangepast door VGD, blijkt dat de geprojecteerde cash flows voldoende zijn om de financiering aan de bank terug te betalen inclusief interesten. Er werden door VGD enkele high level berekeningen uitgevoerd waaruit blijkt dat er scenario's zijn waarin de geprojecteerde cash flows onvoldoende zijn om de achtergestelde lening terug te betalen in 2024.
- Gesteld kan worden dat het contractueel bepaalde percentage van 6% niet aan betere voorwaarden dan deze die gelden in de markt is aangegaan, wanneer rekening gehouden wordt met het risico dat de verstrekkers van de achtergestelde lening lopen.
- Daarenboven werd de kost van het eigen vermogen in onze berekeningen bepaald op 9,6% volgens het CAPM-model dat rekening houdt met een schuldenvrije beta van 0,65, een risicoloze rentevoet van 1,51% (Belgische OLO op 20 jaar), een marktrisicopremie van 6,65% en een small cap premium van 30%. Het is algemeen aanvaard dat een achtergestelde lening beschouwd kan worden als semi eigen vermogen. In die zin is de contractueel bepaalde 6% substantieel lager dan de theoretisch bepaalde 9,6% als kost van het eigen vermogen.

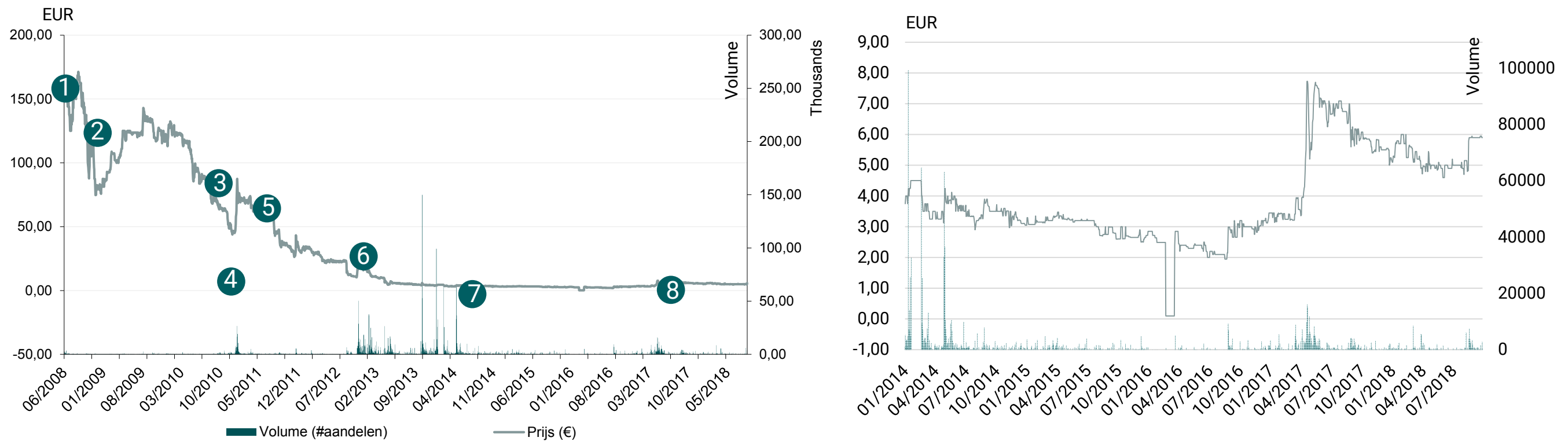


Overige waarderingsoverwegingen

- Evolutie van de beurskoers van 2Valorise NV: Hoewel deze analyse geen waarderingmethode is, blijft ze een belangrijke referentie voor de aandeelhouders in het kader van het Bod.
 - Hierbij wordt de aandelenkoers en het dagelijks verhandeld volume aandelen van 2Valorise NV beschouwd vanaf de beursgang in 2008 tot 11 september 2018;



Evolutie beurskoers



Bron: Standard & Poor's op basis van data tot 11 september 2018

- | | | |
|----------|------------|---|
| 1 | 12/06/2008 | Beursgang t.b.v. 22 mio EUR |
| 2 | 02/02/2009 | Aankondiging start bouw torrefactie-eenheid in Amel voor productie van biocoal voor de co-verbranding met poedervormige steenkoel in elektriciteitscentrales en houtskool voor barbecuegebruik |
| 3 | 09/07/2010 | Plan tot investering van 7,7 mio EUR in een biocoal-fabriek in Bulgarije |
| 4 | 13/10/2010 | Sluiten van algemene overeenkomst met Stramproy Green Technology B.V. om biocoal productieproject in Amel te wijzigen, exploiteren en onderhouden en voor het toekomstig gebruik van de Stramproy Green Technology torrefaction know-how. |
| 5 | 04/11/2011 | Zoektocht naar strategische partner voor de biocoal activiteiten |
| 6 | 03/01/2013 | Capricorn Venture Partners neemt 13,5% van de aandelen over |
| 7 | 06/06/2014 | Stock split 1/25 |
| 8 | 18/09/2017 | Kapitaalvermindering van 0,20 EUR per aandeel |



4. Samenvatting van de waarderingmethoden

Resultaten van de verschillende waarderingmethoden

- **Discounted Cash flow Analyse:**

- De waarde per aandeel volgens de DCF-methode ligt in een waarderingvork tussen 4,24 EUR en 5,97 EUR per aandeel (zie pag. 46), gegeven de assumpties die werden aangenomen voor de gekozen best- en worst-case scenario's.

- **Historische premies:**

Uit een contextanalyse van premies geboden bij gelijkaardige overnamebiedingen op Belgische beursgenoteerde ondernemingen blijkt dat:

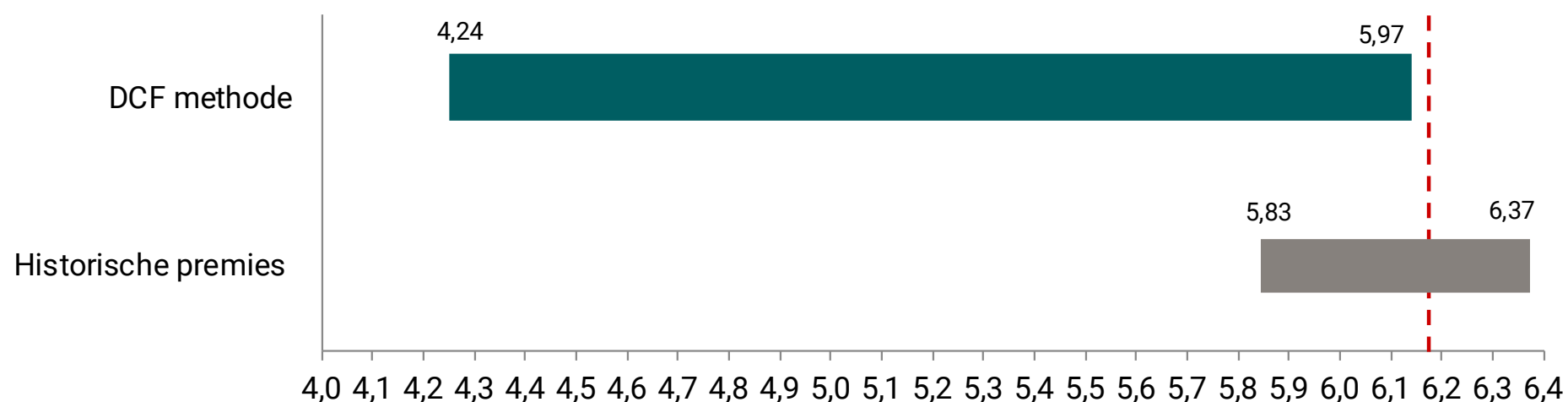
- De mediaan historische premie die werd betaald tussen 20,0% en 22,8% ligt.
- Indien de P25, mediaan en P75 historische premie wordt toegepast op de VWAP van 2Valorise NV de impliciete waarde per aandeel in EUR tussen 5,59 EUR en 6,43 EUR ligt. Indien echter enkel de mediaan beschouwd wordt, ligt de waarde tussen 5,83 EUR en 6,16 EUR per aandeel.
- Dezelfde oefening, gebaseerd op de mediaan, voor overnamebiedingen op beursgenoteerde internationale ondernemingen die in dezelfde sector opereren als 2Valorise levert een waarde tussen 5,95 EUR en 6,37 EUR op.

- **Evolutie beurskoers:**

Uit een contextanalyse van de aandelenkoersen en de verhandelde volumes van het Aandeel blijkt dat:

- De Biedprijs een premie vertegenwoordigt van 24,5% ten opzichte van de slotkoers op 11 september 2018.
- De Biedprijs een premie vertegenwoordigt van 17,6% resp. 19,6% ten opzichte van de gewogen gemiddelde aandelenkoers van de doelvennootschap over een periode van 1 maand resp. 3 maanden voorafgaandelijk aan 11 september 2018.

Samenvatting van waarderingmethoden



VI. Analyse van de waardering van de bidder

Analyse van de waarderingswerkzaamheden verricht door de bieder (1/3)

De Bieder heeft volgende analyses en waarderingmethodes weerhouden:

a) DCF (Discounted Cash Flow) Analyse

- De assumpties die de Bieder gemaakt heeft bij de DCF analyse wijken op een aantal punten significant af van de assumpties die VGD heeft aangenomen bij de DCF analyse. De belangrijkste verschillen in assumpties betreffen:
 - **GGKK:** De Bieder heeft voor de periode van expliciete voorspellingen een GGKK van 8,4% weerhouden wat hoger is dan de GGKK dan 7,0% die in dit rapport werd weerhouden.
 - **De cash flows over de huidige steunperiode** werden door de bieder vastgelegd over de periode 2018 – 2022. Voor de installatie Amel I, waarvoor de huidige steun afloopt per 02/02/2022, heeft het management de steun over de periode 02/2022 tot en met 12/2022 ingeschat op 2/3^{de} van de huidige steun. VGD heeft de cash flows over de huidige steunperiode gerekend tot op de datum waarop, per installatie, de huidige steunperiode effectief eindigt.
 - **Waardepeildatum:** Deze werd door de Bieder bepaald op 31 december 2017 terwijl VGD deze per 30 juni 2018 bepaald heeft.
 - **Elektriciteitsprijzen:** VGD houdt rekening met enkele assumpties inzake elektriciteitsprijzen zoals uiteengezet op pag. 25 van dit rapport. Zo werd een gewogen gemiddelde elektriciteitskost berekend obv een historisch gemiddelde over 24 maanden en een externe forecast (Endex). De bieder heeft zich voor de elektriciteitsprijs enkel op de externe forecast gebaseerd (per augustus 2018).
 - **Efficiëntie-investeringen:** VGD houdt geen rekening met de efficiëntie-investeringen zoals vooropgesteld door het management en de significante verbetering van de EBITDA. Deze zienswijze wordt uiteengezet op pag. 26 van dit rapport.
 - **Bezettingsgraad:** VGD houdt rekening in de waardering met een gebudgetteerde bezettingsgraad van de machines, meegegeven door het management. Gezien de door ons gepercipieerde eerder hogere inschatting werd 97,5% van de ingeschatte bezetting weerhouden.
 - **Verlenging steunperiode:** De bieder gaat uit van een verlenging van respectievelijk 3 jaar, 5 jaar of 7 jaar waar VGD rekening houdt met een verlenging die voorzien wordt in de huidige regelgeving (zijnde voor Vlaanderen maximum 2 verlengingen van 5 jaar en voor Wallonië 1 verlenging van 15 jaar. Gezien de huidige stand van de regelgeving lijkt het ons weinig realistisch dat er een verlenging van 3 jaar of 7 jaar zal worden toegekend.
 - **Cash flows in toekomstige steunperiode:** De bieder berekent de terminale waarde aan een nominatieve cash flow die zich binnen een range van 1.000k EUR tot 5.000k EUR bevindt. VGD heeft getracht de toekomstige cash flows in te schatten op basis van de huidige regelgeving.



