

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

door

MALAGA INVESTMENT SCSp

een speciale commanditaire vennootschap (*société en commandite spéciale*) naar Luxemburgs recht
68, Rue Marie-Adélaïde, L-2128 Luxembourg, Groothertogdom Luxemburg
ingeschreven in het Handels- en Vennootschapsregister (*Registre de Commerce et des Sociétés*) van het
Groothertogdom Luxemburg onder nummer B304755
("Malaga Investment" of de "Bieder")

**OP ALLE AANDELEN DIE NIET REEDS IN HET BEZIT ZIJN VAN DE BIEDER OF MET DE
BIEDER VERBONDEN PERSONEN UITGEGEVEN DOOR**

WHAT'S COOKING GROUP NV

een naamloze vennootschap naar Belgisch recht
Kortrijksesteenweg 1091 bus C, 9051 Sint-Denijs-Westrem (Gent)
RPR Gent (afdeling Gent) 0421.364.139
("WCG" of de "Doelvennootschap")



Biedprijs: EUR 148,00 per Aandeel

De Biedprijs zal op een euro-voor-euro basis worden verminderd met het brutobedrag van eventuele uitkeringen door WCG aan haar aandeelhouders (in de vorm van een dividend, uitkering van uitgiftepremies, kapitaalvermindering of in enige andere vorm) met een betaaldatum die valt na de datum van dit Prospectus en vóór de relevante Betaaldatum van het Bod.

De initiële aanvaardingsperiode vangt aan op 6 mei 2026 (9:00 uur CET) en eindigt op 3 juni 2026 (16:00 uur CET)(inbegrepen).

Aanvaardingsformulieren voor Aandeelhouders die gedematerialiseerde Aandelen bezitten, moeten worden gedeponereerd via de financiële tussenpersoon waar de Aandeelhouders hun Aandelen houden. KBC Bank NV zal optreden als Loketinstelling ten aanzien van de financiële tussenpersonen.

Het Prospectus en de Aanvaardingsformulieren voor Aandeelhouders die gedematerialiseerde Aandelen bezitten, zijn kosteloos verkrijgbaar aan de loketten van de Loketinstelling of telefonisch bij de Loketinstelling op het nummer +32 (0)78 152 153 (KBC Live). De elektronische versie van dit Prospectus en het Aanvaardingsformulier voor Aandeelhouders die gedematerialiseerde Aandelen bezitten, zijn ook beschikbaar op de volgende websites: www.kbc.be/whatscooking alsook op de website van de Doelvennootschap (<https://whatscooking.group/nl/persberichten-en-publicaties/vrijwillig-en-voorwaardelijk-openbaar-overnamebod>)

Financiële adviseur van de Bieder



Prospectus van 5 mei 2026

INHOUDSTAFEL

Clausule	Pagina
1. DEFINITIES	15
2. BELANGRIJKE MEDEDELINGEN	19
2.1 INFORMATIE OPGENOMEN IN HET PROSPECTUS	19
2.2 BEPERKINGEN	19
2.3 TOEKOMSTGERICHTE VERKLARINGEN.....	20
2.4 BESCHIKBARE EN ANDERE INFORMATIE	20
2.5 TOEPASSELIJK RECHT EN JURISDICTIE	20
3. ALGEMENE INFORMATIE	21
3.1 GOEDKEURING VAN HET PROSPECTUS DOOR DE FSMA	21
3.2 VERANTWOORDELIJKHEID VOOR HET PROSPECTUS.....	21
3.3 OFFICIËLE TAALVERSIE EN VERTALINGEN	21
3.4 PRAKTISCHE INFORMATIE.....	21
3.5 FINANCIËLE EN JURIDISCHE ADVISEURS VAN DE BIEDER.....	22
4. DE BIEDER.....	23
4.1 IDENTIFICATIE VAN DE BIEDER	23
4.2 EIGENDOMS- EN CONTROLESTRUCTUUR VAN DE BIEDER	23
4.3 BESTUURSSTRUCTUUR VAN DE BIEDER.....	25
4.4 VOORWERP VAN DE BIEDER	26
4.5 ACTIVITEITEN EN ACTIVA VAN DE BIEDER	27
4.6 FINANCIËLE INFORMATIE	28
4.7 PERSONEN HANDELEND IN ONDERLING OVERLEG MET DE BIEDER	28
4.8 AANDEELHOUDERSCHAP IN DE DOELVENNOOTSCHAP	29
5. DE DOELVENNOOTSCHAP	31
5.1 IDENTIFICATIE VAN DE DOELVENNOOTSCHAP.....	31
5.2 VOORWERP VAN DE DOELVENNOOTSCHAP	31
5.3 ACTIVITEITEN VAN DE DOELVENNOOTSCHAP	31
5.4 RECENTE ONTWIKKELINGEN	32
5.5 AANDEELHOUDERSSTRUCTUUR VAN DE DOELVENNOOTSCHAP	32
5.6 BESTUURSSTRUCTUUR	33
5.7 PERSONEN HANDELEND IN ONDERLING OVERLEG MET DE DOELVENNOOTSCHAP.....	36
5.8 FINANCIËLE INFORMATIE	36
5.9 ANDERE EFFECTEN MET STEMRECHT OF DIE TOEGANG GEVEN TOT STEMRECHT.....	37
5.10 KAPITAAL VAN DE DOELVENNOOTSCHAP	37
5.11 DEELNEMINGEN GEHOUDEN DOOR DE DOELVENNOOTSCHAP.....	38
5.12 EVOLUTIE VAN DE AANDELENKOERS OP EURONEXT BRUSSELS	39
5.13 DOCUMENTEN GEÏNCORPOREERD DOOR VERWIJZING	39
6. HET BOD	41
6.1 KENMERKEN VAN HET BOD.....	41
6.2 BIEDPRIJS	42
6.3 RECHTVAARDIGING VAN DE BIEDPRIJS	43
6.4 VERLOOP VAN HET BOD.....	59
6.5 DOELSTELLINGEN EN INTENTIES VAN DE BIEDER	64
6.6 REGELMATIGHEID EN GELDIGHEID VAN HET BOD	70
6.7 AANVAARDING VAN HET BOD EN BETALING	71
6.8 ANDERE ASPECTEN VAN HET BOD.....	74
7. FISCALE BEHANDELING VAN HET BOD.....	76
7.1 BELASTING BIJ OVERDRACHT VAN AANDELEN	76
7.2 TAKS OP BEURSVERRICHTINGEN.....	78
7.3 JAARLIJKSE TAKS OP EFFECTENREKENINGEN.....	78

SAMENVATTING VAN HET PROSPECTUS

Waarschuwing

Deze samenvatting bevat belangrijke gegevens uit het Prospectus met betrekking tot het Bod (eventueel gevolgd door een Vereenvoudigd Uitkoopbod). Deze samenvatting dient te worden gelezen als een inleiding op het Prospectus. Zij dient te worden gelezen samen met, en is in haar geheel gekwalificeerd door, de meer gedetailleerde informatie elders in het Prospectus en de documenten waarnaar verwezen wordt of die door middel van verwijzing zijn opgenomen in het Prospectus.

Iedere beslissing om al dan niet in te gaan op het Bod dient gebaseerd te zijn op een analyse van het volledig Prospectus. De Aandeelhouders van de Doelvennootschap worden verzocht hun eigen opinie te vormen over de voorwaarden en modaliteiten van het Bod, alsook over de voor- en nadelen die deze beslissing voor hen zouden hebben.

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 gebruikte begrippen met een hoofdletter in deze samenvatting die niet uitdrukkelijk hierin worden gedefinieerd, hebben de betekenis die eraan wordt gegeven in het Prospectus.

De Bieder en de met hem Verbonden Personen

De Bieder is MALAGA INVESTMENT SCSp, een speciale commanditaire vennootschap (*société en commandite spéciale/special limited partnership*) naar Luxemburgs recht met zetel te 68, Rue Marie-Adélaïde, L-2128 Luxembourg, Groothertogdom Luxemburg ingeschreven in het Handels- en Vennootschapsregister van Luxemburg (*Registre de Commerce et des Sociétés*) onder nummer B304755 (de "**Bieder**" of "**Malaga Investment**").

De Bieder is een vennootschap opgericht door Malaga S.à r.l. ("**Malaga GP**"), Famcoo Invest BV ("**Famcoo Invest**") en European Food Investment Company (EFIC) S.à r.l., ("**Efic**") waarbij Malaga GP fungeert als beherende vennoot (*associé commandité/general partner*) en Famcoo Invest en Efic fungeren als stille vennoten (*associés commanditaires/limited partners*). De Bieder werd opgericht met het oog op het uitbrengen van het Bod. Malaga GP, als beherende vennoot, controleert de Bieder.

Op datum van het Prospectus bezit de Bieder geen aandelen in WCG.

Malaga GP wordt gezamenlijk gecontroleerd door Famcoo Invest en Efic, waardoor Famcoo Invest en Efic indirect gezamenlijk de controle uitoefenen over de Bieder. Malaga GP houdt geen aandelen in WCG.

Famcoo Invest en Efic controleren samen STAK Coovan, die op datum van het Prospectus 1.230.022 aandelen in WCG aanhoudt (66,27% van het aandelenkapitaal) en daarmee WCG controleert. Bovendien bezit Famcoo Invest rechtstreeks 21.422 aandelen in WCG (oftewel 1,15%) en Efic rechtstreeks 11.626 aandelen in WCG (oftewel 0,63%).

Famcoo Invest wordt op haar beurt gecontroleerd door Stichting Coopman, waarvan de certificaten, indirect via familiale holdingvennootschappen, worden aangehouden door Johan Pauwels, Hilde Coopman, Katrien Coopman, Frank Coopman en Dominique Coopman. Het bestuur van Stichting Coopman wordt waargenomen door voornoemde (indirecte) certificaathouders en Edith Coopman-De Baedts. Efic wordt gecontroleerd door de heer Eddy Van der Pluym.

Uit het voorgaande volgt dat Malaga GP, Famcoo Invest, Efic, STAK Coovan en Stichting Coopman Verbonden Personen met de Bieder zijn en de Bieder en de met hem Verbonden Personen samen aldus 1.263.070 (oftewel 68,05%) van de uitstaande aandelen in WCG aanhouden.

Het Bod wordt daarnaast gesteund door (i) mevrouw Lieve De Blende, (ii) de heer Johan Pauwels, (iii) mevrouw Hilde Coopman, (iv) de heer Frank Coopman, (v) mevrouw Annik van de Mierop en (vi) mevrouw Dominique Coopman, die allen afzonderlijk een historische (familiale) link hebben met de Doelvennootschap en (onrechtstreeks via Efic, Stichting Coopman en Famcoo Invest) met de Bieder (de "**Ondersteunende Familiale Aandeelhouders**"). De Ondersteunende Familiale Aandeelhouders hebben zich er elk onherroepelijk toe verbonden om hun Aandelen in WCG, samen 12.233 (hetzij 0,66% van het aandelenkapitaal van WCG) Aandelen in het Bod in te brengen.

De Doelvennootschap

De Doelvennootschap is What's Cooking Group NV, een naamloze vennootschap naar Belgisch recht, met zetel te Kortrijksesteenweg 1091 bus C, 9051 Sint-Denijs-Westrem (Gent) en ingeschreven in de Kruispuntbank van Ondernemingen onder nummer 0421.364.139 (RPR Gent, afdeling Gent) (de "**Doelvennootschap**" of "**WCG**").

Op datum van het Prospectus, bedraagt het kapitaal van de Doelvennootschap EUR 5.252.436,10 en wordt dit vertegenwoordigd door 1.856.180 aandelen zonder nominale waarde.

De aandelen zijn toegelaten tot de verhandeling op de gereguleerde markt van Euronext Brussel onder ISIN-code BE0003573814 (handelssymbool: WHATS).

What's Cooking Group NV (voorheen Ter Beke) is een toonaangevende Europese voedingsgroep, gespecialiseerd in de ontwikkeling, productie en verkoop van verse en diepgevroren kant-en-klare maaltijden voor retail- en foodserviceklanten. WCG heeft ongeveer 1.650 werknemers en beschikt over gespecialiseerde productielocaties in België, Frankrijk, Polen en het Verenigd Koninkrijk, met verkoopkantoren in heel Europa.

Na de verkoop van het Charcuterie/Savoury-segment aan Aurelius in januari 2025 focust de groep zich volledig op innovatieve en nutritioneel uitgebalanceerde kant-en-klare maaltijden. Onder merken zoals Come a casa® en Vamos®, en diverse distributiemerken, biedt de groep een breed assortiment aan, waaronder lasagnes, pastagerechten, pizza's, sauzen, wereldkeuken- en lokale gerechten, vegetarische en plantaardige maaltijden en maaltijdcomponenten.

Het Bod

Kenmerken van het Bod

Aard en voorwerp van het Bod

Het Bod is een vrijwillig en voorwaardelijk openbaar overnamebod in contanten tegen de Biedprijs, uitgebracht overeenkomstig hoofdstuk II van het Overnamebesluit.

Het Bod heeft betrekking op alle 593.110 Aandelen uitgegeven door de Doelvennootschap die op datum van het Prospectus niet in het bezit zijn van de Bieder en met de Bieder Verbonden Personen.

De Doelvennootschap heeft geen andere effecten uitgegeven die stemrecht geven of toegang geven tot stemrecht, of rechten die hun houders toelaten om nieuw uitgegeven aandelen van de Doelvennootschap te verwerven.

De Bieder is voornemens om met toepassing van artikel 7:82 van het WVV en artikelen 42 en 43 van het Overnamebesluit een vereenvoudigd uitkoopbod uit te brengen, indien de voorwaarden voor een dergelijk vereenvoudigd uitkoopbod vervuld zijn. Deze voorwaarden zijn vervat in artikel 42 van het Overnamebesluit,

met name (i) na afloop van het Bod (of de heropening ervan), het bezit door de Bieder, samen met de personen die in onderling overleg met de Bieder handelen, van 95% of meer van het kapitaal waaraan stemrechten zijn verbonden en van de effecten met stemrecht van WCG en (ii) het verwerven door de Bieder, in het kader van het Bod, van minstens 90% van de Aandelen waarop het Bod slaat (de drempelvoorwaarde). Waarbij de 0,66% van het totale aandelenkapitaal van WCG dat wordt aangehouden door de Ondersteunende Familiale Aandeelhouders, niet wordt meegerekend in de Aandelen waarop het Bod slaat voor de berekening van de drempelvoorwaarde.

De voorwaarden voor het uitbrengen van een Vereenvoudigd Uitkoopbod zullen meer bepaald vervuld zijn, indien de Bieder, samen met de personen die in onderling overleg met de Bieder handelen, naar aanleiding van het Bod minstens 96,87% van de aandelen in de Doelvennootschap bezit.

Voorwaarden van het Bod

Het Bod is onderworpen aan de volgende voorwaarden:

- (a) ten gevolge van het Bod, zal de Bieder, samen met de personen die in onderling overleg met de Bieder handelen, gezamenlijk ten minste 95% van de aandelen in WCG in bezit hebben;
- (b) gedurende de periode voorafgaand aan de datum waarop de resultaten van de Initiële Aanvaardingsperiode worden aangekondigd, doet er zich geen terugval voor van de slotkoers van BEL-20-index van meer dan 15% in vergelijking met de slotkoers van de BEL-20-index op de dag voorafgaand aan de datum van neerlegging van het Bod bij de FSMA overeenkomstig artikel 5 van het Overnamebesluit (d.w.z. 5.616,48 punten). Indien de Bieder niet beslist om het Bod in te trekken op een ogenblik waarop de slotkoers minder dan 4.774,01 punten bedraagt en deze slotkoers vervolgens terug boven dit niveau uitstijgt, zal de Bieder zich nadien niet meer kunnen beroepen op deze eerdere en tijdelijke daling van de BEL-20-index. De eventuele beslissing van de Bieder om het Bod te handhaven tijdens een periode waar de slotkoers van de BEL-20-index tijdelijk gedaald is onder de 4.774,01 punten, doet geen afbreuk aan het recht van de Bieder om alsnog de voorwaarde in te roepen en het Bod in te trekken, indien de slotkoers van de BEL-20-index, na een heropleving, vervolgens opnieuw onder 4.774,01 punten zou dalen; en
- (c) gedurende de periode voorafgaand aan de datum waarop de resultaten van de Initiële Aanvaardingsperiode worden aangekondigd, doet zich geen feit, gebeurtenis, omstandigheid of nalatigheid voor, die, afzonderlijk of samen met enig ander feit of enige andere gebeurtenis, omstandigheid of nalatigheid, een ongunstige invloed heeft of waarvan redelijkerwijze kan worden verwacht dat zij een ongunstige invloed zou hebben (waarbij de waarschijnlijkheid dat zulk feit, gebeurtenis, omstandigheid of nalatigheid redelijkerwijze kan worden verwacht dat zij een ongunstige invloed zou hebben moet worden bevestigd door een onafhankelijke deskundige) op de geconsolideerde EBITDA van de Doelvennootschap over boekjaar 2026, berekend volgens de methode toegepast in de laatste geconsolideerde jaarrekening van de Doelvennootschap, van meer dan 25% ten opzichte van de geconsolideerde EBITDA van de Doelvennootschap over boekjaar 2025.

Deze voorwaarden zijn bepaald in het uitsluitend voordeel van de Bieder, die zich het recht voorbehoudt om daarvan, geheel of gedeeltelijk, afstand te doen. De Bieder kan de aangeboden Aandelen verwerven, zelfs als het aantal aangeboden Aandelen lager is dan in de bovenstaande voorwaarde onder sub (a) bepaald.

Indien niet voldaan is aan enige van de hierboven vermelde voorwaarden, zal de Bieder zijn beslissing om al dan niet afstand te doen van deze voorwaarde(n) ten laatste bekendmaken op het ogenblik dat de resultaten van de Initiële Aanvaardingsperiode worden bekendgemaakt, via een persbericht dat tevens op de website van de Loketinstelling (www.kbc.be/whatscooking) en op de website van de Doelvennootschap (<https://whatscooking.group/nl/persberichten-en-publicaties/vrijwillig-en-voorwaardelijk-openbaar-overnamebod>) ter beschikking zal zijn.

Biedprijs en verantwoording

Biedprijs

De Biedprijs bedraagt EUR 148,00 in contanten per Aandeel. De Biedprijs zal worden verminderd op een euro-voor-euro basis met het brutobedrag van eventuele uitkeringen door WCG aan haar aandeelhouders (inclusief in de vorm van een dividend, uitkering van uitgiftepremies, kapitaalvermindering of in enige andere vorm) met een betaaldatum die valt na de datum van dit Prospectus en vóór de relevante Betaaldatum van het Bod.

In verband met het voorgaande, begrijpt de Bieder uit het jaarlijkse perscommuniqué van WCG van 27 februari 2026 dat de raad van bestuur van WCG voornemens is om aan de jaarlijkse algemene vergadering van aandeelhouders een dividenduitkering van EUR 4,5 (bruto) per aandeel voor te stellen met betrekking tot het boekjaar eindigend op 31 december 2025. Indien de algemene vergadering van aandeelhouders dit dividend goedkeurt en uitkeert vóór de relevante Betaaldatum van het Bod, zal de Biedprijs dienovereenkomstig worden aangepast tot EUR 143,5 per Aandeel.

Wallonie Entrepreneurs NV, Alychlo NV, Kadigo Stamrecht B.V. (met name de heer Dirk Goeminne via familieholding) en Katrien Goeminne, als belangrijke aandeelhouders van de Doelvennootschap, die samen 129.404 Aandelen of 6,97% van het totaal aandelen uitgegeven door de Doelvennootschap, zijn de verbintenis reeds aangegaan (onder voorbehoud van het uitblijven van een geldig tegenbod) om hun Aandelen aan te bieden in het Bod tegen de Biedprijs.

Verantwoording van de Biedprijs

De Bieder heeft waarderings uitgevoerd op basis van meerdere criteria om de Biedprijs te bepalen. Daarnaast heeft de Bieder verschillende referentiepunten beoordeeld die context bieden bij het Bod. Concluderend, na beoordeling van de waarderingsmethoden en de diverse referentiepunten, is de Bieder ervan overtuigd dat de Biedprijs een aantrekkelijk bod vertegenwoordigt voor de aandeelhouders van de Doelvennootschap, aangezien:

Gebaseerd op de actualisering van de toekomstige vrije kasstromen waarderingsmethode ("DCF") (primaire waarderingsmethode):

- Het Bod binnen de DCF-waarderingsvork van EUR 117,5 tot EUR 165,3 valt (bij toepassing van een gevoeligheidsanalyse, op basis van een WACC tussen 8,55% en 10,55% enerzijds en, anderzijds, op basis van een lange termijn groeivoet tussen 0,50% en 2,50%) op basis van het lange termijn business plan, zoals opgesteld door het management van de Doelvennootschap en goedgekeurd door de Raad van Bestuur van de Doelvennootschap op 19 januari 2026 ("**Business Plan**") (met een *midpoint* van EUR 138,4)
- Het Bod binnen de DCF-waarderingsvork van EUR 106,7 tot EUR 170,1 valt (bij toepassing van een gevoeligheidsanalyse, op basis van een omzetgroei die varieert met -1,00% en +1,00% enerzijds en, anderzijds, op basis van een EBITDA-marge die varieert met -1,00% en +1,00%) op basis van het Business Plan (met een *midpoint* van EUR 138,4)

Gebaseerd op trading multiples van vergelijkbare beursgenoteerde ondernemingen (secundaire waarderingsmethode):

- Het Bod een OW/EBITDA FY2025A multiple van 6,5x vertegenwoordigt, wat resulteert in een premie van 16,4% ten opzichte van de mediane multiple van de Referentiegroep van 5,6x. De toepassing van een gevoeligheidsanalyse op de mediane OW/EBITDA *multiples* (van -5% tot +5%) resulteert in een vork voor de intrinsieke waarde per Aandeel van EUR 120,8 tot EUR 133,5 (met een *midpoint* van EUR 127,2);

- Het Bod een OW/EBITDA FY2026B multiple van 6,8x vertegenwoordigt, wat resulteert in een premie van 15,2% ten opzichte van de mediane multiple van de Referentiegroep van 5,9x. De toepassing van een gevoeligheidsanalyse op de mediane OW/EBITDA *multiples* (van -5% tot +5%) resulteert in een vork voor de intrinsieke waarde per Aandeel van EUR 122,1 tot EUR 134,9 (met een *midpoint* van EUR 128,5);
- Het Bod een OW/EBITDA FY2027E multiple van 6,5x vertegenwoordigt, wat resulteert in een premie van 17,2% ten opzichte van de mediane multiple van de Referentiegroep van 5,5x. De toepassing van een gevoeligheidsanalyse op de mediane OW/EBITDA *multiples* (van -5% tot +5%) resulteert in een vork voor de intrinsieke waarde per Aandeel van EUR 119,9 tot EUR 132,5 (met een *midpoint* van EUR 126,2);
- Het Bod een OW/EBITDA FY2028E multiple van 5,2x vertegenwoordigt, wat resulteert in een premie van 9,1% ten opzichte van de mediane multiple van de Referentiegroep van 4,8x. De toepassing van een gevoeligheidsanalyse op de mediane OW/EBITDA *multiples* (van -5% tot +5%) resulteert in een vork voor de intrinsieke waarde per Aandeel van EUR 128,9 tot EUR 142,5 (met een *midpoint* van EUR 135,7);

Gebaseerd op analyses en referenties die context bieden aan de Biedprijs:

- Het Bod een premie van 22,3% biedt ten opzichte van de slotkoers van het WCG-aandeel op de dag voor de Datum van Bekendmaking van het Bod van EUR 121,0. Het Bod vertegenwoordigt bovendien een premie van respectievelijk 21,3%, 27,8%, 28,9% en 30,5% ten opzichte van de VWAP van het aandeel over een periode van één, drie, zes en twaalf maanden voor de Datum van Bekendmaking van het Bod;
- Het Bod een premie van 7,6% biedt ten opzichte van de mediane broker-koersdoelstelling van EUR 137,5 per Aandeel;
- Het Bod een premie van 87,4% biedt ten opzichte van de boekwaarde eigen vermogen per 31 december 2025 van EUR 79,0 per Aandeel.

De Bieder beschouwt de analyse van transaction *multiples* op basis van vergelijkbare transacties niet als relevant en betrouwbaar voor de bepaling van de biedprijs. Het aantal vergelijkbare eerdere transacties met beschikbare *multiples*, evenals de onderliggende financiële gegevens van de overnamedoelen, is namelijk zeer beperkt. In april 2025 heeft de Doelvennootschap de overname afgerond van Sveltic, een producent van verse en diepgevroren kant-en-klare maaltijden gevestigd nabij Rennes, Frankrijk. De ondernemingswaarde van de transactie (op *cash-free & debt-free* basis, met genormaliseerd werkkapitaal) bedroeg EUR 29 miljoen. Op basis van de gerealiseerde omzet van EUR 55 miljoen en de genormaliseerde EBITDA van EUR 4 miljoen van Sveltic in FY2024 komt dit overeen met een OW/EBITDA-multiple van 7,3x. De overname van Sveltic is geen nauwkeurig of betrouwbaar referentiepunt aangezien met de overname van Sveltic aanzienlijke synergie-effecten gepaard gingen die de prijszetting beïnvloed hebben. Het management van de Doelvennootschap acht het meer correct om de waarde af te zetten tegen de cijfers na synergiën. Op basis van een extrapolatie van de 9M FY2025 cijfers voor Sveltic, gerealiseerd onder eigendom van de Doelvennootschap, bedraagt de OW/EBITDA-multiple 3,9x. Daarnaast maken de specifieke dealomstandigheden deze transactie ook niet vergelijkbaar.

De Bieder bevestigt niet op de hoogte te zijn van enige gebeurtenissen of nieuwe informatie die zich hebben voorgedaan en die een significante impact zouden hebben gehad op de waardering tussen de datum waarop het Business Plan werd opgesteld door het management van de Doelvennootschap en werd goedgekeurd door

de Raad van Bestuur van de Doelvennootschap (19 januari 2026) en de Datum van het Prospectus, anders dan deze opgenomen in het Prospectus.

De tabel hieronder geeft een samenvatting van de impliciete waarden per aandeel, op basis van de verschillende waarderingmethoden en referentiepunten.

Tabel: Samenvatting van de impliciete waarden per aandeel op basis van de verschillende waarderingmethoden en referentiepunten

Waarderingsmethode			Impliciete waarde per aandeel	Impliciete Biedprijs premie / (korting)					
				Min	Mid	Max			
Waarderingsmethoden	Primair	DCF	PGR (growth in perpetuity) 0,5% - 2,5%	€ 126.1	█	€ 154.2	17.4%	6.9%	(4.0%)
			WACC: 10,5% - 8,5%	€ 117.5	█	€ 165.3	25.9%	6.9%	(10.5%)
			Omzetgroei: Δ -1,0%, +1,0%	€ 117.9	█	€ 160.3	25.5%	6.9%	-7.7%
			EBITDA-marge %: Δ -1,0%, +1,0%	€ 106.7	█	€ 170.1	38.7%	6.9%	(13.0%)
	Secundair	Trading multiples	Mediaan EV/EBITDA FY2025A +/- 5%	€ 120.8	█	€ 133.5	22.5%	16.4%	10.8%
			Mediaan EV/EBITDA FY2026B +/- 5%	€ 122.1	█	€ 134.9	21.2%	15.2%	9.7%
			Mediaan EV/EBITDA FY2027E +/- 5%	€ 119.9	█	€ 132.5	23.4%	17.2%	11.7%
			Mediaan EV/EBITDA FY2028E +/- 5%	€ 128.9	█	€ 142.5	14.8%	9.1%	3.9%
Referentiepunten	Historische evolutie van de koers van het What's Cooking aandeel & biedpremie t.o.v. aandelenprijs	SPOT (25/02/2026)	€ 121.0	█			22.3%		
		VWAP laatste maand	€ 122.0	█			21.3%		
		VWAP laatste 3 maanden	€ 115.8	█			27.8%		
		VWAP laatste 6 maanden	€ 114.9	█			28.9%		
		VWAP laatste 12 maanden	€ 113.4	█			30.5%		
	Koersdoelen aandelenanalisten	MIN - MAX (aanbeveling doelprijs van 2 brokers)	€ 135.0	█	€ 140.0		9.6%	7.6%	5.7%
	Boekwaarde van het Eigen Vermogen	Boekwaarde eigen vermogen 31/12/2025	€ 79.0	█				87.4%	

EUR 148,0
Biedprijs

Onafhankelijk Expert

Aangezien het Bod wordt uitgebracht door een vennootschap die, samen met de deelnemingen van de met haar Verbonden Personen, de Doelvennootschap controleert, hebben de onafhankelijke bestuurders van de Doelvennootschap, overeenkomstig artikel 20 en volgende van het Overnamebesluit, Degroof Petercam Corporate Finance NV aangeduid als Onafhankelijk Expert. De Onafhankelijk Expert heeft een waarderingverslag opgesteld overeenkomstig artikel 23 van het Overnamebesluit.

Een kopie van dit verslag is bijgevoegd aan het Prospectus als Bijlage 2 en de conclusie van dit verslag luidt als volgt:

- Degroof Petercam Corporate Finance NV hanteert de *Discounted Free Cash Flow*-analyse ("**DCF**") als belangrijkste waarderingmethode. Andere methodes zoals de *Comparable Companies Analysis*, *broker target prices* en de analyse van de aandelenkoersprestatie dienen enkel als aanvullende referentiepunten.

- Op basis van de DCF-waarderingsmethode wordt de *equity value* per aandeel van What's Cooking Group NV geraamd in een bandbreedte van EUR 119,0 tot EUR 161,6, met een middenwaarde (*midpoint*) van EUR 138,0.
- De Biedprijs van EUR 148,00 ligt binnen voornoemde bandbreedte en boven de middenwaarde van EUR 138,0.
- De Biedprijs wordt daarom geacht door Degroof Petercam Corporate Finance NV de belangen van de minderheidsaandeelhouders niet te schaden.

Indicatief tijdschema van het Bod

Gebeurtenis	(Voorziene) datum
Formele kennisgeving van het Bod bij de FSMA (conform artikel 5 Overnamebesluit)	26 februari 2026
Openbaarmaking kennisgeving door de FSMA (conform artikel 7 Overnamebesluit)	27 februari 2026
Goedkeuring van het Prospectus en de Memorie van Antwoord door de FSMA	5 mei 2026
Publicatie van het Prospectus en de Memorie van Antwoord	5 mei 2026 (nabeurs)
Opening van de Initiële Aanvaardingsperiode	6 mei 2026
Gewone jaarlijkse algemene vergadering van WCG die onder andere zal beslissen over de goedkeuring van het voorgestelde bruto dividend van EUR 4,50 per aandeel van WCG	28 mei 2026
Sluiting van de Initiële Aanvaardingsperiode	3 juni 2026
Bekendmaking van de resultaten van de Initiële Aanvaardingsperiode (en bevestiging door de Bieder of al dan niet werd voldaan aan de voorwaarden van het Bod of, indien dit niet het geval zou zijn, of de Bieder al dan niet afstand doet van deze voorwaarden)	10 juni 2026
(i) Verplichte heropening van het Bod (in geval de Bieder, samen met de met hem Verbonden Personen, als gevolg van het Bod 90% aanhouden); of (ii) Vrijwillige heropening van de Aanvaardingsperiode (naar keuze van de Bieder)	15 juni 2026
Initiële Betaaldatum (op datum van het Prospectus voorzien aan een Biedprijs van EUR 148,00 per Aandeel)	24 juni 2026 (uiterlijk)
Indien de algemene vergadering van WCG op 28 mei 2026 het voorgestelde bruto dividend van EUR 4,50 per aandeel goedkeurt, zullen de aandelen van WCG ex dividend noteren en zal het dividend worden geregistreerd en uitbetaald aan de aandeelhouders.	begin juli 2026
Sluiting van de Aanvaardingsperiode van de verplichte heropening of vrijwillige heropening (naargelang het geval), waarvan de Aanvaardingsperiode begon op 15 juni 2026.	3 juli 2026

Gebeurtenis	(Voorziene) datum
Bekendmaking van de resultaten van de verplichte heropening of vrijwillige heropening (naargelang het geval).	7 juli 2026
Indien na sluiting van de voorgaande verplichte of vrijwillige heropening (naargelang het geval) niet reeds 96,87% van de aandelen van WCG wordt aangehouden door de Bieder, samen met de met hem Verbonden Personen en de met hem in onderling overleg handelende personen: (i) Verplichte heropening van het Bod (in geval de Bieder, samen met de met hem Verbonden Personen, als gevolg van het Bod 90% aanhoudt en er voorafgaand niet reeds een verplichte heropening van het Bod heeft plaatsgevonden); of (ii) Vrijwillige heropening van de Aanvaardingsperiode (naar keuze van de Bieder)	8 juli 2026
Sluiting van de Aanvaardingsperiode van de verplichte heropening of vrijwillige heropening (naargelang het geval), waarvan de Aanvaardingsperiode begon op 8 juli 2026	14 juli 2026
Bekendmaking van de resultaten van de verplichte heropening of vrijwillige heropening (naargelang het geval).	20 juli 2026
Betaaldatum van de verplichte heropening of vrijwillige heropening (naargelang het geval), waarvan de Aanvaardingsperiode begon op 15 juni 2026 en werd afgesloten op 3 juli 2026. De Biedprijs zal worden verminderd op een euro-voor-euro basis met het brutobedrag van eventuele uitkeringen door WCG aan haar aandeelhouders (inclusief in de vorm van een dividend, uitkering van uitgiftepremies, kapitaalvermindering of in enige andere vorm) met een betaaldatum die valt na de datum van dit Prospectus en vóór de relevante Betaaldatum van het Bod. Indien de dividenduitkering voor een brutobedrag van EUR 4,50 per aandeel WCG wordt goedgekeurd door de algemene vergadering van WCG op 28 mei 2026, zal de Biedprijs dienovereenkomstig worden aangepast tot EUR 143,50 per Aandeel.	22 juli 2026 (uiterlijk)
Opening van de aanvaardingsperiode voor het Vereenvoudigd Uitkoopbod (ten vroegste; indien de voorgaande verplichte of de vrijwillige heropening (naar gelang het geval) niet reeds het effect had van een uitkoopbod).	27 juli 2026
Betaaldatum van de verplichte heropening of vrijwillige heropening (naargelang het geval), waarvan de Aanvaardingsperiode begon op 8 juli 2026 en werd afgesloten op 14 juli 2026 (op datum van het Prospectus voorzien aan een Biedprijs van EUR 143,50 per Aandeel).	31 juli 2026 (uiterlijk)
Afsluiting van de Aanvaardingsperiode van het Vereenvoudigd Uitkoopbod.	14 augustus 2026
Bekendmaking van de resultaten van het Vereenvoudigd Uitkoopbod.	21 augustus 2026

Gebeurtenis	(Voorziene) datum
Betaaldatum van het Vereenvoudigd Uitkoopbod (op datum van het Prospectus voorzien aan een Biedprijs van EUR 143,50 per Aandeel).	4 september 2026 (uiterlijk)

Indien één van de data zoals opgenomen in het tijdschema zou worden gewijzigd, dan zullen de Aandeelhouders van deze wijziging(en) op de hoogte worden gebracht via een persbericht dat tevens ter beschikking zal worden gesteld op de volgende websites: op de website van de Loketinstelling (www.kbc.be/whatscooking) en op de website van de Doelvennootschap (<https://whatscooking.group/nl/persberichten-en-publicaties/vrijwillig-en-voorwaardelijk-openbaar-overnamebod>).

Doelstellingen en beweegredenen van de Bieder

Het onmiddellijke doel van het Bod is de verwerving door de Bieder, samen met de personen die in onderling overleg met de Bieder handelen, van alle aandelen van WCG en de daaropvolgende schrapping van de notering van de aandelen van WCG van de gereguleerde markt van Euronext Brussels.

De Bieder is dan ook voornemens een Vereenvoudigd Uitkoopbod uit te brengen indien hij na afloop van het Bod (of de heropening ervan) samen met de met hem in onderling overleg optredende personen, 95% of meer bezit van het kapitaal waaraan stemrechten zijn verbonden en van de effecten met stemrecht WCG en indien aan de voorwaarden uiteengezet in artikel 42 en 43 van het Overnamebesluit voldaan zijn.

De hoofdbeweegredenen van de Bieder worden hieronder uiteengezet.

- *Kosten-baten van een beursnotering en geen behoeften aan publieke financiering:* de verplichtingen en kosten van een beursnotering (strengere rapporterings-, audit- en publicatie-eisen, transparantie en *governance*) wegen volgens de Bieder niet langer op tegen de voordelen. Verder heeft WCG geen plannen om kapitaal op te halen via de beurs. Indien financiering nodig zou zijn, kan dit via alternatieve middelen zoals bankleningen of obligaties. Om deze redenen is de beurs op vandaag volgens de Bieder niet meer het juiste platform voor WCG.
- *Beperkte beleggersinteresse en lage liquiditeit:* de interesse van de belegger in het aandeel van WCG is beperkt omwille van verschillende redenen:
 - (i) de marktkapitalisatie van WCG relatief klein is: EUR 264,51 miljoen op de Datum van Bekendmaking van het Bod;
 - (ii) het aandeel een beperkte *free float* heeft van 31,29% op de Datum van Bekendmaking van het Bod; en
 - (iii) de liquiditeit van het aandeel op de gereguleerde markt van Euronext Brussel zeer laag is (gedurende de laatste twaalf maanden voorafgaand aan de Datum van Bekendmaking van het Bod werden er per dag gemiddeld slechts 438 aandelen of 0,08% van voornoemde *free float* verhandeld).
- *Toenemende regeldruk:* het steeds evoluerende Belgische en Europese regelgevend kader voor beursgenoteerde bedrijven vereist aanzienlijke investeringen in *compliance* en in deskundigen, wat leidt tot hogere kosten zonder evenredige voordelen.
- *Bescherming van concurrentiegevoelige informatie en operationele voordelen:* de hoge graad van transparantie die van een beursgenoteerd bedrijf wordt vereist, vormt een concurrentieel nadeel voor WCG in vergelijking met andere Europese voedingsgroepen, die niet beursgenoteerd zijn. Zonder deze

beperkingen kan WCG eenvoudiger joint ventures, samenwerkingen en strategische partnerships aangaan, en met potentiële overnamedoelwitten onderhandelen. Deze grotere flexibiliteit en snelheid stellen WCG in staat proactief op marktkansen in te spelen en haar strategische positie te versterken.

- *Strategische plannen:* de Bieder (gecontroleerd door de historische families achter de Doelvennootschap) wil zich focussen op lange-termijn waarde in plaats van korte termijn marktverwachtingen van financiële markten, analisten en de media. Een private context laat toe om familiale waarden, klantrelaties, bedrijfscultuur en strategische investeringen sterker te verankeren en geeft meer ruimte voor duurzame groei.

Intenties van de Bieder

De intenties van de Bieder zijn, onder meer, als volgt, met betrekking tot:

- *Strategische plannen, voortzetting van de activiteiten van de Doelvennootschap en herstructureringen:* de Bieder onderschrijft de huidige strategische focus van WCG (o.a. verkoop van het *Savoury*-segment en de focus op *Ready Meals*). De Bieder beoogt deze strategie verder te zetten door in te zetten op de verdere ontwikkeling van de *Ready Meals*-activiteiten, voornamelijk via organische groei (onder meer door productinnovatie, productie-uitbreiding in Opole (Polen) en uitbreiding van het productgamma in het *frozen Ready Meals* segment). Eventuele acquisities zouden worden overwogen indien zij passen binnen het strategisch kader en de geldende marktomstandigheden. De Bieder plant op dit moment geen ingrijpende wijzigingen van de huidige activiteiten of enige herstructureringen met betrekking tot WCG.
- *Tewerkstelling en management:* de Bieder waardeert het huidige management en de werknemers van de What's Cooking Group. De Bieder heeft niet de intentie om wijzigen door te voeren in het managementteam, verbindt zich ertoe om een stabiele werkgever te blijven en verwacht geen wijzigingen in arbeidsvoorwaarden of het tewerkstellingsbeleid ten gevolge van het Bod.
- *Bestuursstructuur en statutenwijzigingen:* bij een schrapping van de notering is de Bieder niet van plan wijzigingen door te voeren binnen de huidige raad van bestuur van WCG en zal het de lopende mandaten van de onafhankelijke bestuurders respecteren. Wel is het de intentie van de Bieder om de statuten aan te passen aan deze van een private onderneming (zoals afschaffing van de verplichting om (i) onafhankelijke bestuurders aan te stellen en (ii) afzonderlijke comités binnen de raad van bestuur te organiseren; en zullen alle WCG-aandelen op naam worden gehouden).
- *Dividendbeleid:* het toekomstige dividendbeleid van WCG zal door de Bieder op een *ad hoc* basis bepaald worden rekening houdend met eventuele investeringsnoden en kan minder regelmatig zijn. Indien het Bod succesvol is, is de Bieder van plan de financiering voor het Bod onder de kredietovereenkomst gedeeltelijk terug te betalen door middel van (dividend)uitkeringen door de Doelvennootschap.

Aanvaardingsprocedure

KBC Bank NV treedt op als Loketinstelling in het kader van het Bod.

Aandeelhouders die gedematerialiseerde Aandelen bezitten, kunnen het Bod aanvaarden door een naar behoren ingevuld en ondertekend Aanvaardingsformulier in te dienen via de financiële tussenpersoon waar de aandeelhouders hun Aandelen houden.

De Loketinstelling zal aan de Aandeelhouders geen commissie, ereloon of andere kost aanrekenen met betrekking tot het Bod. Aandeelhouders die hun aanvaarding registreren bij een financiële tussenpersoon die niet de Loketinstelling is, moeten zich informeren over kortere termijnen voor indiening van het Aanvaardingsformulier die door dergelijke partijen worden opgelegd en eventuele kosten die door dergelijke

partijen in rekening kunnen worden gebracht en zijn verantwoordelijk voor de tijdige indiening van het Aanvaardingsformulier, respectievelijk de betaling van dergelijke kosten.

Aandeelhouders die Aandelen op naam bezitten, kunnen het Bod kosteloos aanvaarden door een naar behoren ingevuld en ondertekend Aanvaardingsformulier in te dienen bij de Doelvennootschap per post of per e-mail (naar legal@whatscooking.com).

Aandeelhouders die zowel Aandelen op naam als gedematerialiseerde Aandelen bezitten, moeten twee afzonderlijke Aanvaardingsformulieren invullen: (i) een Aanvaardingsformulier voor de Aandelen op naam dat moet worden ingediend bij de Doelvennootschap, en (ii) een Aanvaardingsformulier voor de gedematerialiseerde Aandelen dat moet worden ingediend bij de financiële tussenpersoon waar die gedematerialiseerde Aandelen worden gehouden.

Betaling van de Biedprijs

Indien aan de voorwaarden van het Bod is voldaan of er afstand van de voorwaarden is gedaan, zal de Biedprijs worden betaald op de datum die zal worden opgenomen in het persbericht ter aankondiging van de resultaten van de Initiële Aanvaardingsperiode, en uiterlijk op de tiende (10^{de}) Werkdag volgend op de die bekendmaking. Het eigendomsrecht op de Aandelen die in het Bod zijn ingebracht zal op de Betaaldatum worden overgedragen aan de Bieder (i.e. op het moment dat de rekening van de Bieder gedebiteerd worden voor deze doeleinden).

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 uiterlijk op de tiende (10^{de}) Werkdag volgend op de bekendmaking van de resultaten van de betreffende Aanvaardingsperiode voor de heropening van het Bod.

KBC Bank NV heeft bevestigd dat de fondsen noodzakelijk voor de betaling van alle Aandelen in het kader van het Bod beschikbaar zijn in de vorm van een onherroepelijk en onvoorwaardelijk krediet.

In geval dat een Vereenvoudigd Uitkoopbod wordt uitgevoerd, dan zullen bij de afwikkeling daarvan alle Aandelen die nog niet zijn ingebracht in het uitkoopbod van rechtswege geacht worden overgedragen te zijn aan de Bieder met consignatie van de fondsen die vereist zijn voor de betaling van hun prijs bij de Deposito- en Consignatiekas.

Taks op de Beursverrichting

De taks op beursverrichtingen wordt betaald door de Bieder.

Het Prospectus

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

De Bieder heeft een Franstalige versie van het Prospectus opgesteld en een Engelstalige versie van de samenvatting van het Prospectus. In geval van enige onverenigbaarheid tussen de Franstalige of Engelstalige vertaling en de officiële Nederlandstalige versie, heeft de Nederlandstalige versie voorrang. De Bieder heeft de respectieve versies nagekeken en is verantwoordelijk voor de overeenstemming van de versies.

Het Prospectus en het Aanvaardingsformulier voor Aandeelhouders die gedematerialiseerde Aandelen bezitten, zijn kosteloos verkrijgbaar aan de loketten van de Loketinstelling of via het volgende telefoonnummer: +32 78 152 153 (KBC Live). Elektronische versies van het Prospectus en het Aanvaardingsformulier voor Aandeelhouders die gedematerialiseerde Aandelen bezitten, zijn ook beschikbaar op de volgende websites: www.kbc.be/whatscooking en op de website van de Doelvennootschap (<https://whatscooking.group/nl/persberichten-en-publicaties/vrijwillig-en-voorwaardelijk-openbaar->

overnamebod). Het Aanvaardingsformulier voor Aandeelhouders die Aandelen op naam bezitten, zal door de Doelvennootschap verstuurd worden naar elke Aandeelhouder die Aandelen op naam bezit.

Memorie van Antwoord

De raad van bestuur van de Doelvennootschap heeft een Memorie van Antwoord opgesteld in overeenstemming met de Overnamewet en het Overnamebesluit. Deze Memorie van Antwoord heeft als datum 4 mei 2026 en een kopie hiervan is aangehecht als Bijlage 3 aan dit Prospectus.

Toepasselijk recht en bevoegde rechter

Het Bod is onderworpen aan het Belgisch recht en in het bijzonder aan de Overnamewet en Overnamebesluit.

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

1. DEFINITIES

Aandeel/Aandelen	(elk van de) de 593.110 thans uitstaande aandelen in WCG waarop het Bod betrekking heeft, die mede het kapitaal van WCG vertegenwoordigen en die nog niet in het bezit zijn van de Bieder of de met hem Verbonden Personen.
Aandeelhouder	een houder van één of meerdere Aandelen.
Aanvaardingsformulier	het formulier, aangehecht als Bijlage 1 bij dit Prospectus (voor de gedematerialiseerde Aandelen) of toegestuurd per brief (voor de Aandelen op naam), dat de Aandeelhouders die hun Aandelen wensen in te brengen in het Bod dienen in te vullen en in te dienen zoals verder uiteengezet in dit Prospectus of een ander door de Loketinstelling of financiële tussenpersonen gebruikt registratieformulier voor de aanvaarding van het Bod.
Aanvaardingsperiode	de Initiële Aanvaardingsperiode en de daaropvolgende aanvaardingsperiode(s) van iedere heropening van het Bod (inclusief in het kader van een openbaar uitkoopbod).
Belgische GAAP	de algemeen aanvaarde principes voor financiële verslaggeving (<i>generally accepted accounting principles</i>) in België.
Betaaldatum	de Initiële Betaaldatum en de daaropvolgende betaaldat(um)(a) van iedere heropening van het Bod (inclusief in het kader van een openbaar uitkoopbod).
Bieder of Malaga Investment	MALAGA INVESTMENT SCSp, een speciale commanditaire vennootschap (<i>Société en Commandite Spéciale</i>) naar Luxemburgs recht, met zetel te 68, Rue Marie-Adélaïde, L-2128 Luxembourg, Groothertogdom Luxemburg ingeschreven in het Handels- en Vennootschapsregister (<i>Registre de Commerce et des Sociétés</i>) van het Groothertogdom Luxemburg onder nummer B304755, vertegenwoordigd door Malaga GP.
Biedperiode	De periode die begon op 27 februari 2026 en die eindigt met de publicatie van de resultaten van het Bod of een tegenbod of hoger bod, of met de sluiting daarvan.
Biedprijs	de vergoeding in contanten die door de Bieder wordt geboden voor ieder Aandeel dat aangeboden wordt in het kader van het Bod, zoals uiteengezet in sectie 6.2 van dit Prospectus, zijnde EUR 148,00 in geld per Aandeel, verminderd op een euro-voor-euro basis met het brutobedrag van eventuele uitkeringen door WCG aan haar aandeelhouders (in de vorm van een dividend, uitkering van uitgiftepremies, kapitaalvermindering of in enige andere vorm) met een betaaldatum die valt na de datum van dit Prospectus en vóór de relevante Betaaldatum van het Bod.
Bijlage	een bijlage bij dit Prospectus.

Bod	het vrijwillig en voorwaardelijk openbaar bod in contanten, uitgebracht overeenkomstig Hoofdstuk II van het Overnamebesluit door de Bieder, volgens de modaliteiten beschreven in dit Prospectus, alsook een eventuele verplichte of vrijwillige heropening van het Bod.
CAGR	Samengestelde jaarlijks groeipercentage (<i>compound annual growth rate</i>).
CAPEX	Kapitaaluitgaven (<i>Capital expenditures</i>).
CAPM	<i>Capital Asset Pricing Model</i> dat de relatie beschrijft tussen het verwachte rendement en risico van investeren in activa zoals aandelen.
Datum van Bekendmaking	27 februari 2026, met name de datum waarop de FSMA (conform artikel 7 van het Overnamebesluit) het voornemen van de Bieder om het Bod uit te brengen, bekend heeft gemaakt.
Datum van het Prospectus	5 mei 2026
DCF	Verdisconteerde kasstromen (<i>Discounted Cash Flow</i>), zijnde de waarderingsmethode waarbij de waarde van een vennootschap wordt geschat door de verwachte toekomstige kasstromen te verdisconteren naar hun huidige waarde.
Doelvennootschap of WCG	What's Cooking Group NV, een naamloze vennootschap naar Belgisch recht, met zetel te Kortrijksesteenweg 1092 bus C, 9051 Sint-Denijs-Westrem (Gent) en ingeschreven in de Kruispuntbank van Ondernemingen onder nummer 0421.364.139 (RPR Gent, afdeling Gent).
EBITDA	Tenzij anders vermeld, de winst vóór interest, belastingen, afschrijvingen en waardeverminderingen (<i>earnings before interests, taxes, depreciation, and amortisation</i>).
Efic	European Food Investment Company (EFIC) S.à r.l., een besloten vennootschap met beperkte aansprakelijkheid (<i>société à responsabilité limitée</i>) naar Luxemburgs recht, met zetel te Boulevard F.W. Raiffeisen 28, 2411 Luxemburg, Groothertogdom Luxemburg, en geregistreerd bij het Luxemburgse Handels- en Vennootschapsregister (<i>Registre de Commerce et des Sociétés</i>) onder nummer B211684.
EU IFRS	de <i>International Financial Reporting Standards</i> , zoals bekrachtigd door de Europese Unie
Famcoo Invest	Famcoo Invest BV, een besloten vennootschap naar Belgisch recht, met zetel te Kere 103, 9950 Lievegem, België en ingeschreven bij de Kruispuntbank van Ondernemingen onder nummer 0439.850.161 (RPR Gent, afdeling Gent).
FSMA	Belgische Autoriteit voor Financiële Diensten en Markten.

Initiële Aanvaardingsperiode	de initiële periode tijdens dewelke Aandeelhouders hun Aandelen kunnen aanbieden in het kader van het Bod, welke aanvang neemt op 6 mei 2026 (9:00 uur CET) en eindigt op 3 juni 2026 (16:00 uur CET)(inbegrepen).
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.
Loketinstelling	KBC Bank NV is een naamloze vennootschap naar Belgisch recht, met zetel te Havenlaan 2, 1080 Sint-Jans-Molenbeek, België en ingeschreven bij de Kruispuntbank van Ondernemingen onder nummer 0462.920.226 (RPR Brussel, Nederlandstalige afdeling).
Lux GAAP	de algemeen aanvaarde principes voor financiële verslaggeving (<i>generally accepted accounting principles</i>) in het Groothertogdom Luxemburg.
Malaga GP	Malaga S.à r.l., een besloten vennootschap met beperkte aansprakelijkheid (<i>société à responsabilité limitée</i>) naar Luxemburgs recht, met zetel te 68, Rue Marie-Adélaïde, L-2128 Luxembourg, Groothertogdom Luxemburg, en geregistreerd bij het Luxemburgse Handels- en Vennootschapsregister (<i>Registre de Commerce et des Sociétés</i>) onder nummer B304319.
Memorie van Antwoord	de memorie van antwoord zoals vereist door de artikelen 22 t.e.m. 30 van de Overnamewet en de artikelen 26 t.e.m. 29 van het Overnamebesluit, opgesteld door de raad van bestuur van WCG en opgenomen als Bijlage 3, aangehecht aan dit Prospectus.
Onafhankelijk Expert	Degroof Petercam Corporate Finance NV, een naamloze vennootschap naar Belgisch recht met zetel te Guimardstraat 18, 1040 Brussel en bij de Kruispuntbank van Ondernemingen onder nummer 0864.424.606 (RPR Brussel, Nederlandstalige afdeling).
Ondersteunende Aandeelhouders	Familiale Lieve De Blende, Johan Pauwels, Hilde Coopman, Frank Coopman (via HOLBIGENETICS NV (BE0421.492.219), Annik van de Mierop en Dominique Coopman.
Overnamebesluit	het Belgisch Koninklijk Besluit op de openbare overnamebiedingen van 27 april 2007, zoals gewijzigd van tijd tot tijd.
Overnamewet	de Belgische Wet op de openbare overnamebiedingen van 1 april 2007, zoals gewijzigd van tijd tot tijd.
Prospectus	dit document en zijn Bijlagen, die er integraal deel van uitmaken, en enige aanvulling die tijdens de Aanvaardingsperiode gepubliceerd zou worden.

Stichting Coopman	Stichting Coopman, een stichting naar Nederlands recht, met statutaire zetel in Amsterdam en zetel te Hoogoorddreef 15, 1011BA Amsterdam, Nederland en ingeschreven in het Handelsregister onder nummer 41193935.
STAK Coovan	Stichting Administratiekantoor COOVAN, een stichting naar Nederlands recht, met statutaire zetel in Amsterdam en zetel te Basisweg 10, 1043AP Amsterdam, Nederland en ingeschreven in het Handelsregister onder nummer 34248201.
Swiss GAAP	de algemeen aanvaarde principes voor financiële verslaggeving (<i>generally accepted accounting principles</i>) in Zwitserland.
UFCF	<i>Unlevered Free Cash Flows</i> : schuldenvrije kasstromen.
Underlying EBITDA	Is gelijk aan Onderliggende EBITDA zoals gedefinieerd in het jaarrapport: Bedrijfscashflow vóór niet onderliggende kosten en opbrengsten, Bedrijfsresultaat vóór niet onderliggende kosten en opbrengsten (UEBIT) + afschrijvingen, waardeverminderingen en bijzondere waardeverminderingen van activa en negatieve goodwill.
Verbonden Personen	een met de Bieder verbonden persoon in de zin van artikel 1:20 WVV.
Vereenvoudigd Uitkoopbod	Indien van toepassing, de heropening van het Bod in de vorm van een vereenvoudigd uitkoopbod, op grond van artikel 7:82, §1 van het WVV en de artikelen 42 en 43 van het Overnamebesluit.
VWAP	Naar volume gewogen gemiddelde prijs (<i>volume-weighted average price</i>).
WACC	Gewogen gemiddelde kapitaalkosten (<i>weighted average cost of capital</i>).
Werkdag	iedere dag waarop de Belgische banken open zijn voor het publiek, zaterdag niet inbegrepen, zoals gedefinieerd in artikel 3, §1, 27° van de Overnamewet.
WVV	het Belgisch wetboek van vennootschappen en verenigingen van 23 maart 2019, zoals gewijzigd van tijd tot tijd.

In dit Prospectus verwijzen alle bedragen uitgedrukt in euro, EUR naar de eenheidsmunt van de lidstaten van de Europese Unie die deelnemen aan de Europese Economische en Monetaire Unie.

2. BELANGRIJKE MEDEDELINGEN

2.1 Informatie opgenomen in het Prospectus

De Bieder heeft niemand gemachtigd om aan Aandeelhouders andere informatie te verstrekken dan de informatie vervat in dit Prospectus. De informatie opgenomen in dit Prospectus is accuraat op de Datum van het Prospectus. 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 van het Bod, zal openbaar worden gemaakt door middel van een aanvulling op het Prospectus, overeenkomstig artikel 17 van de Overnamewet.

De Aandeelhouders dienen het Prospectus zorgvuldig en in zijn geheel te lezen en hun beslissing te baseren 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, vennootschapshandelingen, herstructureringen of contractuele verhoudingen wordt louter ter informatie gegeven en dient niet te worden beschouwd als juridisch of fiscaal advies betreffende de interpretatie of de 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 raadgever, gespecialiseerd in het verstrekken van advies over de aankoop en verkoop van financiële instrumenten, te raadplegen.

Met uitzondering van de FSMA heeft geen enkele autoriteit van enig rechtsgebied het Prospectus of het Bod goedgekeurd. Het Bod wordt enkel in België gedaan, 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

Het Prospectus is geen aanbod om Aandelen of enige andere effecten te kopen of te verkopen of een verzoek tot een aanbod om Aandelen of effecten te kopen of te verkopen (i) in enig rechtsgebied waar dergelijk aanbod of verzoek niet is toegestaan of (ii) aan enig persoon aan wie het onwettig is 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 zich ervan te verzekeren deze, waar toepasselijk, te respecteren.

In geen enkel rechtsgebied buiten België zijn er stappen ondernomen of zullen er stappen worden ondernomen 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 mag noch het Prospectus, noch het Aanvaardingsformulier, noch enige andere reclame of informatie, openbaar verspreid worden in de Verenigde Staten, 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 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.

De tekst van het Prospectus, dat beschikbaar is op het internet, vormt dan ook geen bod in rechtsgebieden waar het Bod onwettig is. De reproductie van de elektronische versie op een andere website of op enige andere plaats, alsook de reproductie in gedrukte vorm met het oog op de verspreiding ervan is om die reden uitdrukkelijk verboden.