Analyse van de waarderingswerkzaamheden verricht door de bieder (2/3)

- Wat betreft de waardering binnen de huidige steunperiode wordt door de Bieder een aandelenwaarde van 28.764k EUR bekomen. Noteer dat deze waarde, ondanks sterk verschillende uitgangspunten en, in het bijzonder, het niet in rekening nemen van de efficiëntie-investeringen die door het management worden overwogen maar waarover momenteel nog geen beslissing is genomen, weinig verschilt van de aandelenwaarde die VGD bekamt van 29.010k EUR.
- Bovenstaande impliceert dat de Bieder voor de toekomstige steunperiode een waarde van 16.799k EUR inschat. Uit onze analyses mbt de toekomstige steunperiode blijkt dat de bekomen waarde voor de toekomstige steunperiode op basis van de veronderstelde scenario's in een range van 4.756k EUR en 14.822k EUR ligt (pag. 38 tem 42). De Bieder heeft aldus de waarde binnen de toekomstige steunperiode positiever ingeschat dan VGD, wat maakt dat het bod van 6 EUR per aandeel aanvaardbaar lijkt. De cash flow bij de Bieder is hoger door de efficiëntie-investeringen. De impact hiervan in de TSP is echter beperkt aangezien op basis van de huidige regelgeving en de gehanteerde IRR principes, een hogere cash uit operaties gecompenseerd wordt door lagere toekomstige steun bij de gegeven IRR's.
- De toekomstige steun zal immers mede worden bepaald door aannames van de overheid ter bepaling van de normale kostenstructuur per type installatie. In welke mate de mogelijke efficiëntie-investeringen (specifiek voor voorbehandeling van het hout) hierin zullen worden weerhouden is op heden onmogelijk in te schatten. Zo wordt in de huidige Waalse regelgeving bepaald dat enkel investeringen weerhouden worden die rechtstreeks verband houden met de opwekking van elektriciteit. Als dusdanig werd in de door ons gehanteerde veronderstelling geen extra waarde (FCF) toegekend aan deze investeringen in de TSP. Nogmaals, het blijft koffiedik kijken hoe de toekomstige steun concreet zal ingevuld worden door de overheid.
- Er werd door VGD een high level berekening uitgevoerd van de impact van de efficiëntie-investeringen op de aandelenwaarde (zie pag. 26). Dit zou leiden tot een hogere prijs per aandeel binnen een bepaald bereik. De biedprijs zou evenwel dicht bij het maximum liggen van dit bereik dan bij het minimum. Wij schatten ook de kans groter in dat de waarde per aandeel onder de biedprijs ligt dan boven de biedprijs, mede gezien de onduidelijkheid omtrent de impact van de efficiëntie-investeringen op de toekomstige steun.
- Ondanks de verschillende uitgangspunten kan VGD zich vinden in de door de Bieder gevolgde methodiek wat betreft de DCF-analyse.

b) Analyse van de historische prijsevolutie van de aandelen van de Doelvennootschap

- Een contextanalyse van de aandelenkoersen en handelsvolumes van de Doelvennootschap in de periode voorafgaand de referentiedatum werd door De Bieder als toetsing gebruikt op de berekende premies volgens de DCF methode.
- VGD gaat ermee akkoord dat bovenstaande waarderingmethode een gangbare methode is.

c) Analyse van premies geboden bij openbare overnamebiedingen op Belgische ondernemingen door een controlerende aandeelhouder

- De Bieder ondersteunde het bod door een analyse uit te voeren op transactiepremie's voor openbare biedingen op 100% van het aandelenkapitaal van Belgische ondernemingen.
- VGD gaat ermee akkoord dat bovenstaande waarderingmethode een gangbare methode is.



Analyse van de waarderingswerkzaamheden verricht door de bieder (3/3)

d) Niet weerhouden methodes

- Bij gebreke aan **research analisten** die de Doelvennootschap volgen, is de Bieder niet in de mogelijkheid geweest om enige context te geven bij de Biedprijs van 6 EUR per Aandeel in verhouding tot de huidige, alsook de toekomstige, koersdoelen van deze analisten voor de Doelvennootschap.
- Omwille van het specifieke karakter van de activiteiten (m.n. de valorisatie van houtachtige afvalbiomassa tot elektriciteit en warmte), de kleinschaligheid, de beperkte diversificatie (zowel in het aantal als de geografische spreiding van de industriële projecten en assets), en de beperkte beurskapitalisatie van de Doelvennootschap was het voor de Bieder onmogelijk om **vergelijkbare, beursgenoteerde ondernemingen** te selecteren die voldoende representatief zijn t.a.v. de Doelvennootschap. Een analyse o.b.v. vergelijkbare market multiples werd aldus niet weerhouden als valabele waarderingmethode voor het Bod.
- VGD gaat akkoord met bovenstaande assumpties met betrekking tot de niet weerhouden methodes.



**VII. Verklaring van de
onafhankelijke expert dat de prijs
de belangen van de
effectenhouders niet miskent**

Verklaring van de onafhankelijke expert dat de prijs de belangen van de effectenhouders niet miskent

- Onze opdracht werd uitgevoerd in het kader van het uitgebracht verplicht bod op de free-float van 2Valorise NV. Onze werkzaamheden bestonden voornamelijk in de ontleding, de vergelijking en de bespreking van de financiële informatie en de methoden gebruikt voor de waardering.
- De geboden prijs is de hoogste prijs die door de Bieder of een persoon die in onderling overleg met de Bieder handelt voor een aandeel van 2Valorise tijdens de laatste 12 maanden voor de aankondiging van het Bod werd betaald. De berekening van de Bieders leidt tot een waarde van 6 EUR per aandeel van de vennootschap. Deze waarde ligt hoger dan de waarde die door VGD berekend werd.
- Op basis van de uitgevoerde werkzaamheden voor het beoordelen van de transactie in haar totaliteit, kunnen we besluiten dat de geboden prijs per aandeel een gelijke en billijke behandeling van alle aandeelhouders inhoudt. **Bijgevolg menen wij dat de geboden prijs ad. 6 EUR de belangen van de effectenhouders niet miskent.**
- Deze verklaring houdt rekening met de financiering die door de vorige referentie-aandeelhouders (Gimarco en LRM) in de context van het bod werden verstrekt (zie ook toelichting op pag. 54).