2.3 Toekomstgerichte verklaringen

Het Prospectus bevat toekomstgerichte verklaringen, waarin onder meer de volgende begrippen kunnen voorkomen: “geloven”, “voorzien”, “plannen”, “verwachten”, “anticiperen”, “voornemen”, “voortzetten”, “nastreven”, “kunnen”, “zullen”, “zouden” en soortgelijke uitdrukkingen, evenals toekomstige en voorwaardelijke werkwoordsvormen. 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 WCG, hun dochtervennootschappen of verbonden entiteiten of de resultaten van de sector, aanzienlijk 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. Alle toekomstgerichte verklaringen vervat in het Prospectus worden gekwalificeerd door de waarschuwende mededelingen vervat in deze sectie.

Deze toekomstgerichte verklaringen gelden enkel op de Datum van het Prospectus. De Bieder wijst uitdrukkelijk iedere verplichting af om dergelijke toekomstgerichte verklaringen in dit 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 aanvulling vereist is overeenkomstig artikel 17 van de Overnamewet.

2.4 Beschikbare en andere informatie

De kennisgeving vereist door artikel 11 van de Overnamewet, waarin de publicatievoorwaarden van het volledige Prospectus worden uiteengezet, zal rond 5 mei 2026 in de Belgische financiële pers worden gepubliceerd.

Bepaalde financiële en statistische informatie in dit Prospectus is afgerond en aangepast. Het is dus mogelijk dat de som van bepaalde gegevens niet gelijk is aan het vermelde totaal.

Tenzij anders aangegeven in dit Prospectus, zijn de informatie, sectorgegevens, en andere gegevens die in dit Prospectus worden verstrekt, afgeleid van onafhankelijke bronnen of van eigen schattingen van de Bieder, die door de Bieder als redelijk worden beschouwd. De informatie is correct gereproduceerd en voor zover de Bieder weet en kan vaststellen, zijn geen feiten weggelaten waardoor de weergegeven informatie onjuist of misleidend zou worden. De Bieder en zijn adviseurs hebben deze informatie niet onafhankelijk geverifieerd. Bovendien is marktinformatie onderhevig aan wijzigingen en kan deze niet altijd met volledige zekerheid worden geverifieerd vanwege een beperkte beschikbaarheid en betrouwbaarheid van gegevens en andere beperkingen en onzekerheden die inherent zijn aan elk statistisch onderzoek van marktinformatie. Bijgevolg dienen de Aandeelhouders zich ervan bewust te zijn dat de schattingen en overtuigingen die op dergelijke gegevens gebaseerd zijn, mogelijk niet nauwkeurig zijn.

2.5 Toepasselijk recht en jurisdictie

Het Bod wordt beheerst door Belgisch recht, in het bijzonder de Overnamewet en het Overnamebesluit.

Het Belgische Marktenhof (*Cour des marchés*) is exclusief bevoegd om alle geschillen met betrekking tot het Bod te beslechten.

3. ALGEMENE INFORMATIE

3.1 Goedkeuring van het Prospectus door de FSMA

In overeenstemming met artikel 5 van het Overnamebesluit heeft de Bieder de FSMA op 26 februari 2026 formeel in kennis gesteld van zijn voornemen om het Bod uit te brengen. Deze kennisgeving is door de FSMA op 27 februari 2026 gepubliceerd overeenkomstig artikel 7 van het Overnamebesluit.

De Nederlandstalige versie van dit Prospectus is goedgekeurd door de FSMA op 5 mei 2026 overeenkomstig artikel 19, § 3 van de Overnamewet. Deze goedkeuring houdt geen inschatting of beoordeling in van de opportuniteit en de kwaliteit van het Bod, noch van de toestand van de Bieder of van de Doelvennootschap.

Behalve de FSMA heeft geen enkele autoriteit in enig rechtsgebied het Prospectus of het Bod goedgekeurd. Het Bod wordt enkel in België uitgebracht en er is geen actie ondernomen en er zal geen actie worden ondernomen om toestemming te verkrijgen om het Prospectus buiten België te verspreiden.

3.2 Verantwoordelijkheid voor het Prospectus

De Bieder, handelend door zijn zaakvoerder (*gérant*) Malaga GP, in dezen vertegenwoordigd door haar raad van bestuur (*conseil de gérance*), is verantwoordelijk voor de in dit Prospectus vervatte informatie, met uitzondering van:

- het waarderingsverslag opgesteld door de Onafhankelijk Expert overeenkomstig artikel 23 van het Overnamebesluit, aangehecht aan dit Prospectus als Bijlage 2; en
- de Memorie van Antwoord die werd opgemaakt door de raad van bestuur van WCG overeenkomstig artikelen 22 tot 30 van de Overnamewet en artikelen 26 tot 29 van het Overnamebesluit, aangehecht aan dit Prospectus als Bijlage 3.

De Bieder bevestigt dat, voor zover hem bekend, de gegevens in het Prospectus in overeenstemming zijn met de werkelijkheid en geen gegevens werden weggelaten waarvan de vermelding de strekking van het Prospectus zou wijzigen.

De informatie vervat in dit Prospectus met betrekking tot WCG en haar verbonden vennootschappen is gebaseerd op publiek beschikbare informatie en op bepaalde niet publiek beschikbare informatie die ter beschikking werd gesteld aan de Bieder voorafgaand aan de datum van dit Prospectus, maar die geen voorwetenschap vormt die openbaar gemaakt moet worden gemaakt overeenkomstig artikel 17 van de Verordening (EU) Nr. 596/2014 van 16 april 2014 betreffende marktmisbruik en houdende intrekking van Richtlijn 2003/6/EG van het Europees Parlement en de Raad en Richtlijnen 2003/124, 2003/125/EG en 2004/72/EG van de Commissie.

3.3 Officiële taalversie en vertalingen

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

De Bieder heeft een vertaling gemaakt naar het Frans van het Prospectus en naar het Engels van de samenvatting van het Prospectus. De Bieder is verantwoordelijk voor de overeenstemming tussen de Franstalige, Engelstalige en Nederlandstalige versies. In geval van enige onverenigbaarheid tussen de Franstalige of Engelstalige vertaling en de Nederlandstalige versie, heeft de Nederlandstalige versie voorrang.

3.4 Praktische informatie

Het Prospectus en het Aanvaardingsformulier voor Aandeelhouders die gedematerialiseerde Aandelen bezitten, zijn kosteloos verkrijgbaar aan de loketten van de Loketinstelling of telefonisch bij de Loketinstelling op het nummer +32 78 152 153 (KBC Live). Elektronische versies van het Prospectus en het

Aanvaardingsformulier voor Aandeelhouders die gedematerialiseerde Aandelen bezitten, zijn eveneens beschikbaar op de volgende websites: www.kbc.be/whatscooking en op de website van de Doelvennootschap (<https://whatscooking.group/nl/persberichten-en-publicaties/vrijwillig-en-voorwaardelijk-openbaar-overnamebod>).

Een elektronische versie van de Franstalige vertaling van het Prospectus en de Engelstalige vertaling van de samenvatting van het Prospectus zijn ook beschikbaar op de bovengenoemde websites.

Het Aanvaardingsformulier voor Aandeelhouders die Aandelen op naam bezitten, zal door de Doelvennootschap naar elke Aandeelhouder die Aandelen op naam houdt, verzonden worden.

3.5 Financiële en juridische adviseurs van de Bieder

KBC Securities heeft de Bieder geadviseerd over bepaalde financiële aspecten die verband houden met het Bod. Deze diensten werden uitsluitend verleend aan de Bieder en geen enkele andere partij kan zich hierop beroepen. KBC Securities 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 KBC Securities.

Clifford Chance LLP 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 andere partij kan zich hierop beroepen. Clifford Chance LLP aanvaardt geen enkele verantwoordelijkheid voor de informatie vervat in het Prospectus, en niets in het Prospectus kan beschouwd worden als een advies, een belofte, een opinie of een garantie gegeven door Clifford Chance LLP.

4. DE BIEDER

4.1 Identificatie van de Bieder

De Bieder, MALAGA INVESTMENT SCSp, is een speciale commanditaire vennootschap (*société en commandite spéciale/ special limited partnership*) naar het recht van het Groothertogdom Luxemburg.

Een speciale commanditaire vennootschap, SCSp, wordt opgericht door tenminste één beherende vennoot (*associé commandité/general partner*) en één of meerdere stille vennoten (*associés commanditaires/limited partner*), die vaak wordt gebruikt voor investerings- en acquisitiedoeleinden, vanwege haar contractuele flexibiliteit.

Kenmerkend voor de SCSp is dat zij geen eigen rechtspersoonlijkheid bezit en dus niet zelfstandig kan optreden in het rechtsverkeer. In alle aangelegenheden wordt de SCSp vertegenwoordigd door haar beherende vennoot (*associé commandité/general partner*), die als zaakvoerder (*gérant/manager*) het beheer voert en in deze hoedanigheid onbeperkt en hoofdelijk aansprakelijk is voor alle verbintenissen, verplichtingen en handelingen van de SCSp. De stille vennoten (*associés commanditaires/limited partners*) verschaffen voornamelijk kapitaal en zijn slechts aansprakelijk tot het bedrag van hun inbreng (*apporte/commitments*) in de SCSp.

Onderstaande tabel bevat de belangrijkste identificatiegegevens van de Bieder:

Vennootschapsnaam	MALAGA INVESTMENT SCSp
Register van rechtspersonen en	Handels- en Vennootschapsregister van het Groothertogdom Luxemburg (<i>Registre de Commerce et des Sociétés</i>)
Ondernemingsnummer	Nummer: B304755
Vennootschapsvorm	Een speciale commanditaire vennootschap naar het recht van het Groothertogdom Luxemburg (<i>société en commandite spéciale/ special limited partnership</i>)
Zetel	68, rue Marie-Adélaïde, L-2128 Luxembourg, Groothertogdom Luxemburg
Datum van oprichting en duur	12 februari 2026, onbepaalde duur
Boekjaar	1 januari – 31 december
Commissaris	Er is momenteel geen commissaris benoemd

Informatie over de Bieder, inclusief identificatie en vertegenwoordiging, kan worden geraadpleegd op de website van de *Luxembourg Business Registers* (<https://www.lbr.lu/mjrcs-web-front/consult-search-list>), waar een uittreksel van de vennotenovereenkomst (*Extrait du contrat social*) beschikbaar is.

4.2 Eigendoms- en controlestructuur van de Bieder

(a) De Bieder

De Bieder is een speciale commanditaire vennootschap opgericht door enerzijds Malaga GP, als beherende vennoot (*associé commandité/general partner*), en anderzijds Famcoo Invest en Efic, als stille vennoten

(*associés commanditaires/limited partners*). Op de datum van het Prospectus houden de drie voornoemde vennoten elk één deelbewijs (*part d'intérêt/partnership interest*) in de Bieder aan. Deze deelbewijzen behoren tot dezelfde soort en vertegenwoordigen samen 100% van de deelbewijzen van de Bieder.

De nettowinsten en verliezen van de Bieder zullen jaarlijks pro rata worden toegerekend aan de vennoten op basis van hun inbreng (*apporte/commitments*), met dien verstande dat een stille vennoot (*associés commanditaire/limited partners*) nooit verplicht zal zijn om meer in het verlies te delen dan het bedrag van haar inbreng.

Op datum van het Prospectus bedragen de inbrengen in de Bieder 100.010,00 EUR, verdeeld als volgt:

- (i) Famcoo Invest heeft EUR 64.000,00 ingebracht, hetgeen 63,99% van de totale inbrengen in de Bieder vertegenwoordigt;
- (ii) Efic heeft EUR 36.000,00 ingebracht, hetgeen 36,00% van de totale inbrengen in de Bieder vertegenwoordigt; en
- (iii) Malaga GP heeft EUR 10,00 ingebracht, hetgeen 0,01% van de totale inbrengen in de Bieder vertegenwoordigt.

Famcoo Invest en Efic bezitten op datum van het Prospectus samen 100% van de aandelen in Malaga GP als volgt:

- (i) Famcoo Invest bezit 64.000 aandelen (*parts sociales*), wat 64% van het kapitaal (*capital social*) vertegenwoordigt; en
- (ii) Efic bezit 36.000 aandelen (*parts sociales*), wat 36% van het (*capital social*) vertegenwoordigt.

Malaga GP, als behorende vennoot, controleert de Bieder. Malaga GP wordt op haar beurt gezamenlijk gecontroleerd door Famcoo Invest en Efic. Hieruit volgt dat Famcoo Invest en Efic uiteindelijk, zij het onrechtstreeks, de gezamenlijke controle uitoefenen over de Bieder.

Famcoo Invest wordt op haar beurt gecontroleerd door Stichting Coopman.

Stichting Coopman wordt niet gecontroleerd en alle certificaten worden, indirect via familiale holdingvennootschappen, aangehouden door Johan Pauwels, Hilde Coopman, Katrien Coopman, Frank Coopman en Dominique Coopman. Het bestuur van Stichting Coopman wordt waargenomen door voornoemde (indirecte) certificaathouders en Edith Coopman-De Baedts.

Efic wordt gecontroleerd door de heer Eddy Van der Pluym.

(b) STAK Coovan

De activa van STAK Coovan bestaan uit de rechtstreekse deelneming in WCG, zoals uiteengezet onder sectie 4.8(b). De voornaamste activiteit van STAK Coovan is het beheer van de participatie in WCG.

STAK Coovan is bevoegd voor het uitoefenen van de lidmaatschapsrechten verbonden aan de participatie in WCG en controleert hiermee WCG. STAK Coovan wordt op haar beurt gecontroleerd door (i) Famcoo Invest, die dan weer wordt gecontroleerd door Stichting Coopman en (ii) Efic, zoals hierboven onder (a) uiteengezet.

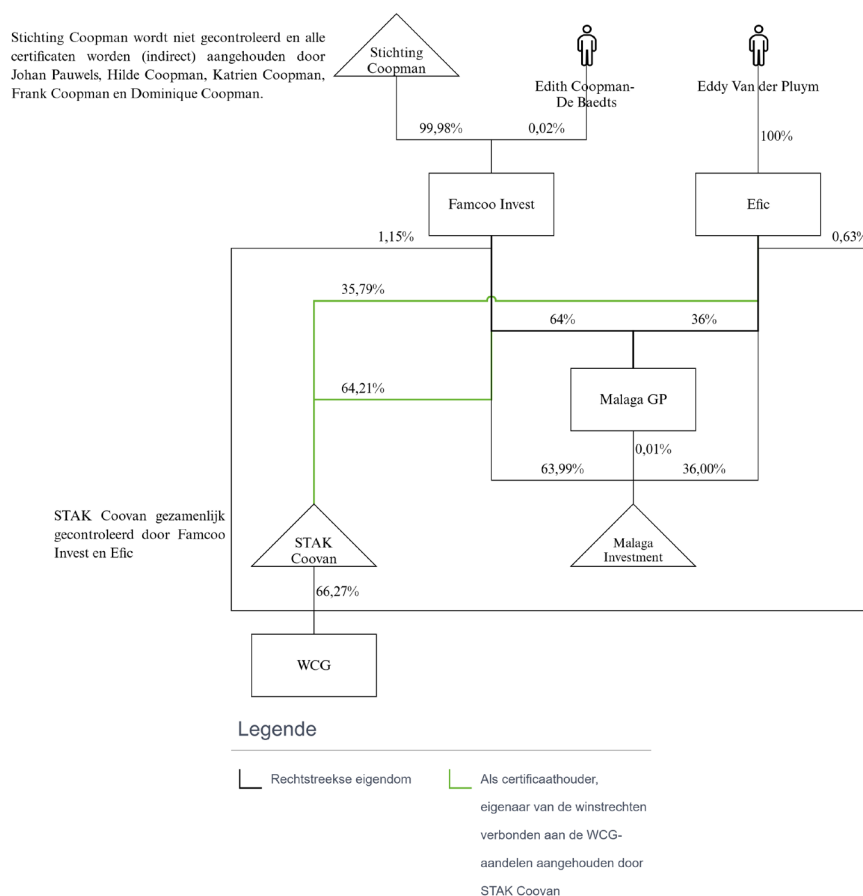
Alle aandelen in WCG aangehouden door STAK Coovan werden gecertificeerd tegen uitgifte van certificaten (winstrechten). Bijgevolg behoren de economische rechten verbonden aan deze aandelen toe aan de certificaathouders.

Op datum van het Prospectus worden alle certificaten uitgegeven door STAK Coovan aangehouden door Famcoo Invest en Efic, in volgende verhouding:

- (i) Famcoo Invest bezit 789.807 certificaten, hetgeen 64,21% van de totale certificaten uitgegeven door STAK Coovan vertegenwoordigt; en
- (ii) Efic bezit 440.215 certificaten, hetgeen 35,79% van de totale certificaten uitgegeven door STAK Coovan vertegenwoordigt.

(c) Organigram

Het onderstaande organigram geeft meer details over de eigendomsstructuur boven de Bieder, samen met de eigendomsstructuur van Famcoo Invest en Efic binnen het geheel van ondernemingen waartoe de Bieder behoort.



4.3 Bestuursstructuur van de Bieder

Het beheer en de (externe) vertegenwoordiging van de Bieder berusten exclusief bij Malaga GP, als haar beherende vennoot (*associé commandité/general partner*), die optreedt als haar zaakvoerder (*gérant/manager*). Famcoo Invest en Efic, als stille vennoten (*associés commanditaires/limited partners*) zijn niet betrokken bij het beheer of de vertegenwoordiging van de Bieder.

Malaga GP is volledig bevoegd om namens de Bieder, Malaga Investment, alle handelingen te verrichten die noodzakelijk zijn om de Bieder rechtsgeldig te vertegenwoordigen in het uitbrengen van het Bod, inclusief maar niet beperkt tot het aangaan van financieringen en het beheer van de verworven participatie in de Doelvennootschap.

Malaga GP wordt op haar beurt bestuurd en vertegenwoordigd door een raad van bestuur (*collège de gérance*). Bijgevolg worden de beslissingen met betrekking tot het beheer en de vertegenwoordiging van de Bieder genomen door de raad van bestuur (*collège de gérance*) van Malaga GP.

De raad van bestuur (*collège de gérance*) van Malaga GP is op de Datum van het Prospectus als volgt samengesteld:

Naam	Functie	Einde van termijn
Eddy Van der Pluym	Bestuurder categorie A	Benoemd voor onbepaalde duur
Dominique Coopman	Bestuurder categorie A	Benoemd voor onbepaalde duur
Richard Van't Hof	Bestuurder categorie B	Benoemd voor onbepaalde duur

De bestuurders van categorie A werden benoemd op voordracht van de aandeelhouders Famcoo Invest en Efic, en de bestuurder van categorie B is een bestuurder onafhankelijk van deze aandeelhouders.

4.4 Voorwerp van de Bieder

Overeenkomstig artikel 2.3 van de vennotenovereenkomst (*contract social*), luidt het voorwerp van de Bieder als volgt:

"Het voorwerp van de Vennootschap bestaat uit de rechtstreekse en onrechtstreekse verwerving en/of het aanhouden van deelnemingen in What's Cooking Group, een Belgische naamloze vennootschap met maatschappelijke zetel te Kortrijksesteenweg 1091, bus C, B-9051 Gent, België, ingeschreven in de KBO onder nummer 0421.364.139 ("WCG"), alsook het beheer, de uitbouw en de administratieve opvolging van dergelijke deelnemingen, geheel of gedeeltelijk, tegen een door de Vennootschap passend geachte tegenprestatie.

De Vennootschap kan tevens geldmiddelen ontlenen in om het even welke vorm of kredietfaciliteit verkrijgen, en financiering aantrekken via, onder meer maar niet beperkt tot, de uitgifte van obligaties, notes, promessen, certificaten en andere schuldinstrumenten of schuldbewijzen, al dan niet converteerbaar, evenals via het gebruik van financiële derivaten of andere financieringsvormen.

De Vennootschap kan panden, zekerheden, garanties, hypotheek en alle andere vormen van zekerheidsstelling verstrekken, alsook enige vorm van vrijwaring, zowel ten gunste van Luxemburgse als buitenlandse entiteiten, ter dekking van eigen verbintenissen en schulden en/of die van zijn rechtstreekse of onrechtstreekse dochtervennootschappen, Gelieerde Vennootschappen of andere ondernemingen.

De Vennootschap kan eveneens in welke vorm ook, waaronder doch niet beperkt tot administratieve, technische, advies- en operationele ondersteuning, bijstand verlenen aan zijn rechtstreekse of onrechtstreekse dochtervennootschappen en aan zijn Vennoten. De Vennootschap kan dezelfde vorm van bijstand verlenen aan minderheidsdeelnemingen of ondernemingen van de Vennootschap of van vennootschappen binnen dezelfde groep, of aan derden, op voorwaarde dat dit binnen het belang van de Vennootschap valt en geen vergunningplicht doet ontstaan.

In het algemeen kan de Vennootschap alle activiteiten uitoefenen die de beherend vennoot noodzakelijk, wenselijk, passend of nuttig acht voor of in verband met de verwezenlijking en ontwikkeling van zijn doel.

Onverminderd het voorgaande zal de Vennootschap geen transacties aangaan die ertoe zouden leiden dat het zich inlaat met enige gereguleerde activiteit of enige activiteit waarvoor een vergunning vereist is."

Overeenkomstig artikel 3 van de statuten van de Malaga GP, luidt het voorwerp van Malaga GP als volgt:

"Het voorwerp van de Vennootschap bestaat in de rechtstreekse en onrechtstreekse verwerving en/of het aanhouden, in welke vorm dan ook, van deelnemingen in Luxemburgse en/of buitenlandse vennootschappen of ondernemingen, alsook het beheer, de ontwikkeling en de exploitatie van dergelijke deelnemingen.

Dit omvat, zonder daartoe beperkt te zijn, het investeren in, verwerven, vervreemden, verstrekken of uitgeven (zonder openbare aanbidding) van preferred equity certificates, leningen, obligaties, notes, schuldbekentenissen en andere schuldinstrumenten, aandelen, warrants en andere eigenvermogensinstrumenten of -rechten, waaronder maar niet beperkt tot aandelenkapitaal, commanditaire belangen, belangen in besloten vennootschappen, preferente aandelen, effecten en swaps, of enige combinatie daarvan, ongeacht of deze vrij verhandelbaar zijn, evenals het investeren in obligaties (met inbegrip van synthetische effecten) of verplichtingen van om het even welk type vennootschap, entiteit of andere rechtspersoon.

In dit kader kan de Vennootschap tevens optreden als beherend vennoot (associé commandité) en/of als zaakvoerder (gérant) van Luxemburgse commanditaire vennootschappen op aandelen (sociétés en commandite par actions), bijzondere commanditaire vennootschappen (sociétés en commandite spéciales) en/of gewone commanditaire vennootschappen (sociétés en commandite simples). Zij kan in dezelfde hoedanigheid optreden ten aanzien van buitenlandse partnerships.

De Vennootschap kan eveneens, rechtstreeks of onrechtstreeks, investeren in vastgoed, intellectuele eigendomsrechten of andere roerende of onroerende goederen, in welke vorm of van welke aard dan ook.

De Vennootschap kan panden, garanties, zekerheden, hypotheeken en alle andere vormen van zekerheidsstelling verlenen, evenals enige vorm van vrijwaring, ten gunste van Luxemburgse of buitenlandse entiteiten, ter dekking van haar eigen verplichtingen en schulden en/of van verplichtingen en schulden van haar rechtstreekse of onrechtstreekse dochtervennootschappen, gelieerde ondernemingen en andere vennootschappen of entiteiten.

De Vennootschap kan elke vorm van bijstand verlenen, waaronder maar niet beperkt tot administratieve, technische, advies- en operationele ondersteuning, aan haar rechtstreekse of onrechtstreekse dochtervennootschappen. Zij kan diezelfde vorm van bijstand verlenen aan minderheidsdeelnemingen of ondernemingen van de Vennootschap of van vennootschappen die tot dezelfde groep behoren, of aan derden, op voorwaarde dat dit binnen het belang van de Vennootschap valt en geen vergunningplicht doet ontstaan.

In het algemeen kan de Vennootschap alle commerciële, industriële of financiële handelingen verrichten en zich bezighouden met alle andere activiteiten die zij noodzakelijk, wenselijk, passend, nuttig of dienstig acht voor, of verband houdend met, de verwezenlijking en ontwikkeling van het voorgaande.

Niettegenstaande het voorgaande zal de Vennootschap geen transacties aangaan die ertoe zouden leiden dat zij activiteiten verricht die als gereguleerde activiteiten worden beschouwd of die vereisen dat de Vennootschap over een vergunning beschikt die zij niet heeft verkregen."

4.5 Activiteiten en activa van de Bieder

De Bieder werd opgericht uitsluitend met het oog op uitbrengen van het Bod.

Na een geslaagd Bod zal de Bieder geen andere materiële activa bezitten dan zijn participatie in de Doelvennootschap. De voornaamste activiteit zal dan ook het beheer van deze participatie zijn.

De voornaamste activiteit van Malaga GP is het beheer van de Bieder, waarbij zij optreedt als zaakvoerder (gérant) en verantwoordelijk is voor het bestuur en de vertegenwoordiging van de Bieder.

4.6 Financiële informatie

Aangezien de Bieder op 12 februari 2026 is opgericht, heeft de Bieder nog geen jaarrekening opgesteld. De jaarrekening van de Bieder voor het boekjaar eindigend op 31 december 2026 zal worden opgesteld in overeenstemming met algemeen aanvaarde boekhoudregels en -principes (*generally accepted accounting rules and principles*) in het Groothertogdom Luxemburg (*Lux GAAP* regels).

Er is momenteel geen commissaris aangesteld door de Bieder.

Zoals uiteengezet in sectie 4.2 hierboven, worden op de datum van dit Prospectus (i) alle deelbewijzen (*parts d'intérêts/partnership interests*) in de Bieder gehouden door enerzijds Malaga GP en anderzijds Famcoo Invest en Efic en (ii) is STAK Coovan een Verbonden Persoon van de Bieder.

De verkorte, statutaire (niet-geconsolideerde) balansen voor zowel Famcoo Invest¹, als Efic per 31 december 2025 zijn hieronder weergegeven.

Famcoo Invest – Verkorte balans in EUR per 31/12/2025

Activa	54.810.134	Passiva	54.810.134
Vaste activa	45.771.811	Eigen vermogen	52.436.357
Vlottende activa	9.038.323	Schulden	2.373.777

Efic – Verkorte balans in EUR per 31/12/2025

Activa	48.691.411	Passiva	48.691.411
Vaste activa	37.943.458	Kapitaal & Reserves	47.547.344
Vlottende activa	10.745.318	Provisies	76.094
Voorafbetalingen	2.635	Schulden	1.067.973

De meest recente bekendgemaakte financiële informatie voor Famcoo Invest en Efic (met name voor het boekjaar beëindigd op 31 december 2024) kan in haar volledigheid worden geraadpleegd bij respectievelijk de Balanscentrale van de Nationale Bank van België (NBB) (<https://consult.cbso.nbb.be/>) en bij de *Luxembourg Business Registers* (<https://www.lbr.lu/mjrcs-web-front/consult-search-list>).

Gelet op de oprichting van Malaga GP op 26 januari 2026, heeft zij nog geen statutaire jaarrekening opgesteld. De statutaire jaarrekening van de Malaga GP voor het boekjaar eindigend op 31 december 2026 zal worden opgesteld in overeenstemming met algemeen aanvaarde boekhoudregels en -principes (*generally accepted accounting rules and principles*) in Luxemburg (*Lux GAAP* regels).

4.7 Personen handelend in onderling overleg met de Bieder

De Bieder handelt in het kader van het Bod in onderling overleg met:

- de Ondersteunende Familiale Aandeelhouders (zie sectie 4.8(c)), overeenkomstig artikel 3, §1, 5° van de Overnamewet, op grond van verbintenissen aangegaan door de Bieder en elk van deze Ondersteunende Familiale Aandeelhouders, die allen afzonderlijk een historische (familiale) link

¹ De balans van Famcoo Invest werd tevens geauditeerd door haar commissaris KPMG Bedrijfsrevisoren BV.

hebben met de Doelvennootschap en (onrechtstreeks via Efic, Stichting Coopman en Famcoo Invest) met de Bieder;

- zijn Verbonden Personen, van rechtswege overeenkomstig artikel 3, §2 van de Overnamewet.

Zoals uiteengezet in sectie 4.2, zijn de volgende personen een Verbonden Persoon van de Bieder: Malaga GP, Efic, Famcoo Invest, STAK Coovan, Stichting Coopman en de Doelvennootschap.

De Ondersteunende Familiale Aandeelhouders hebben elk de voorwaarden van het Bod, en in het bijzonder de Biedprijs, kritisch en onafhankelijk geanalyseerd en geoordeeld het Bod te steunen.

4.8 Aandeelhouderschap in de Doelvennootschap

(a) Rechtstreeks aandeelhouderschap van de Bieder

Op datum van het Prospectus houdt de Bieder geen aandelen in WCG aan.

(b) Aandeelhouderschap van de met de Bieder Verbonden Personen

De volgende, met de Bieder Verbonden Personen, bezitten op datum van het Prospectus aandelen in de Doelvennootschap als volgt:

- (i) STAK Coovan bezit 1.230.022 aandelen, wat 66,27% van het aandelenkapitaal vertegenwoordigt;
- (ii) Famcoo Invest bezit rechtstreeks 21.422 aandelen, wat 1,15% van het aandelenkapitaal vertegenwoordigt; en
- (iii) Efic bezit rechtstreeks 11.626 aandelen, wat 0,63% van het aandelenkapitaal vertegenwoordigt;

Malaga GP bezit op datum van het Prospectus geen aandelen in de Doelvennootschap.

De aandelen in WCG van de Verbonden Personen zijn niet inbegrepen in het Bod.

Op de datum van het Prospectus bezitten geen andere met de Bieder Verbonden Personen rechtstreeks aandelen in de Doelvennootschap.

(c) Aandeelhouderschap van de met de Bieder in onderling overleg optredende personen andere dan de Verbonden Personen

De volgende, met de Bieder in onderling overleg handelende personen in het kader van het Bod, bezitten op datum van het Prospectus aandelen in de Doelvennootschap als volgt (de "**Ondersteunende Familiale Aandeelhouders**"):

- (i) Mevrouw Lieve De Blende bezit 1.055 Aandelen, wat 0,06% van het aandelenkapitaal vertegenwoordigt;
- (ii) De heer Johan Pauwels bezit 200 Aandelen, wat 0,01% van het aandelenkapitaal vertegenwoordigt;
- (iii) Mevrouw Hilde Coopman bezit 2.168 Aandelen, wat 0,12% van het aandelenkapitaal vertegenwoordigt;
- (iv) De heer Frank Coopman bezit (via HOLBIGENETICS NV (BE0421.492.219)) 1.500 Aandelen, wat 0,08% van het aandelenkapitaal vertegenwoordigt;

- (v) Mevrouw Annik van de Mierop bezit 20 Aandelen, wat 0,001% van het aandelenkapitaal vertegenwoordigt; en
- (vi) Mevrouw Dominique Coopman bezit 7.290 Aandelen, wat 0,39% van het aandelenkapitaal vertegenwoordigt;

De Ondersteunende Familiale Aandeelhouders hebben zich er elk toe verbonden al hun Aandelen in te brengen in het Bod. Deze Aandelen worden aldus door het Bod bestreken.

(d) *Recente acquisities*

Noch de Bieder, noch met de Bieder in onderling overleg optredende personen, noch personen die als tussenpersoon optreden (in de zin van artikel 1:16 §2 WVV), hebben aandelen uitgegeven door WCG verworven in de periode van twaalf maanden voorafgaand aan de datum van dit Prospectus.

De Bieder heeft zich er niet toe verbonden om de Aandelen die zij zal bezitten na het Bod of het Vereenvoudigd Uitkoopbod over te dragen aan een derde partij, en is dat momenteel niet voornemens.

5. DE DOELVENNOOTSCHAP

5.1 Identificatie van de Doelvennootschap

Vennootschapsnaam	What's Cooking Group
Ondernemingsnummer	0421.364.139 (RPR Gent, afdeling Gent)
Vennootschapsvorm	Naamloze vennootschap naar Belgisch recht
Zetel	Kortrijksesteenweg 1091 bus C, 9051 Sint-Denijs-Westrem (Gent)
Beursnotering	Euronext Brussels (sinds 1986; kenletters WHATS)
Datum van oprichting en duur	19 maart 1981 - onbeperkte duur
Boekjaar	1 januari tot 31 december
Datum van de jaarvergadering	Laatste donderdag van de maand mei, om 11 uur.
Commissaris	KPMG Bedrijfsrevisoren BV, vertegenwoordigd door haar vaste vertegenwoordiger mevrouw Melissa Carton, kantoor houdende te 1930 Zaventem, Luchthaven Brussel Nationaal 1, bus K.

5.2 Voorwerp van de Doelvennootschap

Volgens artikel 3 van de statuten van WCG, luidt het voorwerp van de Doelvennootschap als volgt:

“Het voorwerp van de vennootschap is de bereiding van, en de handel in, vleeswaren en andere voedingswaren evenals daarmee verband houdende of aanverwante producten.

De vennootschap kan, in België en in het buitenland, alle industriële, handels-, roerende, onroerende en financiële verrichtingen verwezenlijken die, rechtstreeks of onrechtstreeks, haar onderneming kunnen uitbreiden of begunstigen.

Zij kan, op welke wijze ook, belangen nemen in alle verenigingen, zaken, ondernemingen of vennootschappen die eenzelfde, gelijkaardig, soortgelijk of samenhangend voorwerp nastreven of die haar onderneming kunnen uitbreiden of begunstigen, en ze kan ermee samensmelten.”

5.3 Activiteiten van de Doelvennootschap

What's Cooking Group (voorheen "Ter Beke" genaamd) is een toonaangevende Europese voedingsgroep die zich specialiseert in de ontwikkeling, productie en verkoop van vers en diepgevroren kant-en-klare maaltijden voor zowel retail- als foodserviceklanten.

Tot begin 2025 omvatten de activiteiten ook hartig beleg (Charcuterie/*Savoury*), maar sinds de verkoop op 10 januari 2025 van het Charcuterie/*Savoury*-segment aan Aurelius focust de groep zich volledig op verse en diepgevroren, innovatieve en nutritioneel uitgebalanceerde kant-en-klare maaltijden.

In april 2025 runde What's Cooking Group ook de overname af van Sveltic, voorheen onderdeel van de 'Mousquetaires'-groep (de winkels van Intermarché en Netto), met een productievevestiging nabij Rennes.

Sveltic produceert een breed gamma aan verse en diepgevroren kant-en-klare maaltijden die complementair zijn aan het assortiment van What's Cooking Group.

Onder sterke merken als *Come a casa*® en *Vamos*®, evenals diverse distributiemerken, biedt What's Cooking Group een breed assortiment lasagnes, pastagerechten, pizza's, sauzen, creatieve gerechten uit de wereldkeuken, lokale gerechten, vegetarische en plantaardige gerechten en maaltijdcomponenten aan.

De groep beschikt over een uitgebreid netwerk van gespecialiseerde productielocaties in België, Frankrijk, Polen en het Verenigd Koninkrijk, aangevuld met verkoopkantoren verspreid in Europa.

What's Cooking Group onderscheidt zich door voortdurende investeringen in productontwikkeling, duurzame verpakkingoplossingen, digitalisering en efficiënte productieprocessen. Duurzaamheid staat centraal, met ambitieuze doelstellingen op het vlak van CO₂-reductie, circulaire economie en verantwoord inkopen, ondersteund door *multi-sourcing* en vergroening van het energieverbruik.

Met circa 1.650 medewerkers en een sterke klantgerichtheid blijft de groep zich inzetten voor hoge voedselveiligheid, kwaliteit en klanttevredenheid, en bouwt zij haar positie binnen de Europese markt voor vers en diepgevroren kant-en-klare maaltijden verder uit.

5.4 Recente ontwikkelingen

Op 22 augustus 2025 publiceerde WCG haar halfjaarlijkse financiële resultaten per 30 juni 2025, die vervat zijn in haar halfjaarlijks financieel verslag zoals beschikbaar op de website van WCG (<https://whatscooking.group/storage/files/625cd109-fb26-48c7-90cc-1138a6c4c080/whatscooking-halfjaarlijks-financieel-verslag-2025-nl-final.pdf>).

Voor de recente ontwikkelingen met betrekking tot de Doelvennootschap sinds 30 juni 2025 wordt verwezen naar de persberichten die gepubliceerd werden op de website van WCG (<https://whatscooking.group/nl-BE/persberichten-en-publicaties>) met betrekking tot het volgende:

- Op 27 februari 2026 publiceerde WCG een jaarlijks persbericht inzake de geconsolideerde resultaten voor het boekjaar eindigend op 31 december 2025; en
- Op 17 april 2026 publiceerde WCG haar jaarverslag 2025, waarin onder andere haar jaarlijkse financiële resultaten per 31 december 2025 vervat zijn.

5.5 Aandeelhoudersstructuur van de Doelvennootschap

Rekening houdend met (i) de meest recente transparantiemeldingen van belangrijke deelnemingen in WCG overeenkomstig de wet van 2 mei 2007 en (ii) recent ontvangen inlichtingen, is de aandeelhoudersstructuur van de Doelvennootschap op de datum van dit Prospectus als volgt:

Aandeelhouder	Aantal aandelen	Percentage van het totaal aantal aandelen	Percentage van het totaal aantal stemrechten
STAK Coovan	1.230.022	66,27%	66,27%
Famcoo Invest	21.422	1,15%	1,15%
Efic	11.626	0,63%	0,63%
Lieve De Blende	1.055	0,06%	0,06%

Johan Pauwels	200	0,01%	0,01%
Hilde Coopman	2.168	0,12%	0,12%
Frank Coopman	1.500	0,08%	0,08%
Annik van de Mierop	20	0,001%	0,001%
Dominique Coopman	7.290	0,39%	0,39%
Wallonie Entrepreneurs NV	83.788	4,51%	4,51%
Alychlo NV	28.276	1,52%	1,52%
Kadigo Stamrecht B.V. (met name de heer Dirk Goeminne via familieholding)	5.185	0,28%	0,28%
Katrien Goeminne	12.155	0,66%	0,66%
Publiek	451.473	24,32%	24,32%
Totaal	1.856.180	100%	100%

Wallonie Entrepreneurs NV, Alychlo NV, Kadigo Stamrecht B.V. (met name de heer Dirk Goeminne via familieholding) en Katrien Goeminne die samen 129.404 (afgerond 6,97% van het totaal aantal aandelen uitgegeven door WCG) van de 593.110 Aandelen aanhouden die onderworpen zijn aan het Bod, zijn elk een inbrengverbintenis aangegaan (onder voorbehoud van het niet voorkomen van een geldig tegenbod) om hun Aandelen aan te bieden in het Bod tegen de Biedprijs.

5.6 Bestuursstructuur

(a) Algemeen

Het bestuur van WCG wordt georganiseerd in overeenstemming met het WVV en de statuten van WCG. WCG heeft gekozen voor een monistisch bestuursmodel met een raad van bestuur. Binnen deze structuur werd ook een gedelegeerd bestuurder aangesteld, belast met het dagelijks bestuur, en werd een executief comité opgericht.

Om de algemene efficiëntie te verbeteren heeft de raad van bestuur bovendien drie gespecialiseerde comités opgericht:

- (i) een Auditcomité;
- (ii) een Benoemings- en remuneratiecomité; en
- (iii) een Duurzaamheidscomité.

De comités zijn uitsluitend adviesorganen en de besluitvorming berust bij de raad van bestuur, die collegiaal bevoegd en verantwoordelijk blijft. De raad van bestuur bepaalt het intern reglement van elk comité met

betrekking tot zijn organisatie, procedures, beleid en activiteiten. De samenstelling en de werking van elk comité is in overeenstemming met alle toepasselijke vereisten van het WVV.

(b) Raad van Bestuur

De Doelvennootschap wordt bestuurd door een raad van bestuur, die is samengesteld uit minstens drie (3) leden, behoudens in de gevallen waar de wet minder dan drie leden toelaat, die geen aandeelhouders dienen te zijn. De leden van de raad van bestuur worden benoemd door de algemene vergadering.

De raad van bestuur is gemachtigd om alle handelingen te stellen die nodig of nuttig zijn voor de verwezenlijking van het voorwerp van de Doelvennootschap, met uitzondering van die aangelegenheden die uitdrukkelijk zijn voorbehouden aan de algemene vergadering van aandeelhouders door de wet of zoals gespecificeerd in de statuten.

De duur van het mandaat van de bestuurders mag zes (6) jaar niet overschrijden. Uittredende bestuurders zijn herbenoembaar. De algemene vergadering mag te allen tijde een bestuurder ontslaan.

Op datum van het Prospectus is de raad van bestuur van de Doelvennootschap als volgt samengesteld:

Naam	Functie	Einde van termijn
PVO Advisory BV, vast vertegenwoordigd door Paul Van Oyen	Onafhankelijk bestuurder en voorzitter van raad van bestuur	Jaarvergadering 2026
Leading for Growth BV, vast vertegenwoordigd door Piet Sanders	Uitvoerend bestuurder en CEO	Jaarvergadering 2026
Famcoo Invest BV, vast vertegenwoordigd door Dominique Coopman	Niet-uitvoerend bestuurder	Jaarvergadering 2026
Holbigenetics NV, vast vertegenwoordigd door Frank Coopman	Niet-uitvoerend bestuurder	Jaarvergadering 2028
de heer Eddy Van der Pluym	Niet-uitvoerend bestuurder	Jaarvergadering 2027
Tower Consulting BV, vast vertegenwoordigd door Inge (Ingeborg) Plochaet	Onafhankelijk bestuurder	Jaarvergadering 2028
Ann Vereecke BV, vast vertegenwoordigd door Ann Vereecke	Onafhankelijk bestuurder	Jaarvergadering 2026
C: Solutio BV, vast vertegenwoordigd door Kurt Coffyn	Onafhankelijk bestuurder	Jaarvergadering 2028
Hico NV, vast vertegenwoordigd door Johan Pauwels	Niet-uitvoerend bestuurder	Jaarvergadering 2027
IJzer Beheer B.V., vast vertegenwoordigd door Aart Duijzer	Onafhankelijk bestuurder	Jaarvergadering 2027

(c) *Executief comité*

Het executief comité is door de raad van bestuur belast met het uitvoerend management van de Doelvennootschap. Het voert gedelegeerde bevoegdheden uit, waaronder het ontwikkelen en implementeren van de ondernemingsstrategie van WCG. Daarnaast bereidt het beleidsvoorstellen en strategische projecten voor en rapporteert het regelmatig aan de raad van bestuur. Voor specifieke onderwerpen kan het comité extern advies inwinnen, terwijl de raad van bestuur zich het recht voorbehoudt om gedelegeerde beslissingen zelf te nemen. Het directiecomité maakt geen directieraad uit in de zin van de artikelen 7:104 en 7:107 WVV.

Op datum van dit Prospectus, zijn de leden van het executief comité als volgt:

- Leading for Growth BV, vast vertegenwoordigd door Piet Sanders, Voorzitter, CEO en gedelegeerd bestuurder van WCG;
- Sagau Consulting BV, vast vertegenwoordigd door Christophe Bolsius, Chief Commercial Officer;
- Esroh BV, vast vertegenwoordigd door Yves Regniers, CFO;
- Leading Edge HR BV, vast vertegenwoordigd door Else Verstraete, Chief People Officer;
- Creating digital value SRL, vast vertegenwoordigd door Peter Bal, Chief Information Officer;
- Broersbank Advies & Management BV, vast vertegenwoordigd door Brecht Vanlerberghe, Chief Research & Development Officer; en
- KoBe Management BV, vast vertegenwoordigd door Koen Benoot, Chief Operating Officer.

(d) *Auditcomité*

Het auditcomité ondersteunt de raad van bestuur bij zijn toezichhoudende taak en waarborgt een controle in de ruimste zin. Het ziet toe op de integriteit van de financiële rapportering, beoordeelt interne controlesystemen en risicobeheer, en evalueert de werking van de interne audit. Daarnaast doet het aanbevelingen over de selectie, (her)benoeming en onafhankelijkheid van de commissaris, volgt het auditproces op en bespreekt het significante financiële kwesties met het executief comité en de commissaris.

Het auditcomité bestaat thans uit:

- IJzer Beheer B.V., vast vertegenwoordigd door Aart Duijzer, Voorzitter;
- C: Solutio BV, vast vertegenwoordigd door Kurt Coffyn;
- Eddy Van der Pluym; en
- Hico NV, vast vertegenwoordigd door Johan Pauwels.

(e) *Remuneratie- en Benoemingscomité*

Het remuneratie- en benoemingscomité ondersteunt de raad van bestuur bij beslissingen over remuneratie en benoemingen. Het ziet toe op de naleving van het remuneratiebeleid, formuleert aanbevelingen over verloning en beheert incentiveplannen. Daarnaast bereidt het jaarlijkse remuneratieverslag voor. Het comité begeleidt ook het selectie- en (her)benoemingsproces van bestuurders en leden van het executief comité, inclusief aanbevelingen over samenstelling en onafhankelijkheid. Voor zijn taken kan het interne en externe informatie inwinnen en, indien nodig, onafhankelijke experts inschakelen. Het comité bereidt het remuneratieverslag voor, legt het voor aan de raad van bestuur en licht het toe op de algemene vergadering.

Het remuneratie-en benoemingscomité bestaat thans uit:

- Ann Vereecke BV, vast vertegenwoordigd door Ann Vereecke, Voorzitter;
- PVO Advisory BV, vast vertegenwoordigd door Paul Van Oyen; en
- Holbigenetics NV, vast vertegenwoordigd door Frank Coopman.

(f) Duurzaamheidscomité

Het duurzaamheidscomité adviseert de raad van bestuur over het duurzaamheidsbeleid van de Doelvennootschap. Het ziet toe op een geïntegreerde aanpak van ecologische, sociale en governance (ESG) kwesties, bewaakt reputatie- en risicobeheer, volgt ESG-prestaties op via KPI's en beoordeelt rapportering en externe communicatie rond duurzaamheid. Het comité bekijkt de impact van de activiteiten vanuit maatschappelijke verantwoordelijkheid en kan, indien nodig, bijkomende taken uitvoeren op vraag van de raad van bestuur. Het duurzaamheidscomité bereidt het duurzaamheidsverslag voor, legt het voor aan de raad van bestuur en licht het toe op de algemene vergadering.

Het duurzaamheidscomité bestaat thans uit:

- PVO Advisory BV, vast vertegenwoordigd door Paul Van Oyen, Voorzitter; en
- Famcoo Invest BV, vast vertegenwoordigd door Dominique Coopman;
- Ann Vereecke BV, vast vertegenwoordigd door Ann Vereecke;
- Tower Consulting BV, vast vertegenwoordigd door Inge Plochaet.

5.7 Personen handelend in onderling overleg met de Doelvennootschap

Overeenkomstig artikel 3, §2 van de Overnamewet, handelt de Doelvennootschap van rechtswege in onderling overleg met de Bieder, Malaga GP, Efic, Famcoo Invest, STAK Coovan en Stichting Coopman, aangezien zij met de Doelvennootschap Verbonden Personen zijn (zie sectie 4.7).

5.8 Financiële informatie

(a) Tussentijdse geconsolideerde financiële staten per 30 juni 2025

Het halfjaarlijks financieel verslag van WCG, met daarin de verkorte tussentijdse geconsolideerde staten over de periode van zes maanden afgesloten op 30 juni 2025, zijn door middel van verwijzing opgenomen in het Prospectus, zoals uiteengezet in sectie 5.13.

Deze verkorte tussentijdse geconsolideerde financiële staten werden opgesteld in overeenstemming met de EU IFRS en IAS-34 tussentijdse financiële verslaggeving zoals aanvaard door de EU. Deze staten bevatten niet alle informatie nodig voor een volledige jaarrekening en dienen daarom gelezen te worden samen met de geconsolideerde jaarrekening voor het boekjaar afgesloten op 31 december 2024, zoals gepubliceerd in het jaarverslag 2024 van WCG.

De verkorte tussentijdse geconsolideerde financiële staten werden beoordeeld (niet gecontroleerd) door KPMG Bedrijfsrevisoren BV, vast vertegenwoordigd door Melissa Carton, die geen enkel voorbehoud formuleerde.

(b) Financiële resultaten per 31 december 2025

Op 27 februari 2026 publiceerde WCG haar jaarlijks persbericht inzake de geconsolideerde financiële resultaten voor het boekjaar eindigend op 31 december 2025 (opgenomen door verwijzing in sectie 5.13).

De commissaris, KPMG Bedrijfsrevisoren BV, vertegenwoordigd door Melissa Carton, heeft bevestigd dat haar controlewerkzaamheden, die ten gronde zijn afgewerkt, geen betekenisvolle onjuistheden aan het licht hebben gebracht in de boekhoudkundige gegevens opgenomen in het jaarlijks persbericht.

Op 17 april 2026 publiceerde WCG haar jaarlijkse financiële resultaten per 31 december 2025, die vervat zijn in het jaarverslag 2025 van WCG. Dit jaarverslag 2025, de jaarrekening van WCG voor het boekjaar eindigend op 31 december 2025, evenals de geconsolideerde jaarrekening van WCG voor het boekjaar eindigend op 31 december 2025 zijn opgenomen door verwijzing in het prospectus (zie sectie 5.13 van het Prospectus).

De jaarrekening van WCG voor het boekjaar eindigend op 31 december 2025 werd opgesteld in overeenstemming met de Belgische algemeen aanvaarde boekhoudkundige principes (*Belgische GAAP*). De geconsolideerde jaarrekening van WCG voor het boekjaar eindigend op 31 december 2025 werd opgesteld overeenkomstig de *International Financial Reporting Standards*, zoals bekrachtigd door de Europese Unie (*EU IFRS*).

De jaarrekeningen werden gecontroleerd door de commissaris van WCG, m.n. KPMG Bedrijfsrevisoren BV, met zetel te Luchthaven Brussel Nationaal 1, bus K, 1930 Zaventem, België, vast vertegenwoordigd door mevrouw Melissa Carton, die hierbij geen voorbehoud heeft geformuleerd.

De jaarrekening van WCG voor het boekjaar eindigend op 31 december 2025 zal ter goedkeuring worden voorgelegd aan de algemene vergadering van aandeelhouders van WCG, gepland op 28 mei 2026, en de geconsolideerde jaarrekening zal op diezelfde vergadering worden voorgesteld.

5.9 Andere effecten met stemrecht of die toegang geven tot stemrecht

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 sectie 5.10(a) van dit Prospectus.

5.10 Kapitaal van de Doelvennootschap

(a) Kapitaal

Overeenkomstig artikel 5 van de statuten van de Doelvennootschap, bedraagt het kapitaal van de Doelvennootschap op de datum van dit Prospectus EUR 5.252.436,10 en wordt dit vertegenwoordigd door 1.856.180 aandelen zonder vermelding van nominale waarde, die ieder een gelijk deel van het kapitaal vertegenwoordigen.

(b) Toegestaan kapitaal

Overeenkomstig een besluit van de buitengewone algemene vergadering van 21 april 2023 en overeenkomstig artikel 46 van de statuten van WCG is de raad van bestuur van WCG gemachtigd om gedurende een periode van vijf (5) jaar te rekenen vanaf 3 mei 2023 het geplaatst kapitaal in één of meerdere malen te verhogen met een maximaal bedrag van EUR 5.152.904,16, door inbreng in natura, inbreng in geld of gemengde inbreng, door omzetting van (beschikbare) reserves of andere vennootschapsmiddelen zoals uitgiftepremies, herwaarderingsmeerwaarden, overgedragen winsten en, voorzover niet verboden onder heersende wetgeving, statutair onbeschikbare en wettelijke reserves of andere vennootschapsmiddelen, door de uitgifte van converteerbare obligaties, inschrijvingsrechten, obligaties met inschrijvingsrechten, aandelen zonder stemrecht en aandelen met een preferent dividend- en liquidatievoorrecht, met mogelijkheid tot het opheffen of beperken van het voorkeurrecht zelfs ten gunste van één of meer bepaalde personen, zelfs indien deze geen personeel van WCG zijn. Van deze mogelijkheid werd éénmaal gebruik gemaakt bij beslissing van de raad van bestuur van WCG van 8 juni 2023 (in het kader van een kapitaalverhoging door middel van inbreng in natura in de context van het keuzedividend).

(c) Eigen aandelen

De raad van bestuur van WCG is uitdrukkelijk gemachtigd om haar eigen aandelen of certificaten die daarop betrekking hebben, te verkrijgen, in pand te nemen of hierover te beschikken, overeenkomstig de bepalingen van het WVV, zonder dat daartoe een voorafgaande beslissing van de algemene vergadering vereist is, indien zulke verwerving, in pandgeving of vervreemding noodzakelijk is ter vermindering van een ernstig dreigend nadeel voor de Doelvennootschap. Deze machtiging geldt voor een periode van drie jaar vanaf 3 mei 2023.

De raad van bestuur is bovendien uitdrukkelijk gemachtigd om, overeenkomstig de bepalingen van het WVV, gedurende een termijn van vijf jaar te rekenen vanaf 3 mei 2023 haar eigen aandelen of certificaten die daarop betrekking hebben, te verkrijgen of in pand te nemen aan een prijs per aandeel die hoger moet zijn dan één eurocent en lager dan 110% van de laatste slotkoers op Euronext Brussels voorafgaand aan de datum van het besluit van de raad van bestuur tot verwerving of in pandgeving van de eigen aandelen. Het aantal eigen aandelen, dewelke de raad van bestuur kan verwerven in het kader van deze machtiging mag niet meer bedragen dan 40% van het totaal aantal uitgegeven aandelen.

Op de datum van dit Prospectus houden WCG en haar dochtervennootschappen geen eigen aandelen aan.

5.11 Deelnemingen gehouden door de Doelvennootschap

Op datum van het Prospectus maken onderstaande vennootschappen deel uit van de volledige consolidatiekring van de Doelvennootschap:

Naam - volledig adres van de onderneming	Deelnemingspercentage
What's Cooking Belgium NV - Kortrijksesteenweg 1091 bus C, 9051 Sint-Denijs-Westrem (Gent), België	100%
What's Cooking Marche-En-Famenne SA - Chaussée de Wavre 259 A, 4520 Wanze, België	100%
What's Cooking Wanze SA - Chaussée de Wavre 259 A, 4520 Wanze, België	100%
What's Cooking Nederland BV - Verlengde Poolseweg 16, 4818 CL Breda, Nederland	100%
What's Cooking Iberica SL - Calle Aguaron, 23B – 1ºF, 28023, Madrid, Spanje	100%
Ter Beke France SA - ZI Espace Zuckermann BP56, 14270 Mezidon-Vallée d'Auge, Frankrijk	100%
What's Cooking Rennes SAS ² - ZA Bout de Lande, 35890 Laillé (Rennes), Frankrijk	100%
What's Cooking France SAS - ZI Espace Zuckermann BP56, 14270 Mezidon-Vallée d'Auge, Frankrijk	100%

² Voorheen Sveltic SAS en deel van de WCG-consolidatiekring sinds 1 april 2025.

Naam - volledig adres van de onderneming	Deelnemingspercentage
What's Cooking Deeside UK LTD - Estuary House 10th Avenue, Zone 3 Deeside Industrial Park, Deeside, Flintshire, CH5 2UA, Verenigd Koninkrijk	100%
What's Cooking Deutschland GmbH - Krefelder Strasse 249, 41066 Monchengladbach, Duitsland	100%
What's Cooking Polska Sp. z.o.o. - Ul. Połnocna 12, 45-805 Opole, Polen	100%

5.12 Evolutie van de aandelenkoers op Euronext Brussels

Onderstaande grafiek illustreert de evolutie van de aandelenkoers van de Doelvennootschap op de gereglementeerde markt van Euronext Brussels gedurende de laatste twaalf (12) maanden voorafgaand aan de datum van de formele kennisgeving van het Bod overeenkomstig artikel 5 van het Overnamebesluit:

Grafiek 1: Evolutie van de aandelenkoers van de Doelvennootschap van 25 februari 2025 tot 25 februari 2026 (in EUR per aandeel)³



5.13 Documenten geïncorporeerd door verwijzing

Volgende documenten die in het verleden reeds gepubliceerd werden door de Doelvennootschap, zijn beschikbaar op de website van de Doelvennootschap (www.whatscooking.group) en zijn geïncorporeerd door verwijzing in dit Prospectus, in overeenstemming met artikel 13 §3 van de Overnamewet:

Document	Hyperlink/ referentie	Verwijzing in het Prospectus
Het jaarverslag 2025 van WCG, inclusief de gecontroleerde geconsolideerde EU IFRS jaarrekening van WCG voor het boekjaar eindigend op 31	https://whatscooking.group/storage/files/15b78c2e-fd68-438a-b151-d1d0874b892b/jaarverslag-2025-nl-spread-lr.pdf	Sectie 5.4 en 5.8

³ Bron: Euronext Live Markets, 25 februari 2026

Document	Hyperlink/ referentie	Verwijzing in het Prospectus
december 2025, met inbegrip van het verslag van de commissaris (p. 155 tot 190 en p. 196 tot 199 in het jaarverslag 2025 van WCG)		
De enkelvoudige jaarrekening van WCG voor het boekjaar afgesloten op 31 december 2025, met inbegrip van het jaarverslag en het verslag van de commissarissen met betrekking tot de enkelvoudige jaarrekening (p. 45 tot 72 en p. 73 tot 79)	https://whatscooking.group/storage/files/9de13ab5-6327-4786-a737-188fed2e0dfe/whats-cooking-group-statutaire-jaarrekening-31122025.pdf	Sectie 5.8
Halfjaarlijks financieel verslag d.d. 22 augustus 2025 inzake de resultaten van WCG per 30 juni 2025	https://whatscooking.group/storage/files/625cd109-fb26-48c7-90cc-1138a6c4c080/whatscooking-halfjaarlijks-financieel-verslag-2025-nl-final.pdf	Sectie 5.8
Persbericht d.d. 27 februari 2026 inzake de geconsolideerde resultaten van WCG over het boekjaar 2025	https://whatscooking.group/storage/files/812e09e5-cbd6-4c54-a8f9-38be5c17a0b9/whatscooking-persbericht-jaarresultaten-2025-nl-20260227.pdf	Sectie 5.4 en 5.8
Samenstelling van de raad van bestuur van WCG en biografieën; Comit�es van de raad van bestuur; (p. 132 – 139 in het jaarverslag 2025 van WCG)	https://whatscooking.group/storage/files/15b78c2e-fd68-438a-b151-d1d0874b892b/jaarverslag-2025-nl-spread-lr.pdf	Sectie 5.6

De informatie die aldus hierin wordt geïncorporeerd door verwijzing maakt integraal deel uit van dit Prospectus, met dien verstande dat elke vermelding in een document dat hierin is geïncorporeerd door verwijzing, voor de doeleinden van dit Prospectus gewijzigd of vervangen is in zoverre dat een vermelding in dit Prospectus dergelijke vroegere vermelding wijzigt of vervangt (hetzij uitdrukkelijk, hetzij impliciet of anderszins). Elke dergelijk gewijzigde vermelding zal niet, dan aldus gewijzigd of vervangen, deel uitmaken van dit Prospectus.