VIII. Verantwoording van de onafhankelijkheid van VGD

Verantwoording van de onafhankelijkheid van VGD

- Binnen het toepassingsgebied van deze opdracht bevestigt VGD Accountants en Belastingconsulenten (hierna “VGD”), als onafhankelijk expert, vrij te zijn van enige afhankelijkheid jegens 2Valorise NV, Think2Act Energy & Materials en/of hun verbonden ondernemingen. Meer specifiek verklaart VGD op vandaag:
 - Geen mandaat als auditor of accountant van de bieder, doelvennootschap of hun verbonden ondernemingen te bekleden;
 - Geen band te hebben in de zin van artikel 133, § 4 van het Wetboek van Vennootschappen met de auditor of accountant van Think2Act Energy & Materials NV, 2Valorise NV, Karel Van Eeckhout, Hendrik Van Eeckhout of één van hun verbonden ondernemingen;
 - Geen ander geldelijk belang te hebben bij het welslagen van het bod of meer algemeen in het kader van het openbaar bod, behalve de vergoeding voor de diensten van VGD als onafhankelijk expert met betrekking tot het opstellen van dit verslag;
 - Geen juridische of kapitaalband te hebben met Think2Act Energy & Materials NV, 2Valorise NV, Karel Van Eeckhout, Hendrik Van Eeckhout of een van hun verbonden ondernemingen of hun raadgevers;
 - Geen vordering op of schuld ten aanzien van Think2Act Energy & Materials NV, 2Valorise NV, Karel Van Eeckhout, Hendrik Van Eeckhout of een van hun verbonden ondernemingen te hebben die van dien aard zijn dat zij een economische afhankelijkheid zouden creëren;
 - Geen andere opdrachten heeft uitgevoerd voor Think2Act Energy & Materials NV, 2Valorise NV, Karel Van Eeckhout, Hendrik Van Eeckhout of een van hun verbonden ondernemingen, in de twee jaren voorafgaand aan de transactie, anders dan de volgende:
 - Eerste screening / assessment inzake GDPR waarin de bestaande databeveiliging werd doorgelicht met het oog op de identificatie van aanbevelingen en tekortkomingen. In mei 2018 werd een bedrag van 4.600,00 EUR gefactureerd.
 - Commissarismandaat tot en met het boekjaar 2016 van de naamloze vennootschap Amel Bio (thans 2Valorise Materials) voor een bedrag van 3.472,28 EUR in 2016.
- Bovenstaande werkzaamheden werden bekendgemaakt aan de FSMA ingevolge het bezorgen van de engagement letter van onderhavige opdracht, De heer Philip De Meyer werd door VGD aangeduid als vaste vertegenwoordiger bij het commissarismandaat bij de NV Amel Bio (thans 2Valorise Materials). De heer Philip De Meyer is niet betrokken bij onderhavige opdracht. Ook werd de geconsolideerde jaarrekening sinds boekjaar 2015 geattesteerd door KPMG Bedrijfsrevisoren. Daarenboven vertegenwoordigt de ontvangen vergoeding slechts een fractie van de geconsolideerde omzet van VGD (ca. 0,01% voor het boekjaar 2017). Ook de erelonen m.b.t. de eerste screening / assessment inzake GDPR vertegenwoordigen slechts een gelijkaardige fractie van de geconsolideerde omzet van VGD. Bijgevolg is VGD ervan overtuigd dat deze activiteiten de onafhankelijkheid niet in het gedrang brengen.
- Er worden geen participaties gehouden door VGD in 2Valorise NV.



**IX. Vergoeding expert,
aangewende middelen en
uitgevoerde werkzaamheden**

Vergoeding expert, ingezette middelen, beschrijving van de uitgevoerde werkzaamheden (1/2)

- VGD werd op 28 mei 2018 voor het eerst aangezocht om op te treden als onafhankelijke expert. De verrichting werd dan evenwel on hold gezet. Op 1 oktober 2018 volgde de officiële aanstelling van VGD.
- Om de opdracht uit te voeren heeft een team van de afdeling Corporate Finance van VGD, bestaande uit een partner, een manager en een senior medewerker, aan dit verslag gewerkt.
- Tussen 1 oktober 2018 en de datum van dit verslag heeft VGD de volgende werkzaamheden verricht:
 - Gesprekken met het management van 2Valorise NV, zijnde:
 - Dhr. Filip Lesaffer, CEO;
 - Dhr. Dirk Slegers, CFO;
 - Dhr. Robin Vannoppen, Corporate & M&A director.
 - Gesprekken met de onafhankelijke bestuurders van 2Valorise NV;
 - Een gesprek met de CEO van een biomassa-installatie in Vlaanderen om enkele assumpties met betrekking tot mogelijke verlengingen af te stemmen;
 - Diverse gesprekken met het Vlaams Energie Agentschap om de huidige en toekomstige regelgeving inzake subsidiëring te begrijpen;
 - Studie van de huidige en toekomstige regelgeving met betrekking tot de subsidiëring, zowel aan Vlaamse en Waalse kant;
 - Studie van de financiële voorwaarden van het Bod zoals uiteengezet door de Bieder;
 - Studie van bepaalde historische informatie van 2Valorise NV, waaronder de jaarverslagen van de afgelopen twee boekjaren en de tussentijdse resultaten.
 - Onderzoek naar vergelijkbare beursgenoteerde ondernemingen en transacties;
 - Studie van de historische evolutie van het aandeel van 2Valorise NV en de volumes in het aandeel;
 - Studie van de ontwerpprospectus.



Vergoeding expert, ingezette middelen, beschrijving van de uitgevoerde werkzaamheden (2/2)

- De honoraria die voorzien zijn voor het uitgeven van dit verslag bedragen 50.000 EUR (excl. BTW) in overeenstemming met de omvang en de complexiteit van de opdracht. Deze vergoeding wordt gedragen door de Bieder en geeft geen aanleiding tot een belangenconflict in hoofde van VGD.
- VGD bezit de vereiste deskundigheid en passende ervaring op het vlak van waarderingen, inzonderheid met betrekking tot ondernemingen die dezelfde omvang hebben en tot dezelfde sector behoren als de doelvennootschap. VGD heeft ook een aangepaste structuur en organisatie in verhouding met de omvang van de opdracht.
- VGD bezit de vereiste deskundigheid en passende ervaring op het vlak van waarderingen, inzonderheid met betrekking tot ondernemingen die dezelfde omvang hebben en tot dezelfde sector behoren als de doelvennootschap. VGD heeft ook een aangepaste structuur en organisatie in verhouding met de omvang van de opdracht.