6. HET BOD

6.1 Kenmerken van het Bod

(a) Aard van het Bod

Het Bod is een vrijwillig en voorwaardelijk openbaar overnamebod, uitgebracht overeenkomstig hoofdstuk II van het Overnamebesluit. Het Bod is een overnamebod in contanten tegen de Biedprijs.

(b) Voorwerp van het Bod

Het Bod heeft betrekking op alle 593.110 Aandelen uitgegeven door de Doelvennootschap die niet in het bezit zijn van de Bieder of een met de Bieder Verbonden Persoon op datum van het Prospectus; zie sectie 4.8(b)). De Aandelen zijn genoteerd op Euronext Brussels onder ISIN-code BE0003573814 en met kenteken WHATS.

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

(c) Voorwaarden van het Bod

De Bieder houdt zich het recht voor om het Bod in te trekken en geen Aandelen te aanvaarden die op geldige wijze gedurende de Aanvaardingsperiode aangeboden zijn, indien niet aan volgende opschortende voorwaarden zijn voldaan:

- (i) ten gevolge van het Bod heeft de Bieder, samen met de personen die in onderling overleg met de Bieder handelen, gezamenlijk ten minste 95% van de aandelen in WCG in bezit;
- (ii) gedurende de periode voorafgaand aan de datum waarop de resultaten van de Initiële Aanvaardingsperiode worden aangekondigd, doet er zich geen terugval voor van de slotkoers van BEL-20-index van meer dan 15% in vergelijking met de slotkoers van de BEL-20-index op de dag voorafgaand aan de datum van neerlegging van het Bod bij de FSMA overeenkomstig artikel 5 van het Overnamebesluit (d.w.z. 5.616,48 punten). Indien de Bieder niet beslist om het Bod in te trekken op een ogenblik waarop de slotkoers minder dan 4.774,01 punten bedraagt en deze slotkoers vervolgens terug boven dit niveau uitstijgt, zal de Bieder zich nadien niet meer kunnen beroepen op deze eerdere en tijdelijke daling van de BEL-20-index. De eventuele beslissing van de Bieder om het Bod te handhaven tijdens een periode waar de slotkoers van de BEL-20-index tijdelijk gedaald is onder de 4.774,01 punten, doet geen afbreuk aan het recht van de Bieder om alsnog de voorwaarde in te roepen en het Bod in te trekken, indien de slotkoers van de BEL-20-index, na een heropleving, vervolgens opnieuw onder 4.774,01 punten zou dalen; en
- (iii) gedurende de periode voorafgaand aan de datum waarop de resultaten van de Initiële Aanvaardingsperiode worden aangekondigd, doet zich geen feit, gebeurtenis, omstandigheid of nalatigheid (met inbegrip van gevallen van overmacht) voor, die, afzonderlijk of samen met enig ander feit of enige andere gebeurtenis, omstandigheid of nalatigheid, een ongunstige invloed heeft of waarvan redelijkerwijze kan worden verwacht dat zij een ongunstige invloed zou hebben (waarbij de waarschijnlijkheid dat zulk feit, gebeurtenis, omstandigheid of nalatigheid redelijkerwijze kan worden verwacht dat zij een ongunstige invloed zou hebben moet worden bevestigd door een onafhankelijke deskundige) op de geconsolideerde EBITDA van de Doelvennootschap over boekjaar 2026, berekend volgens de methode toegepast in de laatste geconsolideerde jaarrekening van de Doelvennootschap, van meer dan 25% ten opzichte van de geconsolideerde EBITDA van de Doelvennootschap over boekjaar 2025.

Deze voorwaarden zijn bepaald in het uitsluitend voordeel van de Bieder, die zich het recht voorbehoudt om daarvan, geheel of gedeeltelijk, afstand te doen. De Bieder kan de aangeboden Aandelen verwerven, zelfs als het aantal aangeboden Aandelen lager is dan in de bovenstaande voorwaarde onder sub (a) bepaald.

Indien niet voldaan is aan enige van de hierboven vermelde voorwaarden, zal de Bieder zijn beslissing om al dan niet afstand te doen van de voorwaarde(n) ten laatste bekendmaken op het ogenblik dat de resultaten van de Initiële Aanvaardingsperiode worden bekendgemaakt, via een persbericht dat tevens op de website van KBC www.kbc.be/whatscooking en op de website van de Doelvennootschap (<https://whatscooking.group/nl/persberichten-en-publicaties/vrijwillig-en-voorwaardelijk-openbaar-overnamebod>) ter beschikking zal zijn.

Daarenboven behoudt de Bieder zich het recht voor om het Bod in te trekken onder de voorwaarden zoals uiteengezet in de artikelen 16 en 17 van het Overnamebesluit.

6.2 Biedprijs⁴

Conform de voorwaarden en modaliteiten uiteengezet of waarnaar wordt verwezen in dit Prospectus, brengt de Bieder het Bod uit aan een Biedprijs van EUR 148,00 in geld voor elk Aandeel.

Op datum van het Prospectus bedraagt de totale Biedprijs voor alle Aandelen EUR 87.780.280 in geld. Zoals vereist door artikel 3 van het Overnamebesluit zijn de fondsen noodzakelijk voor de betaling van alle Aandelen in het kader van het Bod beschikbaar in de vorm van een onherroepelijk en onvoorwaardelijk krediet van KBC Bank NV (zie sectie 6.8(b)(ii)).

De Biedprijs zal worden verminderd op een euro-voor-euro basis met het brutobedrag van eventuele uitkeringen door WCG aan haar aandeelhouders (in de vorm van een dividend, uitkering van uitgiftepremies, kapitaalvermindering of in enige andere vorm) met een betaaldatum die valt na de datum van dit Prospectus en vóór de relevante Betaaldatum van het Bod.

In verband met het voorgaande, begrijpt de Bieder uit het jaarlijkse perscommuniqué van WCG van 27 februari 2026 dat de raad van bestuur van WCG voornemens is om aan de jaarlijkse algemene vergadering van aandeelhouders een dividenduitkering van EUR 4,5 (bruto) per aandeel voor te stellen met betrekking tot het boekjaar eindigend op 31 december 2025. Indien de algemene vergadering van aandeelhouders dit dividend goedkeurt en uitkeert vóór de relevante Betaaldatum van het Bod, zal de Biedprijs dienovereenkomstig worden aangepast tot EUR 143,5 per Aandeel.

Een verantwoording van de Biedprijs is opgenomen in sectie 6.3 van dit Prospectus

Overeenkomstig artikel 15, §2 *juncto* artikel 31, lid 2 van het Overnamebesluit zal, indien na de bekendmaking van het Bod maar vóór de publicatie van de resultaten ervan, de Bieder Aandelen verwerft buiten het Bod, of zich ertoe verbonden heeft om dit te doen, aan een hogere prijs dan de Biedprijs, de Biedprijs gewijzigd worden zodat hij overeenstemt met deze hogere prijs. In dat geval zal de Initiële Aanvaardingsperiode worden verlengd zodanig dat de Aandeelhouders het Bod aan de gewijzigde prijs kunnen aanvaarden gedurende een periode van vijf (5) Werkdagen na de publicatie van de verhoging van de Biedprijs. De verhoging van de Biedprijs geldt ook voor de Aandeelhouders die het Bod reeds hebben aanvaard.

Overeenkomstig artikel 45 van het Overnamebesluit zal in geval van een rechtstreekse of onrechtstreekse verwerving van Aandelen waarop het Bod betrekking heeft door de Bieder en de met Bieder Verbonden Personen, gedurende één (1) jaar na het einde van de Biedperiode, tegen voorwaarden die gunstiger zijn voor de verwervers dan de voorwaarden van het Bod, het verschil in prijs worden toegekend aan alle Aandeelhouders die het Bod hebben aanvaard.

⁴ Voor het onderdeel van dit Prospectus met betrekking tot de Biedprijs, wordt de aandeelhoudersstructuur zoals op 26 februari 2026 gehanteerd.

6.3 Rechtvaardiging van de Biedprijs

(a) Algemeen

De Biedprijs bedraagt EUR 148,00 in contanten per Aandeel.

Wallonie Entrepreneurs NV, Alychlo NV, Kadigo Stamrecht BV (met name de heer Dirk Goeminne via familieholding) en Katrien Goeminne, als belangrijke aandeelhouders van de Doelvennootschap, die samen 129.404 Aandelen (6,97% van de uitstaande aandelen van WCG) van de aandelen vertegenwoordigen die het voorwerp uitmaken van het Bod, zijn de verbintenis reeds aangegaan (onder voorbehoud van het uitblijven van een geldig tegenbod) om hun Aandelen aan te bieden in het Bod tegen de Biedprijs.

De Bieder heeft bovendien waarderingsmethodes uitgevoerd op basis van meerdere criteria om de Biedprijs te bepalen. Daarnaast heeft de Bieder verschillende referentiepunten beoordeeld die context bieden bij het Bod. Concluderend, na beoordeling van de waarderingsmethodes en de diverse referentiepunten, is de Bieder ervan overtuigd dat de Biedprijs een aantrekkelijk bod vertegenwoordigt voor de aandeelhouders van de Doelvennootschap, aangezien:

Gebaseerd op de actualisering van de toekomstige vrije kasstromen waarderingsmethode ("DCF"⁵) (primaire waarderingsmethode):

- Het Bod binnen het DCF-waarderingsvork van EUR 117,5 tot EUR 165,3 valt (bij toepassing van een gevoeligheidsanalyse, op basis van een WACC tussen 8,55% en 10,55% enerzijds en, anderzijds, op basis van een lange termijn groeivoet tussen 0,50% en 2,50%) op basis van het lange termijn business plan, zoals opgesteld door het management van de Doelvennootschap en goedgekeurd door de Raad van Bestuur van de Doelvennootschap op 19 januari 2026 ("**Business Plan**") (met een *midpoint* van EUR 138,4)
- Het Bod binnen het DCF-waarderingsvork van EUR 106,7 tot EUR 170,1 valt (bij toepassing van een gevoeligheidsanalyse, op basis van een omzetgroei die varieert met -1,00% en +1,00% enerzijds en, anderzijds, op basis van een EBITDA-marge die varieert met -1,00% en +1,00%) op basis van het Business Plan (met een *midpoint* van EUR 138,4)

Gebaseerd op trading multiples van vergelijkbare beursgenoteerde ondernemingen (secundaire waarderingsmethode):

- Het Bod een OW/EBITDA FY2025A⁶ multiple van 6,5x vertegenwoordigt, wat resulteert in een premie van 16,4% ten opzichte van de mediane multiple van de Referentiegroep van 5,6x. De toepassing van een gevoeligheidsanalyse op de mediane OW/EBITDA *multiples* (van -5% tot +5%) resulteert in een vork voor de intrinsieke waarde per Aandeel van EUR 120,8 tot EUR 133,5 (met een *midpoint* van EUR 127,2);
- Het Bod een OW/EBITDA FY2026B multiple van 6,8x vertegenwoordigt, wat resulteert in een premie van 15,2% ten opzichte van de mediane multiple van de Referentiegroep van 5,9x. De toepassing van een gevoeligheidsanalyse op de mediane OW/EBITDA *multiples* (van -5% tot +5%) resulteert in een vork voor de intrinsieke waarde per Aandeel van EUR 122,1 tot EUR 134,9 (met een *midpoint* van EUR 128,5);
- Het Bod een OW/EBITDA FY2027E multiple van 6,5x vertegenwoordigt, wat resulteert in een premie van 17,2% ten opzichte van de mediane multiple van de Referentiegroep van 5,5x. De toepassing van een gevoeligheidsanalyse op de mediane OW/EBITDA *multiples* (van -5% tot +5%) resulteert in een

⁵ *Discounted Cash Flows*: toekomstige vrije kasstromen

⁶ Voor de OW/EBITDA FY2025A multiple werd de *Underlying* EBITDA van WCG gebruikt (EUR 40,4 miljoen). De EBITDA FY2025A bedraagt EUR 37,9 miljoen en is gecorrigeerd voor het effect van de Sveltic acquisitie en herstructurerings (EUR 2,5 miljoen). Op basis van de EBITDA FY2025A resulteert het Bod in een multiple OW/EBITDA van 7,2x

vork voor de intrinsieke waarde per Aandeel van EUR 119,9 tot EUR 132,5 (met een *midpoint* van EUR 126,2);

- Het Bod een OW/EBITDA FY2028E multiple van 5,2x vertegenwoordigt, wat resulteert in een premie van 9,1% ten opzichte van de mediane multiple van de Referentiegroep van 4,8x. De toepassing van een gevoeligheidsanalyse op de mediane OW/EBITDA *multiples* (van -5% tot +5%) resulteert in een vork voor de intrinsieke waarde per Aandeel van EUR 128,9 tot EUR 142,5 (met een *midpoint* van EUR 135,7);

Gebaseerd op analyses en referenties die context bieden aan de Biedprijs:

- Het Bod een premie van 22,3% biedt ten opzichte van de slotkoers van het WCG-aandeel op de dag voor de Datum van Bekendmaking van het Bod van EUR 121,0. Het Bod vertegenwoordigt bovendien een premie van respectievelijk 21,3%, 27,8%, 28,9% en 30,5% ten opzichte van de VWAP van het aandeel over een periode van één, drie, zes en twaalf⁷ maanden voor de Datum van Bekendmaking van het Bod;
- Het Bod een premie van 7,6% biedt ten opzichte van de mediane broker-koersdoelstelling van EUR 137,5 per Aandeel;
- Het Bod een premie van 87,4% biedt ten opzichte van de boekwaarde eigen vermogen per 31 december 2025 van EUR 79,0 per Aandeel.

De bovenstaande waarderingsmethoden en referentiepunten worden in deze sectie verder in detail uiteengezet. De Bieder beschouwt de analyse van *transaction multiples* op basis van vergelijkbare transacties niet als relevant en betrouwbaar voor de bepaling van de biedprijs. Het aantal vergelijkbare eerdere transacties met beschikbare *multiples*, evenals de onderliggende financiële gegevens van de overnamedoelen, is namelijk zeer beperkt. In april 2025 heeft de Doelvennootschap de overname afgerond van Sveltic, een producent van verse en diepgevroren kant-en-klare maaltijden gevestigd nabij Rennes, Frankrijk. De ondernemingswaarde van de transactie (op *cash-free & debt-free* basis, met genormaliseerd werkkapitaal) bedroeg EUR 29 miljoen. Op basis van de gerealiseerde omzet van EUR 55 miljoen en de genormaliseerde EBITDA van EUR 4 miljoen van Sveltic in FY2024 komt dit overeen met een OW/EBITDA-multiple van 7,3x. De overname van Sveltic is geen nauwkeurig of betrouwbaar referentiepunt aangezien met de overname van Sveltic aanzienlijke synergie-effecten gepaard gingen die de prijszetting beïnvloed hebben. Het management van de Doelvennootschap acht het meer correct om de waarde af te zetten tegen de cijfers na synergiën. Op basis van een extrapolatie van de 9M FY2025 cijfers voor Sveltic, gerealiseerd onder eigendom van de Doelvennootschap, bedraagt de OW/EBITDA-multiple 3,9x. Daarnaast maken de specifieke dealomstandigheden deze transactie ook niet vergelijkbaar.

De Bieder bevestigt niet op de hoogte te zijn van enige gebeurtenissen of nieuwe informatie die zich hebben voorgedaan en die een significante impact zouden hebben gehad op de waardering tussen de datum waarop het Business Plan werd opgesteld door het management van de Doelvennootschap en werd goedgekeurd door de Raad van Bestuur van de Doelvennootschap (19 januari 2026) en de Datum van het Prospectus, anders dan deze opgenomen in het Prospectus.

Liquiditeit:

De Bieder merkt op dat de verhandelbaarheid (*trading liquidity*) van WCG laag is. In de periode van 25 augustus 2025 tot 25 februari 2026 werden gemiddeld slechts 343,4 aandelen, of 0,02% van het totale aantal WCG-aandelen, per dag verhandeld. Het Bod biedt de minderheidsaandeelhouders van WCG een onmiddellijke liquiditeitsmogelijkheid om hun Aandelen te verkopen zonder dat de waarde van de aandelen

⁷ De VWAP van het aandeel over een periode van twaalf maanden werd gecorrigeerd voor het 'normale' dividend van EUR 4,50 per aandeel en het 'speciale' dividend van EUR 5,50 per aandeel voor de periode voorafgaand aan de ex-coupon datum (10/06/2025 voor beiden)

wordt beïnvloed door de lage verhandelbaarheid. Een dergelijke mogelijkheid is anders beperkt vanwege de lage relatieve liquiditeit van de Aandelen.

Aantal aandelen:

Alle berekeningen onder sectie 6.2 (b) zijn gebaseerd op een volledig verwaterd aantal uitstaande aandelen voor de Doelvennootschap, gelijk aan 1.856.180 aandelen. Er zijn geen verwaterende instrumenten zoals optieplannen binnen de Doelvennootschap.

Aanpassingen op de ondernemingswaarde:

De aanpassingen op de ondernemingswaarde hebben betrekking op de netto financiële schuld en andere correcties die op de ondernemingswaarde worden toegepast om tot de aandelenwaarde te komen (**Ondernemingswaarde – aandeelhouderswaardebrug of OWAW-brug**). De aanpassingen op de ondernemingswaarde zijn gebaseerd op de gecontroleerde, geconsolideerde jaarrekening van de Doelvennootschap voor het boekjaar dat eindigde op 31 december 2025.

Onderstaande tabel geeft een overzicht van de OWAW-brug. De brug omvat:

- De netto-cashpositie, gedefinieerd als de bruto rentedragende kort- en langlopende schulden minus de cash en cashequivalenten, bedraagt EUR 2,6 miljoen;
- Andere balansposten die als *cash-like* en *debt-like* items worden beschouwd. De uitgestelde belastingvorderingen en -schulden zijn opgenomen in de brug en hebben voornamelijk betrekking op fiscaal verrekenbare tegoeden en materiële vaste activa. Ook de voorzieningen, voornamelijk verbonden aan pensioenregelingen, andere *employee benefits* en een voorziening voor een verlieslatend contract vanwege de acquisitie in Rennes worden weerspiegeld in de OWAW-brug. Daarnaast worden ook de terug te vorderen belastingen als gevolg van te grote voorafbetalingen opgenomen. Ten slotte, worden ook de belastingschulden, hoofdzakelijk bestaande uit inkomstenbelastingen, in de brug opgenomen.

Tabel 1 – Ondernemingswaarde – aandeelhouderswaardebrug (OWAW-brug)

Ondernemingswaarde - aandeelhouderswaardebrug (in '000 EUR)	31/12/2025
Netto financiële cash	2.634
Langlopende rentedragende verplichtingen	(12.507)
Kortlopende rentedragende verplichtingen	(1.792)
Geldmiddelen en kasequivalenten	16.933
Terug te vorderen vennootschapsbelasting	958
Langlopende verplichtingen	(4.496)
Voorzieningen	(4.496)
Uitgestelde belastingschulden en -activa	2.036
Uitgestelde belastingschulden	(5.628)
Uitgestelde belastingvorderingen	7.664
Andere	(570)
Belastingenschulden	(570)
Totale ondernemingswaarde - aandeelhouderswaardebrug	562

De Doelvennootschap maakt sinds FY2024A gebruik van factoring voor haar handelsvorderingen ten opzichte van externe klanten. Enkel de groepsvennootschappen in België, Nederland en Frankrijk (met uitzondering van de recent aangekochte faciliteit in Rennes) gebruiken factoring. Factoring werd niet als een schuld-equivalente post beschouwd gezien het non-recourse karakter van de factoring, wat in lijn is met de financiële rapporteringsprincipes van de Doelvennootschap. Bijgevolg worden de interestkosten verbonden aan de factoring in mindering gebracht van de EBITDA die wordt gehanteerd in de DCF-waardering.

Financiële projecties:

Het Business Plan weerspiegelt de strategische en financiële ontwikkeling van de onderneming voor de komende jaren. Sinds de afsplitsing van het charcuterie segment (Savoury) begin 2025 hanteert WCG geen segmentrapportering meer. Deze aanpak wordt ook consequent toegepast in het Business Plan. Alle opgenomen cijfers en aannames hebben derhalve uitsluitend betrekking op de activiteiten in kant-en-klare maaltijden.

Het Business Plan is opgebouwd op basis van de bestaande kant-en-klare maaltijden activiteiten van de Doelvennootschap. Daarbovenop omvat het ook de geplande capaciteitsuitbreiding via de nieuwe productiefaciliteit in Opole, Polen, waarvan de opening wordt voorzien in FY2027E. Het Business Plan, zoals opgesteld door het management, bevat dus zowel de financiële projecties voor de bestaande kant-en-klare maaltijden activiteiten (inclusief de recente acquisitie in Rennes) alsook de verwachte aanvullende groei die voortvloeit uit de expansie in Opole.

Alle cijfers in het Business Plan worden weergegeven op post-IFRS 16 basis, in lijn met de publieke rapportering van de Doelvennootschap. De IFRS 16-leases van WCG zijn beperkt in omvang en hebben voornamelijk betrekking op gebouwen en machines. Voor de expansie in Opole zijn alle benodigde activa aangekocht en werden er geen IFRS 16-leases aangegaan. Voor FY2025A bedragen de leaseverplichtingen onder IFRS 16 in totaal EUR 3,4 miljoen. Onder IFRS 16 worden deze leasekosten niet langer als operationele kost geboekt, maar vervangen door afschrijvingen op right-of-use-activa en interestlasten op leaseverplichtingen. Uit consistentie overwegingen worden post-IFRS 16 cijfers gebruikt voor alle waarderingmethoden en referentiepunten. Pre-IFRS 16 zou de EBITDA voor FY2025A EUR 37,0 miljoen bedragen, in vergelijking met EUR 37,9 miljoen post-IFRS 16.

In het Business Plan werd tot en met FY2026B inflatie meegenomen in de cijfers. Vanaf FY2027E gaat het management van de Doelvennootschap ervan uit dat de toekomstige prijsstijgingen quasi één-op-één kunnen worden doorgerekend naar de klant. Terwijl dit geen impact heeft op de EBITDA, heeft dit wel een impact op de cashflow elementen die aan de hand van de omzet berekend worden. De CAPEX bedragen en de wijziging in netto werkkapitaal zijn in het geval van inflatoire omstandigheden dus mogelijk onderschat terwijl de EBITDA marges in dergelijke omstandigheden mogelijk overschat zijn.

(b) *Waarderingsmethoden*

- (i) Analyse van de som van de actualisering van de toekomstige vrije kasstromen op basis van het Business Plan van de Doelvennootschap (DCF)

De Bieder opteerde om de DCF als primaire waarderingsmethode voor WCG te beschouwen gezien de vooruitzichten van de Doelvennootschap en haar vermogen om toekomstige kasstromen te genereren. Deze methode weerspiegelt tevens het economisch effect op lange termijn van de nieuwe fabriek in Opole, waarvan de impact zich over meerdere jaren uitstrekt. Deze methode bestaat erin de ondernemingswaarde van de activiteiten van WCG te berekenen door de geschatte schuldenvrije kasstromen ("UFCF"⁸) te actualiseren die door deze activa zullen worden gegenereerd op basis van het meest recente Business Plan van WCG.

De vrije operationele kasstromen worden geactualiseerd met als waarderingsdatum 25 februari 2026 (de **Referentiedatum**), door toepassing van de *mid-year convention* methodiek waarbij wordt uitgegaan van kasstroomontvangst gedurende het jaar en niet enkel aan het einde van het jaar.⁹ De waarderingsperiode omvat de boekjaren 2026 tot en met 2034, waarbij voor de volledige periode FY2026B – FY2034E het Business Plan wordt gebruikt. De activiteiten van WCG worden verondersteld *going concern* activiteiten te zijn, die gepaard gaan met de nodige jaarlijkse kapitaalinvesteringen, en worden na het jaar 2034 gewaardeerd aan de hand van de terminale waarde berekening volgens de Gordon Shapiro Growth-formule. De schuldenvrije kasstromen

⁸ *Unlevered Free Cash Flows*: schuldenvrije kasstromen

⁹ Bron: McKinsey & Company en Tim Koller, *Valuation: Measuring and Managing the Value of Companies* (2015)

worden geactualiseerd op basis van een gewogen gemiddelde kost van het kapitaal ("WACC"¹⁰). De aandeelhouderswaarde die aan de aandeelhouders van WCG kan worden toegerekend, wordt verkregen door de laatste gerapporteerde aangepaste OWAW-brug per 31 december 2025 bij te tellen bij de impliciete ondernemingswaarde die voor WCG wordt verkregen.

Voor het boekjaar 2026 werd inflatie volledig verwerkt in de budgetcijfers. Vanaf FY2027E wordt geen inflatie meer opgenomen in de projectiecijfers, aangezien het management van de Doelvennootschap ervan uitgaat dat de toekomstige inflatiedruk op de kosten (quasi) volledig zal worden doorgerekend in de prijzen.

Het Business Plan werd opgemaakt door het management van de Doelvennootschap op basis van hun strategische visie op lange termijn. De kasstroomschattingen en onderliggende aannames in het Business Plan zijn bijgewerkt op basis van de meest recente bedrijfsspecifieke en marktinformatie per februari 2026. De waarderingsperiode bevat onder andere de volgende veronderstellingen:

- In het Business Plan werd een expliciete horizon van 9 jaar genomen voor de schatting van financiële cijfers, het investeringsbudget en het werkkapitaal (FY2026B - FY2034E), die expliciet op jaarbasis worden voorspeld. De relatief lange tijdshorizon werd bewust gekozen teneinde de volledige groei van de nieuwe fabriek in Opole te capteren. In FY2034E wordt de fabriek verwacht op een normaal tot hoge bezettingsgraad te draaien;
- De omzet voor het boekjaar FY2025A steeg met 16,2% in vergelijking met FY2024A van EUR 403,5 miljoen naar EUR 468,9 miljoen. Deze stijging werd voornamelijk gedreven door een organische groei in volume van 6% (exclusief Sveltic) en de overname van Sveltic (Rennes) in April 2025, die voor negen maanden werd meegenomen in het resultaat van de Doelvennootschap. In FY2026B verwacht het management van de Doelvennootschap dat de omzet zal stijgen met 7,9% naar EUR 506,1 miljoen ten opzichte van FY2025A, voornamelijk gedreven door (i) de verwachte bijkomende groei in Sveltic, en (ii) het feit dat in FY2026B het volledige boekjaar van Sveltic in resultaat genomen wordt. Zonder de bijdrage van Sveltic, zou de organische omzetgroei 0,5% bedragen in FY2026B, wat illustreert dat de groeimogelijkheden binnen de bestaande activiteiten (exclusief Sveltic) op korte termijn beperkt zijn door de bestaande capaciteit. Vanaf FY2027E voorspelt het management van de Doelvennootschap de reële omzetgroei (zonder inflatie) in het Business Plan. Het effect van toekomstige inflatie is onvoorspelbaar en het management van de Doelvennootschap gaat ervan uit dat toekomstige prijsstijgingen in de kosten (quasi) één-op-één zullen worden doorgerekend naar de klanten. Het management van de Doelvennootschap verwacht dat de historische sterke groeipercentages zullen afnemen, voornamelijk door de huidige beperkingen in WCG's productiecapaciteit. Het rekent op een stabiele reële omzetgroei van 1,5% (zonder inflatie) voor de bestaande kant-en-klare maaltijden activiteiten (zonder Opole). Deze groei zal voornamelijk gedragen worden door extra volumes bij de bevroren producten waarvoor productiecapaciteit beschikbaar is, maar waar de verwachte marktgroei en winstmarges lager liggen dan bij de verse producten. Om de capaciteitsbeperkingen binnen het verse segment weg te nemen, plant WCG een strategische expansie met de opening van een nieuwe fabriek in Opole, Polen, die vanaf FY2027E omzet zal genereren. Deze investering moet onder meer inspelen op het groeipotentieel in Duitsland en Oost-Europa met, naast de reeds in Polen geproduceerde lasagne, een breder assortiment aan nieuwe soorten kant-en-klare maaltijden. De ingebruikname van de nieuwe fabriek wordt verwacht een substantiële toename in reële omzet te creëren, die in Polen pas vanaf FY2034E normaliseert en onder de 6% groei daalt. De geconsolideerde reële jaarlijkse omzetgroei evolueert van 7,5% in FY2027E naar 7,6% en 5,3% in FY2028E en FY2029E respectievelijk. Vanaf FY2030E tot FY2034E zal de geconsolideerde reële omzetgroei geleidelijk normaliseren van 3,2% in FY2030E naar 2,3% in FY2034E. De effectieve realisatie van deze toekomstige groei is in belangrijke mate afhankelijk van de succesvolle uitvoering en opstart van de uitbreiding in Opole, die gepaard gaat met operationele- en uitvoeringsrisico's. Op geconsolideerd niveau, waarbij zowel de bestaande kant-en-klare activiteiten als de uitbreiding in Opole worden meegenomen, bedraagt de gemiddelde samengestelde jaarlijkse omzetgroei tussen FY2027E en FY2034E 4,0% (4,4% inclusief FY2026A). De nominale historische omzet groeicijfers voor de periode

¹⁰ *Weighted Average Cost of Capital*: gewogen gemiddelde kost van het kapitaal

FY2020A - FY2025A komen overeen met een CAGR¹¹ van 11,7% (of 6,9% gecorrigeerd voor inflatie¹²). De historisch hogere omzet CAGR wordt deels verklaard door (i) de impact van inflatie; (ii) de impact van de acquisitie van Sveltic; en (iii) de omzetzak in FY2020A als gevolg van COVID-19 waardoor de vraag naar bereide maaltijden tijdelijk terugviel. De nominale historische omzet groeicijfers van de kant-en-klare maaltijd activiteiten voor de periode FY2014A en FY2024A komen overeen met een CAGR¹³ van 13%. Het verschil met de toekomstvoorspelling van de omzet CAGR van het management van de Doelvennootschap wordt deels verklaard door (i) de voorspelling op reële omzetgroei in het Business Plan (zonder het effect van inflatie); (ii) de veronderstelling van een standalone scenario in het Business Plan (terwijl historische cijfers beïnvloed werden door acquisities); (iii) de beperkte vrije capaciteit (voornamelijk in verse producten) door de hoge organische volumegroei in FY2024A en FY2025A; en (iv) meer voorzichtige verwachtingen omdat het management van de Doelvennootschap met een meer uitdagende marktsituatie wordt geconfronteerd sinds eind 2025. De gemiddelde verwachting van analisten¹⁴ voor de nominale omzetgroei over de periode FY2025E - FY2027E is 16,3% (vergeleken met een verwachte omzetgroei van 16,0%¹⁵ over dezelfde periode in het Business Plan);

- De EBITDA-marge is in FY2025A licht gestegen tot 8,1%, tegenover 7,9% in FY2024A¹⁶. Deze verbetering is voornamelijk toe te schrijven aan de overname in Rennes en aan hogere volumes. Het management verwacht dat de EBITDA-marge in FY2026B en FY2027E opnieuw licht zal dalen, tot respectievelijk 7,9% en 7,7%. Deze verwachte daling wordt verklaard door een combinatie van niet-inflatoire en tijdelijke factoren, waaronder aanhoudende commerciële prijsdruk vanuit het retail segment, de introductie van nieuwe, meer duurzame verpakkingen die niet volledig doorgerekend zal kunnen worden naar de klant, een vaste kostenbasis die gespreid wordt over een lagere omzet na de desinvestering van de Savoury-activiteiten, alsook bijkomende kosten verbonden aan de opstart van de activiteiten in de nieuwe fabriek in Opole. Naar verwachting zal de EBITDA-marge opnieuw gestaag stijgen van 9,0% in FY2028E richting 10,3% in FY2034E. De margeverbetering valt voornamelijk te verklaren door de graduele operationele ingebruikname en benutting van de nieuwe productiecapaciteit in Opole. De CAGR van de EBITDA overheen de periode van het Business Plan (FY2026B - FY2034E) is 7,8% vergeleken met een CAGR van 7,6% over de periode van FY2025A – FY2034E. De gemiddelde verwachting van analisten¹⁷ voor de *Underlying* EBITDA CAGR over de periode FY2025E – FY2027E is 9,3% (vergeleken met een verwachte reële *Underlying* EBITDA CAGR van 2,41% over dezelfde periode in het Business Plan);
- Tijdens het boekjaar 2025 investeerde de Doelvennootschap voor een totaalbedrag van EUR 22,1 miljoen, wat 4,7% van de bijhorende omzet representeert. Met het oog op het ondersteunen van de verwachte jaarlijkse omzetgroei van 1,5% binnen de bestaande activiteiten, voorziet het management in de toekomst een niveau van onderhoudsinvesteringen gelijk aan 3,5% van de omzet. Voor de geplande expansie in Opole werd een totaal investeringsbedrag ("CAPEX") van EUR 71,5 miljoen voorzien. Hiervan werd reeds EUR 13,0 miljoen geïnvesteerd in FY2024A en FY2025A. In de periode FY2026B-FY2027E wordt de overige EUR 58,5 miljoen geïnvesteerd. Die investeringen resulteren in een hoger geconsolideerd investeringsbedrag van respectievelijk 12,5% en 6,3% van de omzet in FY2026B en FY2027E. Vanaf FY2028E wordt verondersteld dat de fabriek volledig operationeel is, wat resulteert in een jaarlijkse onderhoudsinvestering van 3,5% van de omzet. De gemiddelde inschatting van de analisten van het investeringsbudget voor FY2025E – FY2027E is gelijk aan EUR 62,0 miljoen¹⁸ (in vergelijking met een verwacht investeringsbudget van EUR 119,1 miljoen over dezelfde periode in het Business Plan, waarvan EUR 60,5 miljoen betrekking heeft tot de expansie in Opole). Het verschil tussen de verwachtingen van

¹¹ CAGR is aangepast voor de verkoop van de Savoury Business Unit en reflecteert hier enkel de CAGR voor het segment kant-en-klare maaltijden

¹² Gecorrigeerd op basis van een samengestelde gemiddelde jaarlijkse inflatie van 4,5% voor België (Statbel)

¹³ Bron: Presentatie voor de Gewone Algemene Vergadering van de Doelvennootschap op 28 mei 2025

¹⁴ Gemiddelde consensus omzet inschatting van de twee huidige analisten die het aandeel opvolgen (Degroof Petercam en KBC Securities) beschikbaar tot FY27E

¹⁵ De omzetgroei voor FY2027E weerspiegelt uitsluitend verwachte reële omzetgroei, aangezien geen inflatie-effecten werden ingecalculleerd. De omzetgroei voor FY2026B omvat daarentegen wel nog een verondersteld inflatie-effect.

¹⁶ De *Underlying* EBITDA-marge voor FY2025 en FY2024 zijn respectievelijk 8,6% en 8,2%.

¹⁷ Gemiddelde consensus *Underlying* EBITDA inschatting van de twee huidige analisten die het aandeel opvolgen (Degroof Petercam en KBC Securities) beschikbaar tot FY27E.

¹⁸ Bron: Degroof Petercam Research Note (22/08/2025); KBC Securities Research Note (22/08/2025).

de analist en die van het management van de Doelvennootschap kan verklaard worden door de meer gedetailleerde inschatting van het investeringsbedrag door het management, gebaseerd op bedrijfsspecifieke informatie, onder andere met betrekking tot de expansie in Opole;

- In FY2025A is de werkkapitaal positie van WCG gelijk aan EUR -10,5 miljoen of -2,2% van de bijhorende omzet. Deze negatieve positie wordt hoofdzakelijk verklaard door het gebruik van non-recourse factoring binnen de bestaande activiteiten, waardoor handelsvorderingen structureel laag blijven en het werkkapitaal wordt gedrukt. Hoewel het management van de Doelvennootschap uitgaat van een ongewijzigde werkkapitaal positie in FY2026B ten opzichte van FY2025A, geeft het management van de Doelvennootschap ook aan dat dit een uitdagende assumptie is gegeven de voorraadpositie op 31 december 2025 en de verwachte omzetgroei in FY2026B. De Bieder verwacht bijgevolg dat het werkkapitaal zal stijgen in FY2026B door de stijging in omzet, wat in lijn is met de aannames gehanteerd voor de projecties in FY2027E – FY2034E. Dit leidt tot een bijkomende cash outflow van EUR 3,7 miljoen in FY2026B¹⁹. Bijgevolg, is de werkkapitaal positie in FY2026B gelijk aan -1,3% van de omzet. Vanaf FY2027E zal de incrementele omzetgroei voornamelijk gedreven zijn vanuit de locaties waar niet gewerkt wordt met het non-recourse factoring mechanisme²⁰, alsook door de nieuwe fabriek in Opole. Onder meer door deze veranderingen zal de huidige negatieve werkkapitaalpositie geleidelijk normaliseren naar een positieve positie in FY2027E gelijk aan 2,6% van de bijhorende omzet. Op langere termijn wordt verwacht dat het werkkapitaal van WCG zal stijgen van 3,3% van de omzet in FY2028E naar 4,9% van de omzet in FY2034E, waarmee volgens het management van Doelvennootschap de werkkapitaalstructuur evolueert naar een genormaliseerd (of target) werkkapitaalniveau voor WCG. Dit genormaliseerd werkkapitaalniveau is gebaseerd op een inschatting van het management van de Doelvennootschap, rekening houdend met onder meer de toenemende geografische spreiding van de activiteiten en het niet toepassen van non-recourse factoring voor nieuwe vestigingen. Slechts één analist (Degroof Petercam) publiceerde een recente inschatting voor het werkkapitaal als percentage van de omzet over de periode FY2025E - FY2027E, gelijk aan -6,1% en -4,7% respectievelijk²¹ (vergeleken met -2,2% en 2,6% volgens het Business Plan). Het verschil tussen de verwachtingen van de analist en die van het management van de Doelvennootschap kan verklaard worden door de meer gedetailleerde inschatting van het werkkapitaal door het management, gebaseerd op bedrijfsspecifieke informatie en een diepgaand inzicht in de operationele vereisten van de activiteiten in Opole;
- De disconteringsvoet of WACC die wordt gebruikt om de toekomstige vrije kasstromen en de terminale waarde te verdisconteren, vormt de basis van de DCF-waarderingsmethode en werd bepaald aan de hand van de CAPM-methode ("**Capital Asset Pricing Model**"). De toekomstige vrije kasstromen worden verdisconteerd volgens de *mid-year convention*. Gezien de activiteiten van de Doelvennootschap gelijkaardige kasstromen genereert doorheen het jaar, geeft de Bieder de voorkeur aan de *mid-year convention*²². Hieronder wordt toegelicht hoe de WACC (9,55%)²³ is bepaald, aan de hand van een beschrijving van de verschillende parameters die hiervoor werden gehanteerd:
 - Een risicovrije rente²⁴ van 3,24%, gebaseerd op het 6-maand gemiddelde rendement van Belgische staatsobligaties met een looptijd van 10 jaar op 22 juni 2025;
 - Een schuldenvrije bèta²⁵, ook bekend als een *unlevered beta*, van 0,65;

¹⁹ Voor de berekening van de cash outflow op basis van de omzet past de Bieder geen correctie toe voor het feit dat Svetic negen maanden in handen van de Doelvennootschap was in FY2025A omdat de periode voor transactie niet vergelijkbaar is met de periode na de transactie. Zowel op vlak van leveranciers en klanten verwacht het management van de Doelvennootschap wijzigingen

²⁰ Merk op dat het management van de Doelvennootschap ervan uitgaat in het Business Plan dat de bestaande factoring overeenkomsten aanwezig blijven, maar niet worden uitgebreid tot nieuwe vestigingen

²¹ Bron: Degroof Petercam Research Note (22/08/2025)

²² Wanneer de DCF op basis van een end-year convention wordt berekend, bedraagt de intrinsieke waarde EUR 133,6 per aandeel, tegenover EUR 139,8 per aandeel bij toepassing van een mid-year convention

²³ Voor de goodwill impairment analyse hanteerde het management van WCG in FY2025A een WACC van 9,38%

²⁴ Bron: Refinitiv Workspace (27 februari 2026)

²⁵ Bron: Damodaran (global dataset) - De unlevered beta is gebaseerd op de gewogen gemiddelde, sectorspecifieke unlevered betas voor de voedingsverwerkingssector voor een periode van 2021 tot 2025 (waarbij 1.450 bedrijven in aanmerking zijn genomen). Vervolgens werd deze gewogen gemiddelde unlevered beta opnieuw geleverd op basis van de gewogen gemiddelde doelkapitaalstructuur voor deze sector

- De geared beta, ook wel *levered beta* genoemd, gelijk aan 0,72;
- Een target *gearing ratio*²⁶ van 15,00%, vastgesteld door het management van de Doelvennootschap als een realistische toekomstige kapitaalstructuur;
- Een belastingtarief van 26,40%, dat overeenstemt met het effectieve vennootschapsbelastingtarief van de Doelvennootschap in FY2025A en door het management wordt beschouwd als een correcte weerspiegeling van het toekomstige belastingtarief²⁷;
- Een aandelenrisicopremie²⁸ van België van 5,02%;
- Een bedrijfsspecifieke risicopremie²⁹ van 3,67% voor omvang en liquiditeit;
- De kost van de schuld voor belastingen wordt bepaald aan een basisrentevoet van 4,02%, in overeenstemming met de gemiddelde interestkost die de Doelvennootschap betaalt op haar uitstaande bankschulden³⁰. Rekening houdend met een belastingtarief van 26,40%, resulteert dit in een schuldkost na belastingen van 2,96%.

Merk op dat de Bieder heeft geopteerd om dezelfde WACC te gebruiken voor de bijkomende activiteiten in Opole als de bestaande activiteiten, hoewel de Doelvennootschap met de activiteiten in Opole nieuwe producten in nieuwe markten zal aanboren, wat opstart en uitvoeringsrisico's met zich meebrengt.

De terminale waarde is berekend met de Gordon-Shapiro methode toegepast op de Vrije Operationele Kasstroom in FY2034E, gebaseerd op de volgende veronderstellingen:

- Een duurzaam groeipercentage op lange termijn van 1,50% per jaar. Dit groeipercentage reflecteert de veronderstelling dat WCG een mature fase heeft bereikt, consistent met het idee dat het grootste deel van de groei reeds vervat zit in de projecties van het Business Plan en dat de Doelvennootschap na FY2034E verder bescheiden zal groeien, licht onder het inflatiedoel van de ECB³¹ van 2,00% over de middellange termijn. De Bieder baseert zijn inschatting voor de lange termijn groeivoet onder meer op de huidige marktdynamieken in kant-en-klare maaltijden en de specifieke dynamieken van de Doelvennootschap zelf, zoals onder meer de toenemende margedruk vanwege het retail segment. Het management van de Doelvennootschap hanteert een groeivoet van 2,00% voor de berekening van de restwaarde in de impairment-analyse op goodwill in het jaarverslag 2025. Slechts één analist (KBC Securities) publiceerde een inschatting van de langetermijngroeivoet, eveneens gelijk aan 1,50%³²;
- De bovengenoemde veronderstellingen met betrekking tot marges, kapitaalinvesteringen, werkkapitaal en belastingen;
- Een Vrije Operationele Kasstroom in FY2034E van EUR 32,5 miljoen.

De terminale waarde als percentage van de ondernemingswaarde is 74,6%.

²⁶ Dit verhoudt zich tot een gearing ratio van -1,8% en 33,5% per 31/12/2025 en 31/12/2024 respectievelijk. De Bieder verwacht dat de gearing ratio terug zal stijgen naar een percentage tussen de twee hierboven vermelde jaren. De gearing ratio's van de vergelijkbare bedrijven in de Referentiegroep lopen sterk uiteen van +375% bij Orior AG tot -4% (cash positief) bij Société LDC. De meest vergelijkbare peer volgens het management van de Doelvennootschap is Greencore Group, die een vergelijkbare lage gearing ratio van 7% had per 26/09/2025. De gearing ratio van de Doelvennootschap resulteert in een weging van 13,0% toegekend aan post-tax kosten van schulden en 87,0% toegekend aan de kosten van eigen vermogen.

²⁷ Ter referentie bedroeg het effectieve belastingtarief in FY2023A en FY2024A respectievelijk 27,8% en 34,1%. Voor de goodwill impairment analyse werd in FY2025A een belastingtarief van 27,0% gehanteerd.

²⁸ Bron: Damodaran Belgian Equity Risk Premium. De 5,02% aandelenrisicopremie omvat een landenrisicopremie voor België van 0,80%. Risicopremies zijn schattingen gebaseerd op de landenrisicopremies die door Moody's worden toegekend.

²⁹ Bron: PwC/Ibbotson, Belgian CSRP 2025 voor bedrijven met een marktkapitalisatie minder dan EUR 500 miljoen.

³⁰ Gemiddelde interestvoet op leningen aan kredietinstellingen voor FY2023 en FY2024. Bron: WCG Jaarrapport FY2024A.

³¹ Bron: https://www.ecb.europa.eu/stats/macroeconomic_and_sectoral/hicp/html/index.nl.html

³² Bron: KBC Securities Research Note (22/08/2025)

Op basis van deze veronderstellingen resulteert de DCF-waarderingsmethode in een ondernemingswaarde voor WCG van EUR 256,3 miljoen. Na toevoeging van de netto cashpositie per 31 December 2025 van EUR 562 duizend (zie tabel 1), levert dit een eigenvermogenswaarde op van EUR 256,9 miljoen. Op basis van de 1.856.180 opstaande aandelen resulteert dit in een intrinsieke waarde van EUR 138,4 per aandeel.

De Biedprijs van EUR 148,00 per Aandeel weerspiegelt een premie van 6,9% ten opzichte van de gemiddelde middelpuntwaarde per aandeel zoals afgeleid uit de DCF-waarderingsmethode. Tabel 2 toont de gevoeligheid van de waarde per aandeel van WCG door de WACC en het groeipercentage te variëren met 0.50%:

Tabel 2 – Gevoeligheidsanalyse van de Waarde per Aandeel (WACC; Lange termijn Groeipercentage)

		Δ WACC				
		-1,00%	-0,50%	0,00%	0,50%	1,00%
Δ Lange termijn groeipercentage	-1,00%	148,4	136,6	126,1	116,7	108,3
	-0,50%	156,3	143,3	131,9	121,7	112,7
	0,00%	165,3	150,9	138,4	127,3	117,5
	0,50%	175,7	159,6	145,8	133,6	123,0
	1,00%	187,8	169,7	154,2	140,8	129,0

De gevoeligheidsanalyse op basis van een WACC tussen 8,55% en 10,55% resulteert in een ondernemingswaarde voor WCG variërend van EUR 217,6 miljoen tot EUR 306,3 miljoen. Rekening houdende met de netto cashpositie van EUR 562 duizend, resulteert dit in een eigenvermogenswaarde variërend van EUR 218,2 miljoen tot EUR 306,9 miljoen, en een overeenkomstige vork van het WCG-aandeel van EUR 117,5 tot EUR 165,3. De gevoeligheidsanalyse op basis van een lange termijn groeivoet tussen 0,50% en 2,50% resulteert in een ondernemingswaarde voor WCG variërend van EUR 233,5 miljoen tot EUR 285,6 miljoen. Rekening houdende met de netto cashpositie van EUR 562 duizend, resulteert dit in een eigenvermogenswaarde variërend van EUR 234,1 miljoen tot EUR 286,2 miljoen, en een overeenkomstige vork van het WCG-aandeel van EUR 126,1 tot EUR 154,2.

Tabel 3 toont de gevoeligheid van de waarde per WCG-aandeel wanneer de EBITDA-marge en de omzetgroei variëren over de projectieperiode.

Tabel 3 – Gevoeligheidsanalyse van de Waarde per Aandeel (variatie in EBITDA-marge %; variatie in omzetgroei %)

		Δ Omzetgroei %				
		-1,00%	-0,50%	0,00%	0,50%	1,00%
Δ EBITDA-marge %	-1,00%	88,3	97,4	106,7	116,4	126,4
	-0,50%	103,1	112,7	122,6	132,8	143,3
	0,00%	117,9	128,0	138,4	149,1	160,3
	0,50%	132,8	143,3	154,2	165,5	177,2
	1,00%	147,6	158,6	170,1	181,9	194,1

De gevoeligheidsanalyse, gebaseerd op een absolute wijziging in procentuele omzetgroei (binnen een interval van -1,0% tot +1,0%), resulteert in een ondernemingswaarde voor WCG variërend van EUR 218,4 miljoen tot EUR 297,0 miljoen. Rekening houdend met de netto cashpositie van EUR 562 duizend, leidt tot een aandeelhouderswaarde tussen EUR 218,9 miljoen tot EUR 297,5 miljoen, wat overeenkomt met een vork voor de intrinsieke waarde per Aandeel van EUR 117,9 tot EUR 160,3. De gevoeligheidsanalyse, gebaseerd op een absolute wijziging in de procentuele EBITDA-marge (binnen een interval van -1,0% tot +1,0%), resulteert in een ondernemingswaarde voor WCG variërend van EUR 197,5 miljoen tot EUR 315,1 miljoen. Rekening houdend met de netto cashpositie van EUR 562 duizend, leidt tot een aandeelhouderswaarde tussen EUR 198,1 miljoen tot EUR 315,6 miljoen, wat overeenkomt met een vork voor de intrinsieke waarde per Aandeel van EUR 106,7 tot EUR 170,1.

(ii) Analyse van *trading multiples* van vergelijkbare beursgenoteerde bedrijven

De analyse en toepassing van *multiples* van vergelijkbare beursgenoteerde bedrijven (de "**Referentiegroep**") is een techniek voor relatieve waardering die kan worden gebruikt als alternatief om de Biedprijs te rechtvaardigen.

Hoewel deze waarderingsmethode beperkingen heeft (gezien de beperkte steekproef van vergelijkbare bedrijven en de hierna genoemde kanttekeningen ten aanzien van vergelijkbaarheid) en de resultaten met de nodige voorzichtigheid geïnterpreteerd dienen te worden, gelooft de Bieder dat deze secundaire waarderingsmethode relevant is aangezien het een marktconforme methode is en ook door analisten en investeerders wordt gebruikt.

Multiples van vergelijkbare beursgenoteerde bedrijven worden bepaald op basis van historische financiële gegevens, consensus financiële projecties zoals opgesteld door aandelenanalisten en de aandelenkoersen van de vergelijkbare beursgenoteerde bedrijven.

Bij het toepassen van deze methode moet echter rekening gehouden worden met de volgende belangrijke overwegingen:

- Bij het samenstellen van een referentiegroep van vergelijkbare beursgenoteerde bedrijven dient opgemerkt te worden dat bedrijven nooit perfect vergelijkbaar zijn op het vlak van activiteiten, omvang, winstgevendheid, groeipotentieel en geografische aanwezigheid. Het samenstellen van een referentiegroep van vergelijkbare beursgenoteerde bedrijven is daarom een afweging tussen het verkrijgen van een voldoende brede referentiegroep en de vergelijkbaarheid van elke individuele onderneming in die referentiegroep met de Doelvennootschap. De Bieder heeft rekening gehouden met de *multiples* van een geselecteerde referentiegroep bestaande uit bedrijven die actief zijn in de productie van zowel kant-en-klare maaltijden en *convenience food* , en waarvan de bedrijfsactiviteiten vergelijkbaar zijn met die van WCG;
- De *multiples* van vergelijkbare bedrijven zijn van toepassing op onafhankelijke bedrijven die genoteerd staan en verhandeld worden op beurzen. Ze omvatten dus geen strategische of controlepremie die mogelijk door een ander bedrijf wordt betaald bij de overname van deze bedrijven.

Verder neemt de Bieder de volgende items in overweging bij het toepassen van deze waarderingsmethode:

De Bieder beschouwt OW/EBITDA als de meest relevante waarderingsmaatstaf met het oog op de publieke waarderingsbeoordeling omdat het een algemeen aanvaarde waarderingsmaatstaf is op de financiële markten;

De impliciete aandelenprijs is berekend op basis van post-IFRS 16 cijfers, aangezien dit naar de mening van de Bieder een meer vergelijkbare financiële situatie voor de hele Referentiegroep weergeeft. De ondernemingen Greencore Group PLC, Hilton Food Group PLC, Fleury Michon S.A. en Société LDC S.A. binnen de Referentiegroep passen deze waarderingsmethode toe. De Zwitserse peer Orior AG past Swiss GAAP toe, en meer bepaald het principe FER 13. IFRS 16 vereist dat operationele leases in de balans worden

opgenomen, terwijl FER 13 een opsplitsing maakt tussen financiële en operationele leases. Onder FER 13 worden operationele leases buiten de balans gehouden. Om een vergelijkbare financiële situatie te verkrijgen, werden de nodige correcties uitgevoerd in de schuldbrug en in de EBITDA van Orior AG³³;

De Bieder heeft de Ondernemingswaarde voor de bedrijven in de Referentiegroep gedefinieerd als de marktkapitalisatie vermeerderd met de post-IFRS 16 OWAW-brug zoals gedefinieerd in Tabel 1. Bijgevolg, worden de leaseverplichtingen die onder IFRS 16 vallen, behandeld als schulden. De Ondernemingswaarde is voor elk bedrijf berekend op basis van de meest recente beschikbare financiële gegevens per februari 2026;

De *multiples* voor de Referentiegroep worden berekend op basis van de financiële gegevens in de lokale valuta om wisselkoerseffecten te vermijden.

De Referentiegroep: producenten van kant-en-klare maaltijden en voedingsproducten

De steekproef van vergelijkbare bedrijven bestaat uit vijf bedrijven die actief zijn in dezelfde markt, in het bijzonder de productie van *convenience food*, met focus op kant-en-klare maaltijden, en die blootgesteld zijn aan een gelijkaardige marktdynamiek.

- Greencore Group PLC is een producent en leverancier van gekoelde, diepgevroren en *convenience food* in het Verenigd Koninkrijk en Ierland. Het bedrijf biedt een breed assortiment aan producten, waaronder sandwiches, kant-en-klare maaltijden, salades, sushi, soepen en sauzen, etc. Greencore levert zijn producten aan een breed klantenbestand, waaronder de grote Britse supermarktketens, *convenience*-retailkanalen, koffiemarkt, en andere retailers. De onderneming staat bekend om haar leidende positie in de Britse markt voor *convenience food* en combineert eigen productie- en distributiecapaciteiten met een breed logistiek netwerk in het Verenigd Koninkrijk en Ierland. Greencore Group PLC is opgericht in 1991 en heeft zijn zetel in Dublin, Ierland;
- Orior AG is een voedingsgroep die *convenience*- en specialiteitsproducten produceert voor de retail-, foodservice- en exportmarkten. Het bedrijf ontwikkelt en verkoopt een breed assortiment aan verse gemakproducten, waaronder kant-en-klare maaltijden, patés, verse pasta, vegetarische en veganistische specialiteiten, bereide vlees- en gevogelteproducten, evenals biologische groente- en fruitsappen. Orior levert zijn producten via een divers klantenbestand, waaronder retailers, foodservice-kanalen, gespecialiseerde verkopers en kleine *food-to-go*-punten op onder meer luchthavens en treinstations. Orior opereert via drie kernsegmenten: Orior Convenience, Orior Refinement en Orior International. Het bedrijf werkt met een breed portfolio van merken, waaronder Albert Spiess, Biotta, Culinor, Fredag, Rapelli, Pastinella en Ticinella. Orior AG werd opgericht in 1852 en heeft zijn zetel in Zürich, Zwitserland
- Hilton Food Group PLC is een internationale producent en leverancier van vlees, vis, kant-en-klare maaltijden en andere *convenience food*producten. Het bedrijf biedt een breed assortiment aan producten, waaronder vers vlees, gerookte en verse vis, *ready-to-cook* maaltijden, soepen, sandwiches, plant-based alternatieven, etc. De onderneming levert zijn producten voornamelijk aan internationale foodretailers in het Verenigd Koninkrijk, continentaal Europa, Scandinavië, Australië en Nieuw-Zeeland. De onderneming staat bekend om haar gespecialiseerde verpakings- en productiecapaciteiten. Hilton Food Group PLC werd opgericht in 1994 en heeft zijn zetel in Huntingdon, Verenigd Koninkrijk;
- Fleury Michon S.A. is een producent en leverancier van gekoelde en bereide voedingsproducten, actief in zowel Frankrijk als internationale markten. Het bedrijf biedt een uitgebreid assortiment aan producten, waaronder kant-en-klare maaltijden, pastagerechten, gekookte vleeswaren, gevogelteproducten, diverse culinaire ingrediënten, etc. Fleury Michon levert zijn producten voornamelijk aan supermarkten, hypermarkten, *convenience-stores* en *foodservice*-klanten, en is

³³ De schuldbrug voor Orior AG is gebaseerd op de meest recente publiek beschikbare cijfers per 30/06/2025. De IFRS-correctie is een inschatting van de IFRS-gerelateerde leases, uitgevoerd op basis van de FY2024A cijfers wegens het ontbreken van voldoende detail in het halfjaarlijks rapport

actief in meerdere landen, waaronder Frankrijk, Spanje, Italië, Canada en de Verenigde Staten. De onderneming staat bekend voor zijn kant-en-klare maaltijden en charcuterie, met sterke posities in verschillende categorieën zoals *chilled ready meals* en gevogelte-charcuterie. Fleury Michon SA werd opgericht in 1905 en heeft zijn zetel in Pouzauges, Frankrijk

- Société LDC S.A. is een producent en leverancier van gevogelte- en traiteurproducten, en één van de grootste spelers in de Europese voedingsindustrie. Het bedrijf produceert een breed assortiment aan producten, waaronder vers en verwerkt gevogelte, kant-en-klare maaltijden, snacks, pizzas, sandwiches en diverse delicatessen. LDC verkoopt zijn producten onder bekende merken zoals Le Gaulois, Lou  en Traditions d'Asie. LDC levert voornamelijk aan de Franse en Europese retail- en foodservicekanalen en heeft productiesites in heel Europa, met een sterke aanwezigheid in Frankrijk. Société LDC S.A. werd opgericht in 1981 en heeft zijn zetel in Sablé-sur-Sarthe, Frankrijk

Er werd ook een analyse uitgevoerd van andere beursgenoteerde voedingsproducenten³⁴, maar deze zijn om verschillende redenen uitgesloten, zoals (i) een gebrek aan focus op kant-en-klare maaltijden en *convenience food*, (ii) een exclusieve focus op één specifiek type voeding (bijvoorbeeld vlees), (iii) een meer diverse product portefeuille met inbegrip van desserts, gebak, ijs, drank, en tabak, (iv) een te eenzijdig bedrijfsmodel door een uitsluitende focus op diepvriesvoeding en maaltijden.