X. Disclaimer

Disclaimer

- Dit verslag is opgesteld op 22 november 2018 en is dan ook gebaseerd op de informatie en marktomgeving zoals die zich voordeed op die datum. Latere gebeurtenissen kunnen een invloed hebben op de geschatte waarde van de Doelonderneming. VGD Accountants en Belastingconsulenten (hierna "VGD") is in geen geval verplicht dit verslag bij te werken of opnieuw te bevestigen na bovenstaande datum.
- Het verslag heeft uitsluitend tot doel een waardering te verstrekken van de doelonderneming en een analyse te geven van de waarderingswerkzaamheden verricht door de bieder in het kader van het openbaar bod. Het verslag kan niet worden gebruikt voor enige andere doeleinden. Het verslag mag in geen geval aanzien worden als een opinie of aanbeveling over de opportuniteit om op het bod in te gaan. Het komt aan de aandeelhouders zelf toe een voorzichtige beoordeling te maken en een beslissing te nemen over de opportuniteit om op het bod in te gaan, rekening houdend met hun eigen specifieke omstandigheden.
- VGD heeft vertrouwd op en is uitgegaan van de nauwkeurigheid en volledigheid van alle historische financiële, boekhoudkundige, juridische en fiscale informatie met betrekking tot de doelvennootschap of de bieder, zoals toepasselijk, en zoals door VGD opgevraagd bij de doelvennootschap door of voor rekening van de doelvennootschap of de bieder, zoals toepasselijk. Ten gevolge hiervan aanvaardt VGD geen enkele aansprakelijkheid of verplichting tot schadevergoeding ten aanzien van de juistheid en volledigheid van deze informatie. Deze informatie, alsook huidig verslag, bevatten toekomstgerichte verklaringen die uit hun aard inherente bekende en onbekende risico's en onzekerheden inhouden. Men dient zich er als aandeelhouder dan ook bewust van te zijn dat de resultaten wezenlijk kunnen verschillen van de plannen, doelstellingen, verwachtingen, schattingen en intenties die worden uitgedrukt in dergelijke toekomstgerichte verklaringen. Hoewel VGD geen enkele verklaring, waarborg of voorspelling geeft dat de resultaten die verwacht worden in dergelijke toekomstgerichte verklaringen zullen worden gehaald, bevestigt VGD dat de hypothesen die zij als onafhankelijk expert in haar verslag gebruikt, niet onredelijk zijn.
- VGD heeft voor haar opdracht informatie geselecteerd uit kwalitatieve onafhankelijke externe bronnen dewelke zij relevant acht voor de waardering. VGD heeft vertrouwd op en is uitgegaan van de nauwkeurigheid en volledigheid van de weerhouden externe bronnen en heeft deze informatie niet op haar correctheid geverifieerd en kan daar dan ook geen enkele verantwoordelijkheid over nemen.



Bijlagen



VGD Sint-Niklaas – Gentse Baan 50, 9100 Sint-Niklaas – vgd.eu

BIJLAGE 7: MEMORIE VAN ANTWOORD

**VERPLICHT OPENBAAR OVERNAMEBOD IN CONTANTEN
EVENTUEEL GEVOLGD DOOR EEN OPENBAAR UITKOOPBOD**

DOOR

HENDRIK VAN EECKHOUT EN KAREL VAN EECKHOUT

EN

THINK2ACT ENERGY & MATERIALS NV

**OP ALLE AANDELEN
(DIE NIET REEDS IN HET BEZIT ZIJN VAN DE BIEDER)**

UITGEGEVEN DOOR 2VALORISE NV

MEMORIE VAN ANTWOORD VAN DE RAAD VAN BESTUUR VAN 2VALORISE NV

12 NOVEMBER 2018

INHOUDSOPGAVE

1	Inleiding	3
	1.1 Achtergrond	3
	1.2 Definities.....	3
2	De Raad van Bestuur.....	4
3	Opmerkingen van de Raad van Bestuur bij het Prospectus.....	4
4	Beoordeling van het Bod.....	4
	4.1 Belang van de Doelvennootschap en de strategische plannen van de Bieder.....	4
	4.2 Belangen van de Aandeelhouders	5
	4.3 Belangen van de schuldeisers	8
	4.4 Belangen van de werknemers van de Doelvennootschap en hun werkgelegenheid	8
	4.5 Algemene beoordeling.....	9
5	Beoordeling van het Verslag van de Onafhankelijke Expert	9
6	Intentieverklaringen	9
7	Toepassing van goedkeuringsclausules en voorkooprechten	9
8	Standpunt van de vertegenwoordigers van de werknemers van 2Valorise	9
9	Algemene bepalingen.....	10
	9.1 Verantwoordelijke personen	10
	9.2 Goedkeuring van de Memorie van Antwoord door de FSMA.....	10
	9.3 Talen	10
	9.4 Beschikbaarheid van de Memorie van Antwoord.....	10
	9.5 Aanvullingen op de Memorie van Antwoord	10

1 INLEIDING

1.1 Achtergrond

Op 9 oktober 2018 hebben Hendrik Van Eeckhout en Karel Van Eeckhout de Autoriteit voor Financiële Diensten en Markten (**FSMA**) in kennis gesteld dat zij krachtens een aandeelhoudersovereenkomst op 8 oktober 2018 de controle verwierven over Think2Act Energy & Materials NV, een naamloze vennootschap naar Belgisch recht met maatschappelijke zetel te Baronielaan 8, 8870 Izegem, geregistreerd bij de Kruispuntbank van Ondernemingen met ondernemingsnummer 0833.757.263, Rechtspersonenregister (RPR) Gent, afdeling Kortrijk (**T2A E&M**), en dat zij deze controle op gezamenlijke basis zullen uitoefenen met de heer Philiep Van Eeckhout, voorheen exclusief controlerend aandeelhouder krachtens een thans vervallen aandeelhoudersovereenkomst. Ingevolge deze controlewijziging zijn Hendrik Van Eeckhout en Karel Van Eeckhout er overeenkomstig artikel 51 §1 van het Koninklijk Besluit van 27 april 2007 op de openbare overnamebiedingen (het **Overnamebesluit**) toe gehouden een bod uit te brengen op alle niet door hen of met hen verbonden personen gehouden aandelen uitgegeven door 2Valorise NV, een naamloze vennootschap naar Belgisch recht met maatschappelijke zetel te De Snep 3324, 3945 Ham, geregistreerd bij de Kruispuntbank van Ondernemingen met ondernemingsnummer 0876.488.436, Rechtspersonenregister (RPR) Antwerpen, afdeling Hasselt (**2Valorise** of de **Doelvennootschap**). De biedplicht zal worden vervuld door zowel Hendrik Van Eeckhout en Karel Van Eeckhout alsook T2A E&M (gezamenlijk de **Bieder**). De Bieder brengt een bod uit op 444.794 aandelen (hetzij 5,86 % van het kapitaal) van de Doelvennootschap die niet in het bezit zijn van de Bieder of met de Bieder verbonden personen (**Aandelen**) tegen een prijs van 6 euro per Aandeel (**Bod**). Het Bod zal gevolgd worden door een vereenvoudigd uitkoopbod, indien de voorwaarden daartoe vervuld zijn.

Op 10 oktober 2018 heeft de FSMA een kennisgeving gepubliceerd overeenkomstig artikel 7 van het Overnamebesluit. Daarbij heeft de FSMA aan de Doelvennootschap het prospectus bezorgd dat door de Bieder werd opgemaakt (het **Prospectus**).