In de analyse zijn de OW/EBITDA-*multiples* van de Referentiegroep gebaseerd op FY2025A, FY2026B, FY2027E en FY2028E. De mediaan van de OW/EBITDA-*multiples* is berekend voor de bovengenoemde Referentiegroep en vervolgens toegepast op de reële en verwachte EBITDA-cijfers (op basis van het Business Plan) van WCG voor respectievelijk FY2025A, FY2026B, FY2027E en FY2028E. Aangezien deze waarderingmethode zich beperkt tot de periode tot en met FY2028E, weerspiegelt zij niet het volledige groeipotentieel op lange termijn van de Doelvennootschap. De analyse omvat echter wel de jaren FY2027E en FY2028E, waarin volgens het Business Plan de belangrijkste groeiversnellingen worden gerealiseerd. De multiple is telkens berekend op basis van geconsolideerde EBITDA-cijfers aangezien (i) WCG geen segmentatie hanteert en (ii) de uitsplitsing van de EBITDA per divisie voor de ondernemingen binnen de Referentiegroep niet consistent bekend wordt gemaakt.

Tabel 4 toont de resultaten van de OW/EBITDA analyse³⁵:

Tabel 4 – Multiples OW/EBITDA Referentiegroep en berekening van de aandelenprijs

Bedrijf	Land	Markt -kapitalisatie (EURm)	Ondernemings -waarde (OW) (EURm)	Omzet (EURm)				Omzet CAGR	EBITDA marge				OW/EBITDA			
				2025A	2026B	2027E	2028E	25A-28E	2025A	2026B	2027E	2028E	2025A	2026B	2027E	2028E
Greencore Group PLC	Ierland	2.457	2.630	2.210	3.624	4.438	5.217	33,2%	9,3%	8,8%	9,3%	9,6%	12,7x	8,3x	6,4x	5,3x
Orior A.G	Zwitserland	79	375	678	661	665	n.a.	n.a.	5,7%	6,5%	6,6%	n.a.	9,6x	8,7x	8,4x	n.a.
Hilton Food Group PLC	Verenigd Koninkrijk	538	989	4.810	4.756	4.903	5.249	3,0%	3,8%	3,5%	3,7%	3,9%	5,5x	5,9x	5,5x	4,9x
Fleury Michon SA	Frankrijk	109	152	844	863	885	907	2,4%	7,7%	7,8%	7,9%	8,0%	2,3x	2,3x	2,2x	2,1x
Societe LDC SA	Frankrijk	3.485	3.363	7.301	7.775	8.079	7.636	1,5%	8,3%	8,7%	8,7%	9,4%	5,6x	5,0x	4,8x	4,7x
Referentiegroep	Gemiddelde			3.169	3.536	3.794	4.752	10,0%	6,9%	7,1%	7,2%	7,7%	7,1x	6,0x	5,5x	4,2x
	Mediaan			2.210	3.624	4.438	5.233	2,7%	7,7%	7,8%	7,9%	8,7%	5,6x	5,9x	5,5x	4,8x
Doelvennootschap																
What's Cooking Group NV aan de Biedprijs	België	275	274	469	506	544	585	7,7%	8,1%	7,9%	7,7%	9,0%	7,2x	6,8x	6,5x	5,2x

What's Cooking Group NV	Financiële projecties - Business Plan (EUR '000)			
	2025A	2026B	2027E	2028E
Underlying EBITDA (2025A: 12 maand resultaat voor Sveltic)	42.287	40.196	42.123	52.477
OW/EBITDA	5,6x	5,9x	5,5x	4,8x

³⁴ Volgens de analyse geen vergelijkbare ondernemingen: Apetit Oyj, Bakkavor Group plc (overname door Greencore Group plc), Bell Food Group, Bonduelle S.A., Cranswick plc, Ebro Foods S.A., Glanbia plc, Kitwave Group plc, Nomad Foods Ltd, Premier Foods plc, Valsoia Spa

³⁵ Bron: Refinitiv Workspace per 25 februari 2026

Ondernemingswaarde	235.514	237.962	233.764	251.349
OWAW-brug	562	562	562	562
Aandeelhouderswaarde	236.076	238.525	234.326	251.911
Uitstaande aandelen (# '000)	1.856	1.856	1.856	1.856
Impliciete aandelenkoers (EUR)	127,2	128,5	126,2	135,7
Biedpremie / (korting)	16,4%	15,2%	17,2%	9,1%

- In FY2025A, levert deze analyse een mediane OW/EBITDA *multiple* van 5,6x op. Wanneer deze *multiple* wordt toegepast op de FY2025A *Underlying*³⁶ EBITDA van de Doelvennootschap, die naar boven wordt aangepast door een 12-maand extrapolatie van het 9-maand resultaat van de Sveltic acquisitie, (EUR 42,3 miljoen), resulteert dit in een ondernemingswaarde van EUR 235,5 miljoen. Na het in rekening brengen van de netto cashpositie per 31 december 2025, van EUR 562 duizend, komt dit uit op een aandeelhouderswaarde van EUR 236,1 miljoen. Op basis van de 1,9 miljoen aantal uitstaande aandelen, leidt dit tot een intrinsieke waarde van EUR 127,2 per aandeel. De toepassing van een gevoeligheidsanalyse op de mediane OW/EBITDA *multiples* (van -5% tot +5%) resulteert in een vork voor de intrinsieke waarde per Aandeel van EUR 120,8 tot EUR 133,5;
- In FY2026B, levert deze analyse een mediane OW/EBITDA *multiple* van 5,9x op. Wanneer deze wordt toegepast op de FY2026B EBITDA van de Doelvennootschap (EUR 40,2 miljoen), resulteert dit in een ondernemingswaarde van EUR 238,0 miljoen. Na het in rekening brengen van de netto cashpositie per 31 december 2025, van EUR 562 duizend, komt dit uit op een aandeelhouderswaarde van EUR 238,5 miljoen. Op basis van de 1,9 miljoen aantal uitstaande aandelen, leidt dit tot een intrinsieke waarde van EUR 128,5 per aandeel. De toepassing van een gevoeligheidsanalyse op de mediane OW/EBITDA *multiples* (van -5% tot +5%) resulteert in een vork voor de intrinsieke waarde per Aandeel van EUR 122,1 tot EUR 134,9;
- In FY2027E, levert deze analyse een mediane OW/EBITDA *multiple* van 5,5x op. Wanneer deze wordt toegepast op de FY2027E EBITDA van de Doelvennootschap (EUR 42,1 miljoen), resulteert dit in een ondernemingswaarde van EUR 233,8 miljoen. Na het in rekening brengen van de netto cashpositie per 31 december 2025, van EUR 562 duizend, komt dit uit op een aandeelhouderswaarde van EUR 234,3 miljoen. Op basis van de 1,9 miljoen aantal uitstaande aandelen, leidt dit tot een intrinsieke waarde van EUR 126,2 per aandeel. De toepassing van een gevoeligheidsanalyse op de mediane OW/EBITDA *multiples* (van -5% tot +5%) resulteert in een vork voor de intrinsieke waarde per Aandeel van EUR 119,9 tot EUR 132,5;
- In FY2028E, levert deze analyse een mediane OW/EBITDA *multiple* van 4,8x op. Wanneer deze wordt toegepast op de FY2028E EBITDA van de Doelvennootschap (EUR 52,5 miljoen), resulteert dit in een ondernemingswaarde van EUR 251,3 miljoen. Na het in rekening brengen van de netto cashpositie per 31 december 2025, van EUR 562 duizend, komt dit uit op een aandeelhouderswaarde van EUR 251,9 miljoen. Op basis van de 1,9 miljoen aantal uitstaande aandelen, leidt dit tot een intrinsieke waarde van EUR 135,7 per aandeel. De toepassing van een gevoeligheidsanalyse op de mediane OW/EBITDA *multiples* (van -5% tot +5%) resulteert in een vork voor de intrinsieke waarde per Aandeel van EUR 128,9 tot EUR 142,5.

Zoals eerder aangegeven, is het bij het toepassen van deze waarderingsmethode belangrijk om in overweging te nemen dat, hoewel de bedrijven in de Referentiegroep bedrijfsactiviteiten uitvoeren die vergelijkbaar zijn met die van WCG, er ook verschillen zijn in winstgevendheid, eindmarkten en groeipotentieel zoals aangetoond in Tabel 4. Zo weerspiegelt de Referentiegroep voor de periode FY2025A-FY2028E een mediane omzet CAGR van 2,7%, terwijl voor de Doelvennootschap een hogere CAGR van 7,7% wordt verwacht doorheen diezelfde periode.

³⁶ Voor FY2025A werd de *multiple* toegepast op de *Underlying* EBITDA FY2025A van WCG, die gecorrigeerd werd voor eenmalige kosten verbonden aan de Sveltic acquisitie en voor herstructureringen (EUR 2,5 miljoen). Daarnaast werden de operationele resultaten van Sveltic geëxtrapoleerd van een periode van 9 maanden naar een periode van 12 maanden. Zonder deze correcties, bedraagt de EBITDA FY2025A EUR 37,9 miljoen, wat resulteert in een vork voor intrinsieke waarde per Aandeel van EUR 108,3 tot EUR 119,7.

De *Underlying* EBITDA (EUR 40,4m in FY2025A) sluit niet-recurrente kosten uit en omvat geen aanpassing voor de factoring kosten. De factoring kosten werden niet ge-herclassificeerd van interestkosten naar operationele kosten omdat de *peers* niet steeds transparant rapporteren op de uitstaande factoring bedragen en de gerelateerde kosten.³⁷ De *Underlying* EBITDA in FY2025A werd verhoogd naar EUR 42,3m om rekening te houden met een 12 maand resultaat van Svltic.

(c) Analyses en referentiepunten die context bieden voor de Biedprijs

- (i) Analyse van de volumegewogen gemiddelde aandelenkoersen en historische prestaties van de aandelenkoersen

In november 1986 werden de aandelen van WCG (vroeger gekend als Ter Beke) genoteerd op de gereguleerde markt van Euronext Brussel en werden de aandelen van de Doelvennootschap onafhankelijk verhandelbaar. Grafiek 2 en 3, tonen de evolutie van de aandelenkoers van WCG over de laatste tien en twee jaar respectievelijk. Grafiek 3 toont ook belangrijke gebeurtenissen voor het aandeel in de afgelopen twee jaar. De analyse van de aandelenkoers is een maatstaf voor hoe de markt de Doelvennootschap waardeert. Gezien de beperkte free float en het lage liquiditeitsprofiel, wordt deze methode enkel als een referentiepunt beschouwd.

Grafiek 2: Evolutie van de koers van het WCG-aandeel in de afgelopen 10 jaar (2016-2026)



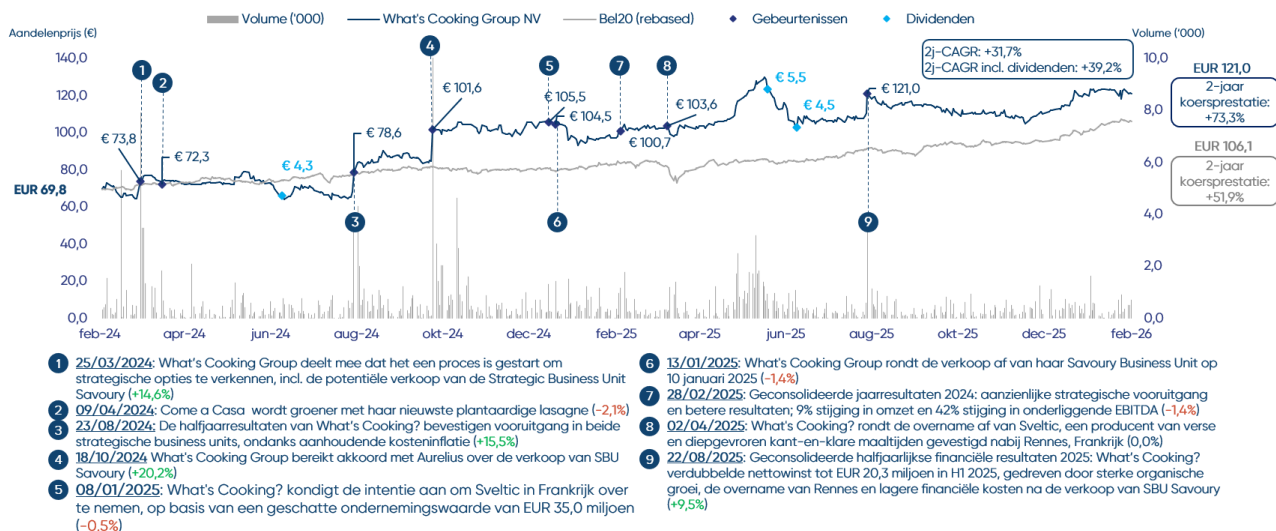
Bronnen: Bedrijfsinformatie, Refinitiv Workspace per 25 februari 2026

De koers van het aandeel WCG wordt gekenmerkt door een samengesteld jaarlijks groeipercentage (CAGR) van 2,4% over de afgelopen 10 jaar of 5,7% wanneer rekening wordt gehouden met de uitgekeerde bruto dividenden³⁸. Een totaal van EUR 45,3 dividend per aandeel werd uitgekeerd over deze periode. De BEL-20 index genereerde een vergelijkbaar groeipercentage over de voorbije tien jaar met een CAGR van 5,3%.

³⁷ Indien de EBITDA van WCG wel aangepast zou worden voor factoring kosten, zou de intrinsieke waarde per Aandeel voor FY2025A tussen EUR 118,3 en EUR 130,7 liggen, voor FY2026B tussen EUR 117,5 en EUR 129,8 liggen, voor FY2027E tussen EUR 115,6 en EUR 127,7, en voor FY2028E tussen EUR 125,2 en EUR 138,3

³⁸ Om de CAGR inclusief dividenden over de afgelopen 10 jaar te berekenen, zijn de bruto dividenden over deze periode opgeteld bij de slotkoers per 25 februari 2026

Grafiek 3: Koersprestatie van What's Cooking Group en belangrijke gebeurtenissen in de afgelopen 2 jaar (2024-2026)



Bronnen: Bedrijfsinformatie, Refinitiv Workspace per 25 februari 2026

De koersontwikkeling van het aandeel van WCG heeft zich over de afgelopen twee jaar gunstig ontwikkeld, met een CAGR van 31,7%, tegenover een lagere waarde van 23,3% voor de BEL-20-index over dezelfde periode. Daarnaast keerde de vennootschap EUR 14,3 aan dividenden per aandeel uit, wat de CAGR verder verhoogt tot 39,2%. Deze groei in de aandelenkoers wordt veroorzaakt door goede financiële prestaties, die mede het gevolg zijn van de strategische keuzes die onder andere door de raad van bestuur en het management van WCG zijn genomen.

Merk op dat het investeerderssentiment significant wordt beïnvloed door de huidige geopolitieke evoluties wat leidt tot volatiele markten.

Tabel 5: Handelsvolumes en premies ten opzichte van de Biedprijs

Handelsvolumes en premies ten opzichte van de aandelenkoers								
(in EUR per aandeel) Per 25 februari 2026	Dagelijkse Volumes		Prijs			Impliciete premie tot Biedprijs		
	Gemiddelde	Vol. in EUR '000	VWAP	Min	Max	VWAP	Min	Max
Spot	704,0	85,3	121,2	121,0	121,5	22,1%	22,3%	21,8%
Vorige maand	377,7	46,1	122,0	118,0	124,0	21,3%	25,4%	19,4%
Laatste 3 maanden	385,4	44,6	115,8	105,0	124,0	27,8%	41,0%	19,4%
Laatste 6 maanden	343,4	39,4	114,9	105,0	124,0	28,9%	41,0%	19,4%
Laatste 12 maanden ³⁹	437,6	49,6	113,4	95,9	131,0	30,5%	54,3%	13,0%

Tabel 5 toont de spotprijs en de volumegewogen gemiddelde prijs (*volume-weighted average price*) ("VWAP") van het WCG-aandeel voor verschillende perioden, de verhandelde volumes en de impliciete premie van de Biedprijs per aandeel ten opzichte van de verschillend spot- en VWAP-referenties.

De Biedprijs per aandeel van EUR 148,00 vertegenwoordigt:

³⁹ De VWAP van het aandeel over een periode van twaalf maanden werd gecorrigeerd voor het 'normale' dividend van EUR 4,50 per aandeel en het 'speciale' dividend van EUR 5,50 per aandeel waarvan beide ex-coupon datums op 10/06/2025 vielen. Indien de VWAPs niet gecorrigeerd zouden worden voor de dividenden zouden de impliciete Biedprijs premies 28,5% (VWAP), 48,0% (Min) en 8,8% (Max) bedragen

Een premie van 22,3%, ten opzichte van de aandelenprijs van 121,00 EUR bij schorsing op 26 februari 2026 (voorbeurs);

Een premie van 21,3%, ten opzichte van de VWAP over de afgelopen maand tot 25 januari 2026;

Een premie van 27,8%, ten opzichte van de VWAP over de laatste drie maanden tot 25 november 2025;

Een premie van 28,9%, ten opzichte van de VWAP over de laatste zes maanden tot 25 augustus 2025; en

Een premie van 30,5%, ten opzichte van de VWAP over de laatste twaalf maanden tot 25 februari 2025.

(ii) Analyse van richtkoersen van analisten / brokers

Op de Referentiedatum zijn er twee aandelenanalisten, zijnde KBC Securities and Degroof Petercam, die de Doelvennootschap volgen. In de 12 maanden voorafgaand aan de Aankondigingsdatum hebben deze aandelenanalisten de Doelvennootschap opgevolgd en een notitie of rapport gepubliceerd, inclusief een koersdoel voor het WCG-aandeel. Zoals weergegeven in de Tabel 6, is de mediaan richtkoers EUR 137,5 per aandeel. De Biedprijs vertegenwoordigt een premie van 7,6% ten opzichte van de mediane richtkoers, een premie van 5,7% ten opzichte van de hoogste richtkoers en een premie van 9,6% ten opzichte van de laagste richtkoers.

Tabel 6: Overzicht van aanbevelingen en koersdoelen van analisten

Aanbevelingen en koersdoelen van aandelenanalisten					
Aandelenanalist	Bedrijf	Laatste update	Aanbeveling	Koersdoel (in EUR)	Premie van Biedprijs tegenover koersdoel
Guy Sips	KBC Securities	22/08/2025	Accumulate	135,0	9,6%
Fernand De Boer	Degroof Petercam	22/08/2025	Buy	140,0	5,7%
Gemiddelde				137,5	7,6%
Mediaan				137,5	7,6%

(iii) Boekwaarde van het eigen vermogen

Deze methode werd niet als waarderingmethode weerhouden voor het bepalen van de Biedprijs. De boekwaarde weerspiegelt voornamelijk historische prestaties, waardoor de bekomen waarde afwijkt van de marktwaarde. Deze methode werd wel als referentiepunt weerhouden. De Doelvennootschap betreft een onderneming met een belangrijke activa waarde en het rendement ten opzichte van de netto-activa waarde is een belangrijke parameter voor dit type onderneming.

De boekwaarde van het eigen vermogen van de Doelvennootschap op 31 december 2025 bedraagt volgens de geconsolideerde balans, zoals opgenomen onder 'Eigen Vermogen', EUR 146,6 miljoen. Op basis van 1,9 miljoen aantal uitstaande aandelen, leidt dit tot een intrinsieke waarde van EUR 79,0 per aandeel. De Biedprijs van EUR 148,00 per Aandeel impliceert een premie van 87,4% tegenover deze boekwaarde. De goodwill in FY2025A (EUR 44,3 miljoen) is nagenoeg constant gebleven in vergelijking met FY2024A, aangezien de overname in Rennes geen significante goodwill heeft gegenereerd.

(d) Conclusie

Tabel 7 hieronder geeft een samenvatting van de impliciete waarden per aandeel, op basis van de verschillende waarderingmethoden en referentiepunten.

Tabel 7: Samenvatting van de impliciete waarden per aandeel op basis van de verschillende waarderingmethoden en referentiepunten

Waarderingsmethode			Impliciete waarde per aandeel	Impliciete Biedprijs premie / (korting)				
				Min	Mid	Max		
Waarderingsmethoden	Primair	DCF	PGR (growth in perpetuity) 0,5% - 2,5%	€ 126.1	€ 154.2	17.4%	6.9%	(4.0%)
			WACC: 10,5% - 8,5%	€ 117.5	€ 165.3	25.9%	6.9%	(10.5%)
			Omzetgroei: Δ -1,0%, +1,0%	€ 117.9	€ 160.3	25.5%	6.9%	-7.7%
			EBITDA-marge %: Δ -1,0%, +1,0%	€ 106.7	€ 170.1	38.7%	6.9%	(13.0%)
	Secundair	Trading multiples	Mediaan EV/EBITDA FY2025A +/- 5%	€ 120.8	€ 133.5	22.5%	16.4%	10.8%
			Mediaan EV/EBITDA FY2026B +/- 5%	€ 122.1	€ 134.9	21.2%	15.2%	9.7%
			Mediaan EV/EBITDA FY2027E +/- 5%	€ 119.9	€ 132.5	23.4%	17.2%	11.7%
			Mediaan EV/EBITDA FY2028E +/- 5%	€ 128.9	€ 142.5	14.8%	9.1%	3.9%
Referentiepunten	Historische evolutie van de koers van het What's Cooking aandeel & biedpremie t.o.v. aandelenprijs	SPOT (25/02/2026)	€ 121.0			22.3%		
		VWAP laatste maand	€ 122.0			21.3%		
		VWAP laatste 3 maanden	€ 115.8			27.8%		
		VWAP laatste 6 maanden	€ 114.9			28.9%		
		VWAP laatste 12 maanden	€ 113.4			30.5%		
	Koersdoelen aandelenanalisten	MIN - MAX (aanbeveling doelprijs van 2 brokers)	€ 135.0	€ 140.0	9.6%	7.6%	5.7%	
Boekwaarde van het Eigen Vermogen	Boekwaarde eigen vermogen 31/12/2025	€ 79.0				87.4%		

EUR 148,0
Biedprijs

De Bieder heeft waarderingsanalyses uitgevoerd om de Biedprijs te bepalen. Daarnaast heeft de Bieder verschillende referentiepunten beoordeeld die context bieden voor het Bod. Ter conclusie, na beoordeling van de waarderingsmethoden en de verschillende referentiepunten, is de Bieder ervan overtuigd dat de Biedprijs van EUR 148,00 per Aandeel een aantrekkelijk bod vertegenwoordigt voor de aandeelhouders van de Doelvennootschap.

6.4 Verloop van het Bod

(a) *Indicatief tijdschema*

Gebeurtenis	(Voorziene) datum
Formele kennisgeving van het Bod bij de FSMA (conform artikel 5 Overnamebesluit)	26 februari 2026
Openbaarmaking kennisgeving door de FSMA (conform artikel 7 Overnamebesluit)	27 februari 2026
Goedkeuring van het Prospectus en de Memorie van Antwoord door de FSMA	5 mei 2026
Publicatie van het Prospectus en de Memorie van Antwoord	5 mei 2026 (nabeurs)

Gebeurtenis	(Voorziene) datum
Opening van de Initiële Aanvaardingsperiode	6 mei 2026
Gewone jaarlijkse algemene vergadering van WCG die onder andere zal beslissen over de goedkeuring van het voorgestelde bruto dividend van EUR 4,50 per aandeel van WCG	28 mei 2026
Sluiting van de Initiële Aanvaardingsperiode	3 juni 2026
Bekendmaking van de resultaten van de Initiële Aanvaardingsperiode (en bevestiging door de Bieder of al dan niet werd voldaan aan de voorwaarden van het Bod of, indien dit niet het geval zou zijn, of de Bieder al dan niet afstand doet van deze voorwaarden)	10 juni 2026
(i) Verplichte heropening van het Bod (in geval de Bieder, samen met de met hem Verbonden Personen, als gevolg van het Bod 90% aanhouden); of (ii) Vrijwillige heropening van de Aanvaardingsperiode (naar keuze van de Bieder)	15 juni 2026
Initiële Betaaldatum (op datum van het Prospectus voorzien aan een Biedprijs van EUR 148,00 per Aandeel)	24 juni 2026 (uiterlijk)
Indien de algemene vergadering van WCG op 28 mei 2026 het voorgestelde bruto dividend van EUR 4,50 per aandeel goedkeurt, zullen de aandelen van WCG ex dividend noteren en zal het dividend worden geregistreerd en uitbetaald aan de aandeelhouders.	begin juli 2026
Sluiting van de Aanvaardingsperiode van de verplichte heropening of vrijwillige heropening (naargelang het geval), waarvan de Aanvaardingsperiode begon op 15 juni 2026.	3 juli 2026
Bekendmaking van de resultaten van de verplichte heropening of vrijwillige heropening (naargelang het geval).	7 juli 2026
Indien na sluiting van de voorgaande verplichte of vrijwillige heropening (naargelang het geval) niet reeds 96,87% van de aandelen van WCG wordt aangehouden door de Bieder, samen met de met hem Verbonden Personen en de met hem in onderling overleg handelende personen: (i) Verplichte heropening van het Bod (in geval de Bieder, samen met de met hem Verbonden Personen, als gevolg van het Bod 90% aanhoudt en er voorafgaand niet reeds een verplichte heropening van het Bod heeft plaatsgevonden); of (ii) Vrijwillige heropening van de Aanvaardingsperiode (naar keuze van de Bieder)	8 juli 2026
Sluiting van de Aanvaardingsperiode van de verplichte heropening of vrijwillige heropening (naargelang het geval), waarvan de Aanvaardingsperiode begon op 8 juli 2026	14 juli 2026

Gebeurtenis	(Voorziene) datum
Bekendmaking van de resultaten van de verplichte heropening of vrijwillige heropening (naargelang het geval).	20 juli 2026
Betaaldatum van de verplichte heropening of vrijwillige heropening (naargelang het geval), waarvan de Aanvaardingsperiode begon op 15 juni 2026 en werd afgesloten op 3 juli 2026. De Biedprijs zal worden verminderd op een euro-voor-euro basis met het brutobedrag van eventuele uitkeringen door WCG aan haar aandeelhouders (inclusief in de vorm van een dividend, uitkering van uitgiftepremies, kapitaalvermindering of in enige andere vorm) met een betaaldatum die valt na de datum van dit Prospectus en vóór de relevante Betaaldatum van het Bod. Indien de dividenduitkering voor een brutobedrag van EUR 4,50 per aandeel WCG wordt goedgekeurd door de algemene vergadering van WCG op 28 mei 2026, zal de Biedprijs dienovereenkomstig worden aangepast tot EUR 143,50 per Aandeel.	22 juli 2026 (uiterlijk)
Opening van de aanvaardingsperiode voor het Vereenvoudigd Uitkoopbod (ten vroegste; indien de voorgaande verplichte of de vrijwillige heropening (naar gelang het geval) niet reeds het effect had van een uitkoopbod).	27 juli 2026
Betaaldatum van de verplichte heropening of vrijwillige heropening (naargelang het geval), waarvan de Aanvaardingsperiode begon op 8 juli 2026 en werd afgesloten op 14 juli 2026 (op datum van het Prospectus voorzien aan een Biedprijs van EUR 143,50 per Aandeel).	31 juli 2026 (uiterlijk)
Afsluiting van de Aanvaardingsperiode van het Vereenvoudigd Uitkoopbod.	14 augustus 2026
Bekendmaking van de resultaten van het Vereenvoudigd Uitkoopbod.	21 augustus 2026
Betaaldatum van het Vereenvoudigd Uitkoopbod (op datum van het Prospectus voorzien aan een Biedprijs van EUR 143,50 per Aandeel).	4 september 2026 (uiterlijk)

Indien één van de data zoals opgenomen in het tijdschema zou worden gewijzigd, dan zullen de Aandeelhouders van deze wijziging(en) op de hoogte worden gebracht via een persbericht dat tevens ter beschikking zal worden gesteld op de volgende websites: op de website van de Loketinstelling (www.kbc.be/whatscooking) en op de website van de Doelvennootschap (<https://whatscooking.group/nl/persberichten-en-publicaties/vrijwillig-en-voorwaardelijk-openbaar-overnamebod>).