Hoewel er in het kader van een verplicht bod geen wettelijke verplichting bestaat om een onafhankelijk deskundigenverslag op te stellen, heeft de Bieder de onafhankelijke bestuurders van 2Valorise verzocht om een onafhankelijke expert aan te stellen om een waarderingsverslag op te stellen (het **Verslag van de Onafhankelijke Expert**) naar analogie met artikel 6 van het Koninklijk Besluit van 27 april 2007 op de openbare uitkoopbiedingen. Aldus stelden de onafhankelijke bestuurders van 2Valorise VGD Accountants en Belastingconsulenten BV CVBA aan als onafhankelijk financieel expert (de **Onafhankelijke Expert**).

De raad van bestuur van de Doelvennootschap (de **Raad van Bestuur** of de **Raad**) heeft op 12 november 2018 het Prospectus en het Verslag van de Onafhankelijke Expert grondig onderzocht en onderhavige memorie van antwoord (de **Memorie/Memorie van Antwoord**) opgesteld en unaniem goedgekeurd, overeenkomstig de artikelen 22 tot 30 van de Wet van 1 april 2007 op de openbare overnamebiedingen (**Overnamewet**) en artikelen 26 tot 29 juncto 57 van het Overnamebesluit, en naar analogie met artikel 7/2 van het Koninklijk Besluit van 27 april 2007 op de openbare uitkoopbiedingen. Alle bestuurders van de Vennootschap waren aanwezig of geldig vertegenwoordigd op deze vergadering.

1.2 Definities

Behoudens anders bepaald in deze Memorie, hebben de woorden en uitdrukkingen die worden geschreven met een hoofdletter dezelfde betekenis als de betekenis die er in het Prospectus aan wordt gegeven.

2 DE RAAD VAN BESTUUR

De Raad is thans als volgt samengesteld:

NAAM	VERVALDATUM MANDAAT	FUNCTIE
Ci2i BVBA, vertegenwoordigd door Filip Lesaffer	31 december 2018	Uitvoerend bestuurder, CEO en voorzitter Raad van Bestuur
PHVE BVBA, vertegenwoordigd door Philiep Van Eeckhout	31 december 2018	Niet-uitvoerend bestuurder
LRM Beheer NV, vertegenwoordigd door Roeland Engelen	31 december 2018	Niet-uitvoerend bestuurder
Brevak BVBA, vertegenwoordigd door Jo Breesch	31 december 2018	Niet-uitvoerend bestuurder
Hamaco BVBA, vertegenwoordigd door Henri Meyers	31 december 2018	Onafhankelijk bestuurder
Infigo BVBA, vertegenwoordigd door Frank Bruyneel	31 december 2018	Onafhankelijk bestuurder
Capten NV, vertegenwoordigd door Jo Buekens	31 december 2018	Onafhankelijk bestuurder

3 OPMERKINGEN VAN DE RAAD VAN BESTUUR BIJ HET PROSPECTUS

De Raad van Bestuur is van oordeel dat het Prospectus geen leemten vertoont en geen gegevens bevat die de Aandeelhouders kunnen misleiden. Bovendien werd er tevens geen melding gemaakt aan de FSMA en de Bieder overeenkomstig artikel 26, tweede lid juncto artikel 57 van het Overnamebesluit.

4 BEOORDELING VAN HET BOD

De Raad van Bestuur heeft het Prospectus en het Verslag van de Onafhankelijk Expert onderzocht en kwam daarbij tot de volgende beoordeling van het Bod.

4.1 Belang van de Doelvennootschap en de strategische plannen van de Bieder

De Raad van Bestuur verwijst naar de doelstellingen en de intenties van de Bieder, zoals deze worden uiteengezet in paragraaf 6.3 van het Prospectus.

De Raad van Bestuur merkt hierbij het volgende op:

- De Raad van Bestuur heeft kennis genomen van het feit dat Hendrik Van Eeckhout en Karel Van

Eeckhout ingevolge de verwerving van gezamenlijke controle over T2A E&M krachtens een aandeelhoudersovereenkomst er wettelijk toe verplicht zijn om een verplicht openbaar bod uit te brengen op alle door 2Valorise uitgegeven aandelen niet door hen of met hen verbonden personen gehouden. De Raad van Bestuur stelt vast dat deze wettelijke verplichting zal uitgevoerd worden door T2A E&M, Hendrik Van Eeckhout en Karel Van Eeckhout.

- De Raad van Bestuur stelt vast dat de Bieder niet de intentie heeft om de strategie van de Doelvennootschap op korte termijn substantieel te wijzigen. De Doelvennootschap zal na het bod gelijkaardige activiteiten blijven uitoefenen en activa aanhouden, doch in een niet-beursgenoteerd kader waardoor de kosten die gepaard gaan met een beursnotering kunnen bespaard worden.
- De Raad van Bestuur treedt de visie van de Bieder bij omtrent het ontbreken van toegevoegde waarde van een beursnotering van het aandeel in huidige omstandigheden. De Raad van Bestuur meent dat de schrapping van de beursnotering van de Doelvennootschap zal leiden tot een belangrijke kosten- en tijdsbesparing, aangezien geen rekening meer zal dienen gehouden te worden met het dwingend regelgevend kader dat van toepassing is op beursgenoteerde ondernemingen, waardoor een vereenvoudigde Doelvennootschapsstructuur zal kunnen geïmplementeerd worden.

Gelet op het bovenstaande, besluit de Raad dat het Bod strookt met de belangen van de Doelvennootschap.

4.2 **Belangen van de Aandeelhouders**

Vervolgens heeft de Raad van Bestuur zich overeenkomstig artikel 28, §1, 1° juncto 57 van het Overnamebesluit beraden over de gevolgen van de uitvoering van het Bod voor de belangen van de houders van de 444.794 aandelen, uitgegeven door de Doelvennootschap, waarop het Bod betrekking heeft.

De Biedprijs bedraagt 6 euro per Aandeel, in contanten, zijnde een prijs gelijk aan de prijs betaald aan de voormalige referentie-aandeelhouders Gimarco NV, LRM NV en de heer Philiep Van Eeckhout in het kader van de Koop-Verkoopovereenkomsten. De Raad van Bestuur stelt vast dat de Biedprijs in overeenstemming is met artikel 53 van het Overnamebesluit.

De Raad van Bestuur heeft het waarderingskader van de Biedprijs in het Prospectus onderzocht, alsook de waardering van de Aandelen in het Verslag van de Onafhankelijke Expert.

De Raad van Bestuur stelt vast dat de Biedprijs een premie van 24,5 % vertegenwoordigt ten opzichte van de slotkoers van het aandeel per 11 september 2018 (*i.e.* de beursdag vóór de publieke aankondiging van de intentie van de Bieder om over te gaan tot het Bod) en een premie van 17,6 %, 19,6 %, 18,5 % en 9,2 % ten opzichte van de volume gewogen gemiddelde slotkoers van de Doelvennootschap over de periode van één respectievelijk drie, zes en twaalf maand(en) vóór 11 september 2018.

De synthesesetabel hierna laat zien hoe de Biedprijs van 6 euro per Aandeel zich verhoudt tot de resultaten van de verschillende financiële analyses die door de Onafhankelijke Expert werden gehanteerd.

Synthesetabel van waarderingskader

(euro per Aandeel)

Waarderingsmethode	Discounted Cashflow waardering	Historische prijsevolutie van het aandeel	Analyse van de premies geboden bij vergelijkbare overnamebiedingen in België	Analyse van premies geboden bij vergelijkbare overnamebiedingen in de Europese energiesector
Bieder	De Biedprijs (6,00 EUR) vertegenwoordigt een premie die in functie van de sensitiviteit van de terminale waarde varieert tussen 43,4 % (4,181 EUR per Aandeel) en -6,6 % (6,425 EUR per Aandeel).	De Biedprijs (6,00 EUR) vertegenwoordigt een premie van (i) 24,5 % ten aanzien van de slotkoers van 11 september 2018 (4,82 EUR), de Referentiedatum, en (ii) 17,6 %, 19,6 %, 18,5 % en 9,2 % ten opzichte van de volume gewogen gemiddelde aandelenkoers van de Doelvennootschap over een periode van één (5,10 EUR) respectievelijk drie (5,02 EUR), zes (5,06 EUR), en twaalf maand(en) (5,50 EUR) voorafgaandelijk aan de Referentiedatum.	De Biedprijs (6,00 EUR) vertegenwoordigt (i) een premie t.a.v. referentievoets die 2,8% hoger is dan het gemiddelde bij de gelijkaardige openbare overnamebiedingen en (ii) respectievelijk - 2,0 % en - 2,6 % lager is t.a.v. de gewogen gemiddelde prijs per Aandeel over een periode van één en drie maand(en).	O.b.v. de selectie van de Bieder vertegenwoordigt de Biedprijs (6,00 EUR) een premie die t.a.v. de referentievoets, als de gemiddelde prijs per Aandeel over een periode van 1 en 3 maanden, respectievelijk 13,2%, 6,8% en 8,8% hoger is dan de mediaan bij gelijkaardige biedingen in de Europese energiesector.
Onafhankelijke Expert	De Biedprijs (6,00 EUR) vertegenwoordigt een premie die in functie van de sensitiviteit van de terminale waarde	De Biedprijs (6,00 EUR) vertegenwoordigt een premie van (i) 24,5 % ten aanzien van de slotkoers van 11 september 2018 (4,82 EUR), de Referentiedatum, en (ii) 17,6 %, 19,6 %, 18,5 % en 9,2	De Biedprijs (6,00 EUR) vertegenwoordigt (i) een premie t.a.v. referentievoets die 2,8% hoger is dan het gemiddelde bij de gelijkaardige openbare overnamebiedingen en (ii)	O.b.v. de selectie van de Onafhankelijke Expert vertegenwoordigt de Biedprijs (6,00 EUR) een premie die (i) t.a.v. de referentievoets 0,8% hoger is dan de mediaan bij gelijkaardige biedingen

	varieert tussen 41,4 % (4,24 EUR) en 0,4 % (5,97 EUR).	% ten opzichte van de volume gewogen gemiddelde aandelenkoers van de Doelvennootschap over een periode van één (5,10 EUR) respectievelijk drie (5,02 EUR), zes (5,06 EUR), en twaalf maand(en) (5,50 EUR) voorafgaandelijk aan de Referentiedatum.	respectievelijk - 2,0 % en - 2,6 % lager is t.a.v. de gewogen gemiddelde prijs per Aandeel over een periode van één en drie maand(en).	in de Europese energiesector en (ii) respectievelijk -1,6% en -4,8% lager is dan de mediaan met gelijkaardige biedingen in de Europese energiesector.
--	--	--	--	---

De Raad van Bestuur stelt vast dat de Biedprijs van 6 euro per Aandeel zich situeert binnen en aan de bovenkant van de prijsvorken die resulteren uit de gehanteerde financiële analyses van de Onafhankelijke Expert, en eveneens aan de bovenkant van de waarderingsvorken van de Bieder.

De Raad van Bestuur stelt vast dat de Biedprijs van 6 euro per Aandeel identiek is aan de prijs waartegen de voormalige referentie-aandeelhouder en investeringsmaatschappij LRM NV bereid is gevonden haar participatie in de Doelvennootschap volledig over te dragen in het kader van de Koop-Verkoopovereenkomsten.

De Raad van Bestuur voegt toe dat dient rekening gehouden te worden met de lage handelsvolumes en zeer beperkte *free float* van de aandelen van de Doelvennootschap die ervoor zorgen dat de liquiditeit van het aandeel in de Doelvennootschap beperkt is.

Het Bod biedt alle Aandeelhouders binnen zeer korte termijn liquiditeit tegen een prijsniveau dat hoger ligt dan de beurskoers op het tijdstip waarop de Bieder zijn voornemen om een bod op de Aandelen uit te brengen publiekelijk bekend maakte. De Aandeelhouders kunnen tegen een vaste en gegarandeerde prijs al hun Aandelen op eenzelfde moment verkopen.

Op basis van het voorgaande, en specifiek (i) het feit dat de Biedprijs zich situeert binnen en aan de bovenkant van de waarderingsvorken zoals bepaald door de Onafhankelijke Expert, en (ii) de lage liquiditeit van het aandeel van de Doelvennootschap, is de Raad van Bestuur van oordeel dat de Biedprijs billijk is en het Bod een gunstige uitstapmogelijkheid biedt aan de Aandeelhouders. De Raad meent dat de Biedprijs de belangen van de effectenhouders niet miskent.

Het bovenvermelde oordeel van de Raad houdt rekening met de financiering van de verwerving van 2Valorise aandelen onder de Koop-Verkoopovereenkomsten, verschaft door de voormalige referentie-aandeelhouders aan T2A E&M, zoals beschreven in paragraaf 7.1(a) en 7.14 van het Prospectus. De Raad meent dat deze financiering werd verleend aan marktconforme voorwaarden.

4.3 Belangen van de schuldeisers

Verder heeft de Raad van Bestuur overeenkomstig artikel 28, §1, 1° juncto artikel 57 van het Overnamebesluit de mogelijke gevolgen van de uitvoering van het Bod voor de belangen van de schuldeisers van de Doelvennootschap in overweging genomen.

De Raad meent dat, op basis van het Prospectus, er geen redenen zijn om aan te nemen dat het Bod een nadelig effect zou hebben op de belangen van de financiële of andere schuldeisers van de Doelvennootschap.

4.4 Belangen van de werknemers van de Doelvennootschap en hun werkgelegenheid

De Raad neemt kennis van paragraaf 6.3 (b) van het Prospectus waarin het volgende wordt gesteld:

"De Bieder verwacht geen substantiële verandering in de werkomstandigheden of het werkgelegenheidsbeleid bij de Doelvennootschappen haar dochtervennootschappen in de zin van artikel 6, 2° van het Wetboek van vennootschappen en is thans niet van plan een herstructurering door te voeren."

Bijgevolg meent de Raad dat er geen reden is om aan te nemen dat het Bod een nadelig effect zou hebben op de belangen van de werknemers of hun werkgelegenheid.

4.5 **Algemene beoordeling**

De Raad meent dat het Bod een belangrijke exit mogelijkheid vertegenwoordigt op basis van een risk / return analyse en adviseert de Aandeelhouders dan ook om hun Aandelen over te dragen aan de Bieder in het kader van het Bod.

5 **BEOORDELING VAN HET VERSLAG VAN DE ONAFHANKELIJKE EXPERT**

De Raad meent dat het Verslag van de Onafhankelijke Expert geen hiaten of misleidende informatie bevat, en sluit zich aan bij de conclusies van de Onafhankelijke Expert.

6 **INTENTIEVERKLARINGEN**

Op de datum van deze Memorie worden de volgende Aandelen aangehouden door de leden van de Raad van Bestuur of door personen die zij in feite vertegenwoordigen, en de desbetreffende personen hebben hieromtrent de volgende verklaringen afgelegd:

- i. Ci2i BVBA, vertegenwoordigd door de heer Filip Lesaffer, bezit geen aandelen in de Doelvennootschap. Evenwel houdt de heer Filip Lesaffer ten persoonlijke titel 51 (hetzij 0,00067 %) van de aandelen in de Doelvennootschap. De heer Filip Lesaffer verklaart dat hij zijn aandelen zal inbrengen in het Bod.
- ii. PHVE BVBA, vertegenwoordigd door de heer Philiep Van Eeckhout, bezit geen aandelen in de Doelvennootschap. Evenwel vormt PHVE BVBA een verbonden persoon met T2A E&M, aangezien beide vennootschappen worden gecontroleerd door de heer Philiep Van Eeckhout, op exclusieve respectievelijk gezamenlijke basis. De 7.149.000 (hetzij 94,14%) aandelen die T2A E&M thans aanhoudt in de Doelvennootschap vormen niet het voorwerp van het Bod.

De andere leden van de Raad van Bestuur verklaren overeenkomstig artikel 28, §2 juncto artikel 57 van het Overnamebesluit dat zij geen aandelen in de Doelvennootschap in hun bezit hebben.

De Raad van Bestuur stelt expliciet dat de Doelvennootschap geen eigen aandelen houdt.

7 **TOEPASSING VAN GOEDKEURINGSCLAUSULES EN VOORKOOPRECHTEN**

De statuten van de Doelvennootschap bevatten geen goedkeuringsclausules, noch voorkooprechten met betrekking tot de overdracht van de Aandelen waarop het Bod betrekking heeft.

8 **STANDPUNT VAN DE VERTEGENWOORDIGERS VAN DE WERKNEMERS VAN 2VALORISE**

De Doelvennootschap heeft geen ondernemingsraad, en bijgevolg is er geen standpunt overeenkomstig artikel 44 van de Overnamewet.

9 ALGEMENE BEPALINGEN

9.1 Verantwoordelijke personen

De Doelvennootschap, vertegenwoordigd door haar Raad van Bestuur, is verantwoordelijk voor de in deze Memorie vervatte informatie. De Raad van Bestuur is samengesteld zoals hierboven weergegeven in paragraaf 2.

De voor deze Memorie verantwoordelijke personen, zoals hierboven geïdentificeerd, verklaren dat, voor zover hen bekend, de informatie in deze Memorie in overeenstemming is met de werkelijkheid en er geen informatie is weggelaten waarvan de vermelding de strekking van deze Memorie zou wijzigen. De Doelvennootschap en de Raad van Bestuur nemen geen andere aansprakelijkheid op in verband met de Memorie van Antwoord.

9.2 Goedkeuring van de Memorie van Antwoord door de FSMA

De Memorie van Antwoord werd op 27 november 2018 goedgekeurd door de FSMA overeenkomstig artikel 28, §3 van de Overnamewet. Deze goedkeuring houdt geen beoordeling in van de opportuniteit, noch van de kwaliteit van het Bod.

9.3 Talen

Met toepassing van artikel 26, tweede lid van de Overnamewet wordt er geen Franstalige vertaling van de Memorie ter beschikking gesteld.

9.4 Beschikbaarheid van de Memorie van Antwoord

Deze Memorie wordt bij het Prospectus gevoegd als Bijlage 7.

Het Prospectus en het Aanvaardingsformulier zijn elektronisch beschikbaar via de volgende websites:

- <http://www.2valorise.be/>;
- www.bnpparibafortis.be/sparenenbeleggen (Nederlands en Engels) en www.bnpparibasfortis.be/epargneretplacer (Frans en Engels); en
- www.belfius.be.

Kopieën van het Prospectus kunnen gratis worden bekomen in de kantoren van BNP Paribas Fortis SA/NV en Belfius Bank SA/NV of telefonisch via +32 (0) 2 433 41 13 (BNPPF) of +32 (0)2 222 12 02 / +32 (0)2 222 12 01 (Belfius Bank).

9.5 Aanvullingen op de Memorie van Antwoord

Overeenkomstig artikel 30 van de Overnamewet dient elke met de informatie in het Memorie van Antwoord verband houdende belangrijke nieuwe ontwikkeling, materiële vergissing of onjuistheid die van invloed kan zijn op de beoordeling van het Bod en zich voordoet of wordt vastgesteld tussen het tijdstip van goedkeuring van de Memorie en de definitieve afsluiting van het Bod, te worden vermeld in een aanvulling op de Memorie.

Mocht deze situatie zich voordoen, dan zal de aanvulling op de Memorie binnen ten hoogste vijf Werkdagen op dezelfde wijze worden goedgekeurd en ten minste conform dezelfde regelingen gepubliceerd worden als de oorspronkelijke Memorie.