(b) Initiële Aanvaardingsperiode

De Initiële Aanvaardingsperiode neemt aanvang op 6 mei 2026 (9:00 uur CET) en eindigt op 3 juni 2026 (16:00 uur CET)(inbegrepen).

Overeenkomstig artikel 31 van het Overnamebesluit, mag de Initiële Aanvaardingsperiode (alsook elke opvolgende Aanvaardingsperiode) met vijf (5) Werkdagen verlengd worden. Dit zal het geval zijn indien, overeenkomstig Artikel 15, §2 van het Overnamebesluit, op om het even welk moment tijdens de Biedperiode, de Bieder (of een met de Bieder Verbonden Persoon), anders dan via het Bod, Aandelen verwerft, of zich 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 (5) Werkdagen, na de publicatie van deze hogere prijs, om de Aandeelhouders de mogelijkheid te bieden om het Bod te aanvaarden tegen deze hogere prijs.

Ook indien de algemene vergadering van de Doelvennootschap wordt samengeroepen om te beraadslagen over het Bod en over een actie die het Bod zou kunnen dwarsbomen, zal de (Initiële) Aanvaardingsperiode worden verlengd tot twee (2) weken na de dag van deze algemene vergadering.

Bovendien zal, in overeenstemming met Artikel 40, §1, lid 4, van het Overnamebesluit, in geval van een tegenbod, de (initiële) Aanvaardingsperiode ook verlengd worden tot het verstrijken van de aanvaardingsperiode van het tegenbod.

(c) Heropening van het Bod en Vereenvoudigd Uitkoopbod

Na afloop van de Initiële Aanvaardingsperiode zal de Bieder binnen vijf (5) Werkdagen het resultaat van het Bod bekendmaken, alsmede het aantal Aandelen dat de Bieder en de Personen Verbonden met de Bieder houden als gevolg van het Bod, via een persbericht dat tevens beschikbaar zal zijn op de website van de Loketinstelling hiervoor vermeld en op de website van de Doelvennootschap (<https://whatscooking.group/nl/persberichten-en-publicaties/vrijwillig-en-voorwaardelijk-openbaar-overnamebod>). Daarbij zal de Bieder ook aangeven of de voorwaarden uiteengezet in sectie 6.1(c) van het Prospectus vervuld zijn, dan wel of de Bieder afstand doet van deze voorwaarden.

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

(i) De Bieder verwerft minder dan 90% van de aandelen

Als de Bieder, samen met de personen die in onderling overleg met de Bieder handelen, ingevolge de Initiële Aanvaardingsperiode minder dan 90% van de aandelen in de Doelvennootschap bezit, dan is niet voldaan aan ten minste één van de voorwaarden van het Bod (d.w.z. de voorwaarden vermeld in sectie 6.1(c) van het Prospectus), en dan zal de Bieder het recht hebben het Bod in te trekken. In voorkomend geval moet de Bieder binnen de vijf (5) Werkdagen na afloop van de Initiële Aanvaardingsperiode bekendmaken of zij al dan niet gebruik zullen maken van hun intrekingsrecht.

In dergelijk geval behoudt de Bieder zich het recht voor om, naar eigen goeddunken, afstand te doen van één of meer voorwaarden van het Bod zoals vermeld in sectie 6.1(c) en het Bod vrijwillig te heropenen. Dergelijke heropening zal onvoorwaardelijk zijn en, zal beginnen binnen de tien (10) Werkdagen vanaf de aankondiging van de resultaten van de Initiële Aanvaardingsperiode voor een daaropvolgende Aanvaardingsperiode van minstens vijf (5) en maximum vijftien (15) Werkdagen. In geen geval zal de totale duur van de Initiële Aanvaardingsperiode en enige vrijwillige heropening van het Bod tezamen langer duren dan tien (10) weken.

(ii) De Bieder verwerft minstens 90% van de aandelen, maar minder dan 95% van de aandelen

Indien de Bieder, samen met de Verbonden Personen van de Bieder, na afloop van de Initiële Aanvaardingsperiode ten minste 90% van de aandelen in WCG aanhouden, maar de Bieder, samen met de personen die in onderling overleg handelen met de Bieder, minder dan 95% van alle aandelen in WCG bezitten, is niet voldaan aan ten minste één van de voorwaarden van het Bod (d.w.z. de voorwaarden vermeld in sectie 6.1(c) van het Prospectus). Bijgevolg zal de Bieder het recht hebben om het Bod in te trekken. In dat geval zal de Bieder binnen vijf (5) Werkdagen na afloop van de Initiële Aanvaardingsperiode bekendmaken of hij al dan niet van zijn recht tot intrekking gebruik zal maken.

Indien de Bieder, naar eigen goeddunken, besluit het Bod niet in te trekken, en af te zien van één of meer voorwaarden van het Bod zoals vermeld in sectie 6.1(c), zal het Bod verplicht heropend worden ingevolge artikel 35, 1° van het Overnamebesluit.

De verplichte heropening ingevolge artikel 35, 1° van het Overnamebesluit zal eveneens van toepassing zijn indien de voormelde drempel van 90% niet onmiddellijk wordt overschreden ingevolge de Initiële Aanvaardingsperiode, maar slechts na de vrijwillige heropening (zoals beschreven in sub (i) hierboven).

Bij verplichte heropening ingevolge artikel 35, 1° van het Overnamebesluit zal het Bod binnen de tien (10) Werkdagen na de bekendmaking van de resultaten van de laatst afgelopen Aanvaardingsperiode heropend worden voor een volgende Aanvaardingsperiode van ten minste vijf (5) en maximum vijftien (15) Werkdagen.

(iii) *De Bieder verwerft minstens 95% van de aandelen*

Indien als resultaat van de Initiële of enige daaropvolgende Aanvaardingsperiode, de Bieder, samen met de personen die in onderling overleg met de Bieder handelen, minstens 95% van alle uitstaande aandelen van de Doelvennootschap bezit, zal de Bieder het recht hebben om een uitkoopbod te lanceren overeenkomstig artikel 7:82 WVV. De Bieder kan bijgevolg eisen van de overblijvende Aandeelhouders om hun Aandelen aan de Bieder over te dragen tegen de Biedprijs.

Indien de Bieder bovendien door het Bod 90% van de Aandelen waarop het Bod betrekking had, heeft verworven, dan heeft de Bieder het recht en is hij voornemens om een vereenvoudigd uitkoopbod te lanceren met toepassing van artikel 7:82 WVV en artikel 42 en 43 van het Overnamebesluit, teneinde de Aandelen die nog niet zijn verworven door de Bieder aan dezelfde voorwaarden dan die van het Bod te verwerven. De voorwaarden voor het uitbrengen van een Vereenvoudigd Uitkoopbod zijn meer bepaald vervuld indien de Bieder, samen met de personen die in onderling overleg met de Bieder handelen, na afloop van het Bod gezamenlijk 96,87% van de aandelen van de Doelvennootschap bezitten.

Het Vereenvoudigd Uitkoopbod zal worden geïnitieerd binnen de drie (3) maanden vanaf het einde van de laatste Aanvaardingsperiode, voor een bijkomende Aanvaardingsperiode van minstens vijftien (15) Werkdagen. Deze heropening van het Bod, zal aan dezelfde voorwaarden onderworpen zijn als het Bod. De lancering van een Vereenvoudigd Uitkoopbod en de heropening van het Bod zullen vooraf worden bekendgemaakt.

Als een Vereenvoudigd Uitkoopbod wordt uitgevoerd, dan zullen bij het verstrijken van de bijkomende Aanvaardingsperiode daarvan alle Aandelen die nog niet zijn ingebracht in het uitkoopbod van rechtswege geacht worden overgedragen te zijn aan de Bieder met consignatie van de fondsen die vereist zijn voor de betaling van hun prijs bij de Deposito- en Consignatiekas.

Als een Vereenvoudigd Uitkoopbod wordt uitgebracht, zal de notering van de Aandelen op Euronext Brussels automatisch worden geschrapt bij afsluiting van het uitkoopbod (voor meer details zie sectie 6.4(d) van dit Prospectus).

Indien geen Vereenvoudigd Uitkoopbod kan plaatsvinden en de Bieder, samen met de personen die in onderling overleg met de Bieder handelen, meer dan 95% van de Aandelen bezit, behoudt de Bieder zich het recht voor om, op een later tijdstip, een zelfstandig openbaar uitkoopbod te doen op de nog uitstaande Aandelen overeenkomstig de bepalingen van het Koninklijk Besluit van 27 april 2007 op de openbare uitkoopbiedingen.

(d) *Schrapping van de notering en mogelijke verplichte heropening van het Bod*

Zoals voormeld, is het de intentie van de Bieder om de notering van de aandelen in de Doelvennootschap, die zijn toegelaten tot de verhandeling op de gereguleerde markt van Euronext Brussels, te schrappen.

Indien een Vereenvoudigd Uitkoopbod, zoals uiteengezet in sectie 6.4(c)(iii) van dit Prospectus, wordt uitgebracht, zal na afloop van het uitkoopbod automatisch de schrapping van de notering volgen overeenkomstig Artikel 43, §4 van het Overnamebesluit.

Zelfs indien de voorwaarden voor de lancering van Vereenvoudigd Uitkoopbod niet vervuld zouden zijn (zoals omschreven in sectie 6.4(c)(iii)), dan nog behoudt de Bieder zich het recht voor een aanvraag te doen tot schrapping van de notering zodat o.a. de kosten verbonden aan de beursnotering van de Aandelen worden vermeden.

Overeenkomstig artikel 26 §1 van de Wet van 21 november 2017 over de infrastructuren voor de markten voor financiële instrumenten en houdende omzetting van Richtlijn 2014/65/EU, mag Euronext Brussels aandelen schrappen van de notering indien (i) het vaststelt dat, omwille van bijzondere omstandigheden, een normale en regelmatige markt voor het aandeel niet langer kan worden gehandhaafd, of (ii) het aandeel niet langer aan de regels van de gereglementeerde markt voldoet, tenzij dit de belangen van de beleggers of de ordelijke werking van de markt aanzienlijk zou kunnen schaden. De FSMA kan zich in voorkomend geval, in overleg met Euronext Brussels, verzetten tegen dergelijke schrapping.

Overeenkomstig artikel 35, 2° van het Overnamebesluit moet de Bieder, indien de Doelvennootschap (op aanwijzing van de Bieder) binnen drie (3) maanden na de afsluiting van de laatste Aanvaardingsperiode een verzoek tot schrapping indient en indien op dat moment het Vereenvoudigd Uitkoopbod nog niet is uitgebracht, het Bod binnen tien (10) Werkdagen na deze indiening heropenen voor een volgende Aanvaardingsperiode van ten minste vijf (5) Werkdagen en maximaal vijftien (15) Werkdagen.

(e) Recht tot Verkoop

Overeenkomstig artikel 44 van het Overnamebesluit kan iedere Aandeelhouder de Bieder verplichten om zijn Aandelen over te nemen onder de modaliteiten en voorwaarden van het Bod en tegen de Biedprijs, op voorwaarde dat (i) de Bieder, samen met de personen die in onderling overleg met de Bieder handelen, als gevolg van (de heropening van) het Bod ten minste 95% van de aandelen aanhoudt en de Bieder via het Bod ten minste 90% van de Aandelen waarop het Bod betrekking had heeft verworven en (ii) de Bieder geen uitkoopbod uitbrengt.

In geval van uitoefening van het recht zoals beschreven in de vorige paragraaf, zullen de betrokken Aandeelhouders de Bieder in kennis stellen van hun verzoek, binnen de drie (3) maanden na het verstrijken van de laatste Aanvaardingsperiode, per aangetekende brief met bericht van ontvangst gericht aan de zetel van de Bieder. De Bieder zal de FSMA op de hoogte brengen van een dergelijk verzoek, alsook van de gedane aankopen en de prijzen daarvan.

6.5 Doelstellingen en intenties van de Bieder

(a) Achtergrond

What's Cooking Group, tot 2023 bekend als Ter Beke, vindt haar oorsprong in 1948, toen Francies en Marie Coopman-Gabriel in het Belgische Waarschoot een vleeswarenbedrijf oprichtten. In 1960 werd het bedrijf overgenomen door het echtpaar Daniel en Edith Coopman-De Baedts. In de beginjaren lag de focus op de productie van salami en andere fijne vleeswaren voor de Belgische markt. In de daaropvolgende decennia groeide het bedrijf gestaag verder dankzij professionalisering, investeringen in moderne productietechnologieën en een geleidelijke uitbreiding van het assortiment.

Vanaf de jaren '80 en '90 zette Ter Beke sterk in op innovatie en diversificatie. De beursintroduktie op Euronext Brussel in 1986 maakte verdere groei en acquisities mogelijk.

In 1994 diversifieerde het vleeswarenbedrijf zich verder en zette het een eerste stap richting bereide maaltijden via de overname van Vamos, een kleine producent van verse lasagne. Deze stap, in combinatie met de

acquisitie van de Belgische fabrieken van de Unilever-groep, maakte dat het bedrijf zich, naast charcuterie, ontwikkelde tot een pionier op de Belgische markt voor versgekoelde maaltijden. In deze periode werd ook het merk *Come a Casa*® gelanceerd, dat uitgroeide tot het bekendste en meest succesvolle merk van de groep voor verse, gekoelde Italiaanse maaltijden. *Come a Casa*® werd marktleider in België en geldt nog steeds als een synoniem voor kwaliteit, gebruiksgemak en innovatie binnen het segment bereide maaltijden.

Ook binnen de charcuterie-activiteiten stond de ontwikkeling niet stil. In 1996 werd *service slicing* geïntroduceerd, waardoor het bedrijf voorverpakte vleeswaren en aanverwante diensten kon aanbieden aan supermarktketens. Na de acquisitie van het Veurnse Heku (1996) volgden onder meer de overname van het Nederlandse Langeveld/Sleegers (2005) en Berkhout (2007), alsook de ingebruikname van een *state of the art slicing*- en opslagsite in Wijchen (Nederland).

Een belangrijke mijlpaal in de verdere uitbouw van de groep was de fusie in 2006 met het Antwerpse Pluma van Eddy Van der Pluym. Pluma, een toonaangevende Belgische producent van fijne vleeswaren, bracht bijkomende schaalgrootte, productiecapaciteit en een complementair assortiment kookwaren binnen de groep. Eddy Van der Pluym en de familie Daniël Coopman bundelden vanaf dat moment hun krachten via STAK Coovan, tot op vandaag de referentieaandeelhouder van de groep. Deze fusie versterkte Ter Beke's positie als een van de grootste spelers op de Belgische vleeswarenmarkt en vormde de basis voor verdere internationale expansie.

In de daaropvolgende jaren breidde Ter Beke zijn activiteiten uit naar het buitenland via overnames van *slicing* en maaltijdproducenten in Nederland, Frankrijk en het Verenigd Koninkrijk. Belangrijke mijlpalen waren onder meer de *joint venture* met het Franse Stefano Toselli voor de oprichting van de Pasta Food Company in Polen (2011), de overname van het Nederlandse Offerman (2018) en het Britse KK Fine Foods (2017), de uiteindelijke acquisitie van het Franse Stefano Toselli (2017) en de recente overname van het Bretonse Sveltic (2025).

In 2023 werd de naam gewijzigd in What's Cooking Group, als weerspiegeling van de bredere focus op innovatieve, duurzame en internationale voedingsoplossingen, met de duidelijke ambitie om een toonaangevende Europese speler te zijn in zowel vleeswaren als kant-en-klare maaltijden.

In 2025 volgde een belangrijke strategische stap met de verkoop van de *Savoury business unit* (de divisie fijne vleeswaren). Deze desinvestering markeerde een sleutelmoment voor de groep, vanaf dan werd de strategische focus volledig verlegd naar de divisie bereide maaltijden. What's Cooking Group positioneert zich sindsdien als een speler op de Europese markt van bereide maaltijden, zowel vers als diepvroes, met een uitgesproken ambitie om verder te groeien binnen dit segment. Zo ronde What's Cooking Group in april 2025 de overname af van Sveltic, voorheen onderdeel van de 'Mousquetaires'-groep (de winkels van Intermarché en Netto), met een productievestiging nabij Rennes. Sveltic produceert een breed gamma aan verse en diepgevroren kant-en-klare maaltijden die complementair zijn aan het assortiment van What's Cooking Group.

Ondanks de sterke groei, internationale expansie en beursnotering heeft What's Cooking Group nooit haar familiale karakter verloren. Na de mooie evolutie die de groep heeft doorgemaakt, achtten de referentieaandeelhouders, de familie Daniël Coopman en Eddy Van der Pluym, het om strategische redenen opportuun om de onderneming van de beurs te halen. Zij zijn van mening dat een beursnotering niet langer noodzakelijk is om de toekomstige ambities van de onderneming te realiseren. Bovendien zijn zij ervan overtuigd dat de volgende stap in de ontwikkeling van What's Cooking Group beter kan worden gezet binnen een familiaal aandeelhouderschap waarbij de langetermijnvisie van de ondernemer naast stabiliteit, slagkracht en flexibiliteit centraal staan. Op deze manier kan What's Cooking Group sneller inspelen op veranderende marktomstandigheden binnen de Europese markt voor bereide maaltijden.

(b) Beweegreden van de Bieder

Het onmiddellijke doel van het Bod is het bekomen van de schrapping van de notering op Euronext Brussels van het aandeel WCG door de verwerving van alle aandelen in de Doelvennootschap.

De hoofdbeweegredenen hiervoor zijn als volgt.

- **Kosten-batenanalyse van de beursnotering:** De Bieder is van mening dat de lasten en kosten verbonden aan een beursnotering (zoals rapporteringsverplichtingen, strenge audit- en publicatie-eisen, transparantie en *corporate governance*, alsook de noodzaak tot het inschakelen van gespecialiseerde medewerkers en externe adviseurs) niet langer opwegen tegen de voordelen. Sinds de beursgang heeft WCG dankzij de beurs toegang gehad tot kapitaal en groeimogelijkheden, maar gezien het huidige stadium van het bedrijf en het feit dat het sinds de notering slechts beperkt kapitaal heeft kunnen ophalen, is de beurs volgens de aandeelhouder niet langer het geschikte platform.
- **Geen behoefte aan publieke financiering:** WCG heeft niet de intentie om via de beurs kapitaal op te halen bij het brede publiek. Indien bijkomende financiering nodig zou zijn voor investeringen, kan het bedrijf alternatieve financieringsmethoden aanwenden, zoals bankleningen, obligatie-uitgiften of andere schuldinstrumenten.
- **Toenemende regeldruk:** Het steeds evoluerende Belgische en Europese regelgevend kader voor beursgenoteerde bedrijven vereist aanzienlijke investeringen in compliance en in deskundigen die deze evoluties opvolgen en implementeren, wat leidt tot hogere kosten zonder evenredige voordelen voor WCG in vergelijking met privéondernemingen.
- **Bescherming van concurrentiegevoelige informatie en operationele voordelen:** Door de strikte transparantievereisten moet WCG een gedetailleerde inkijk geven in een deel van haar strategie, investeringen en marktopportunities openbaar maken, wat een concurrentieel nadeel vormt voor WCG in vergelijking met andere Europese voedingsgroepen, die niet beursgenoteerd zijn. Zonder deze beperkingen, kan WCG vlotter joint ventures, samenwerkingsovereenkomsten en strategische partnerships aangaan en zal het eenvoudiger zijn om gesprekken of onderhandelingen te voeren met potentiële overnamedoelwitten, mede doordat bepaalde regelgevende of administratieve processen niet langer van toepassing zullen zijn. Deze grotere flexibiliteit en snelheid stellen WCG in staat om proactief in te spelen op marktkansen en haar strategische positie te versterken. De Europese aanwezigheid van WCG vereist bovendien een grotere wendbaarheid om in te spelen op lokale marktdynamieken in de verschillende landen waar WCG actief is.

Beperkte beleggersinteresse en lage liquiditeit: De Bieder stelt in dit kader vast dat op Datum van Bekendmaking van het Bod:

- (i) de marktkapitalisatie van de Doelvennootschap relatief klein is: EUR 264,51 miljoen;
- (ii) het aandeel een beperkte *free float* heeft van 31,29%⁴⁰; en
- (iii) de liquiditeit van het aandeel op de gereguleerde markt van Euronext Brussel zeer laag is (gedurende de laatste twaalf maanden voorafgaand aan de Datum van Bekendmaking van het Bod werden er per dag gemiddeld slechts 438 aandelen of 0,08% van voornoemde *free float* verhandeld).

De Bieder wijst erop dat de beperkte *free float* en lage liquiditeit van het aandeel onder meer kunnen leiden tot onredelijke koerssprongen, waardoor het aandeel minder aantrekkelijk maakt voor beleggers en het moeilijker is voor hen om een faire marktprijs te realiseren. Dit beperkt tevens de mogelijkheden voor bestaande Aandeelhouders om hun Aandelen te verkopen tegen een marktconforme prijs.

- **Strategische plannen:** De Bieder, een entiteit die wordt gecontroleerd door de families die historisch verbonden zijn met WCG, is van oordeel dat door de vennootschap van de beurs te halen, de focus

⁴⁰ Dit percentage werd berekend door het totale aantal uitstaande aandelen op de Datum van Bekendmaking van het Bod, met name 1.856.180, in mindering te brengen met de aandelen aangehouden door (i) de Bieder en de met haar Verbonden Personen (zijnde 1.263.070 of 68,05% van de uitstaande aandelen) en (ii) de Ondersteunende Familiale Aandeelhouders (zijnde 12.233 of 0,66% van de uitstaande aandelen). Het aldus resterende percentage vertegenwoordigt de *free float*.

kan verschuiven van het realiseren van snelle resultaten en het voldoen aan korte termijn verwachtingen van o.a. financiële markten, analisten en de media naar het uitbouwen van een stabiele en toekomstgerichte onderneming. Deze aanpak biedt ruimte om strategische beslissingen te nemen die niet louter door beursdruk worden ingegeven, maar die aansluiten bij de langetermijnbelangen van WCG en de families. Bovendien maakt een private structuur het mogelijk om de familiale waarden, missie en visie sterker in het beleid van WCG te verankeren, waardoor het management zich volledig kan richten op het bestendigen van de bedrijfscultuur, het versterken van klantrelaties en het ontwikkelen van innovatieve oplossingen die bijdragen aan duurzame groei, zonder de constante druk van publieke aandeelhouders. Tegelijk ondersteunt deze strategie de verdere internationalisering van WCG, doordat het management zich kan concentreren op de integratie en ontwikkeling van activiteiten in alle landen waar WCG actief is, wat een solide basis creëert voor investeringen in kwaliteit, duurzaamheid en talentontwikkeling die op termijn zowel WCG als haar stakeholders ten goede komen.

(c) Doelstelling van de Bieder

Zoals voormeld, is het onmiddellijke doel van het Bod het bekomen van de schrapping van de notering op Euronext Brussels van het aandeel WCG.

De Bieder is voornemens een Vereenvoudigd Uitkoopbod uit te brengen indien hij na afloop van het Bod (of de heropening ervan) samen met de personen die in onderling overleg met de Bieder handelen (zie sectie 4.7 van het Prospectus) 95% of meer bezit van het kapitaal waaraan stemrechten zijn verbonden en van de effecten met stemrecht van WCG en indien de voorwaarden uiteengezet in artikel 42 en 43 van het Overnamebesluit voldaan zijn. Zoals voormeld, voorzien deze voorwaarden naast de hiervoor vermelde drempel van 95%, dat de Bieder, in het kader van het Bod, minstens 90% van de Aandelen waarop het Bod slaat verwerft (zie sectie 6.4(c)(iii)). Concreet betekent dit dat om een Vereenvoudigd Uitkoopbod te kunnen uitbrengen, de Bieder, samen met de personen die in onderling overleg met de Bieder handelen, na afloop van het Bod 96,87% van de aandelen van de Doelvennootschap moet bezitten. Het Vereenvoudigde Uitkoopbod dient te worden geïnitieerd binnen de drie (3) maanden vanaf het einde van de laatste Aanvaardingsperiode, voor een bijkomende Aanvaardingsperiode van minstens vijftien (15) Werkdagen.

Als de Bieder erin slaagt om een Vereenvoudigd Uitkoopbod te lanceren en als gevolg daarvan alle Aandelen verwerft, zal de notering van de Aandelen op Euronext Brussels automatisch worden geschrapt met toepassing van artikel 43, lid 4 van het Overnamebesluit.

Zelfs indien de voorwaarden voor de lancering van Vereenvoudigd Uitkoopbod niet vervuld zouden zijn, dan nog behoudt de Bieder zich het recht voor een aanvraag te doen tot schrapping van de notering zodat de kosten verbonden aan de beursnotering van de Aandelen worden vermeden. De FSMA kan zich, in overleg met Euronext Brussels, hiertegen verzetten in het belang van de bescherming van de beleggers.

(d) Intenties van de Bieder

De Bieder benadrukt en onderstreept dat de schrapping van de beursnotering geen aanleiding zal zijn voor materiële ingrijpende veranderingen met betrekking tot WCG of haar activiteiten zoals deze op datum van Prospectus bestaan. De belangrijkste intenties van de Bieder zijn als volgt:

- *Strategische plannen, voortzetting van de activiteiten van WCG en/of het doorvoeren van herstructureringen*

De Bieder erkent dat WCG de afgelopen jaren reeds een duidelijke strategische focus heeft aangebracht, waarbij de kernactiviteiten zijn afgestemd op groeimarkten en de langetermijnstrategie van WCG. In het kader van deze strategische heroriëntatie heeft WCG begin 2025, met de verkoop van het Charcuterie/*Savoury* segment, ervoor gekozen de middelen (waaronder de opbrengsten uit de verkoop van het *Savoury* segment) en managementaandacht optimaal in te zetten voor de verdere

uitbouw en ontwikkeling van het *Ready Meals* segment, gericht op verse en bevroren kant-en-klare maaltijden, zowel onder eigen merken als private label. Deze strategische heroriëntatie wordt gedreven door de ambitie van WCG om zich verder te positioneren als een toonaangevende en duurzame speler op de Europese markt voor verse en bevroren kant-en-klare maaltijden, met aandacht voor gezonde en kwalitatieve producten.

De Bieder heeft de intentie om de gekozen (lange termijn) strategie, missie en visie van WCG verder te zetten en beoogt de verdere uitbouw en ontwikkeling van de *Ready Meals* activiteiten na te streven via een combinatie van:

- (i) Organische groei: via productinnovatie (bv. MaLaGA, het strategisch lasagneproject waaruit de gepregratineerde lasagne is voortgekomen) en nieuwe verpakkingso oplossingen, gecombineerd met productie-uitbreiding door middel van een investering in een nieuwe productiesite in Opole (Polen), alsook een uitbreiding van het productgamma in het *frozen Ready Meals* segment, en een blijvende inzet voor merken (zoals *Come a Casa*®), aangevuld met een verdere ontwikkeling van private labelsamenwerkingen; en
- (ii) M&A: de Bieder blijft openstaan voor weloverwogen acquisities die de positie van WCG versterken, kaderen binnen de gekozen strategie en afgetoetst zijn aan de marktomstandigheden. Op dit moment heeft de Bieder echter geen concrete nieuwe acquisities in het vooruitzicht.

De Bieder herhaalt deze strategische heroriëntatie volledig te onderschrijven en heeft dan ook op dit moment geen intentie om de bestaande activiteiten van WCG ingrijpend te wijzigen of herstructureren door te voeren. De Bieder zal ervoor zorgen dat WCG zich blijft richten op haar kernactiviteiten en hierbij de belangen van alle *stakeholders* (in het bijzonder haar werknemers en leiders) indachtig blijft. In dit kader beschouwt de Bieder de productie-uitbreiding in Opole (Polen) als een uitbreiding van het productaanbod en een versterking van de marktaanwezigheid in Centraal en Oost-Europa en is het momenteel niet de intentie van de Bieder om productieactiviteiten te verschuiven van de bestaande productiefaciliteiten in West-Europa naar Centraal en Oost-Europa.

- *Tewerkstelling en management*

De Bieder hecht veel belang aan de vaardigheden en de ervaring van het managementteam en de werknemers van de What's Cooking Group en hun voortdurende rol in het succes van de What's Cooking Group. Bijgevolg, heeft de Bieder niet de intentie om het managementteam te wijzigen. De Bieder verbindt zich er toe een stabiele werkgever te blijven en heeft de intentie om te verzekeren dat What's Cooking Group een omgeving blijft voorzien waarin haar werknemers de juiste positie hebben om verder te groeien. De Bieder verwacht momenteel geen verandering in de arbeidsvoorwaarden of het tewerkstellingsbeleid van de What's Cooking Group ten gevolge van het Bod. Het standpunt van de ondernemingsraad van WCG dat in het kader van het Bod werd bekomen, werd bij dit Prospectus gehecht als Bijlage 4.

- *Bestuursstructuur en statutenwijzigingen*

In geval van een schrapping van de notering van de Aandelen, heeft de Bieder niet de intentie om aanpassingen doorvoeren aan het huidige bestuursmodel. Verder is het de intentie van de Bieder om de Belgische Corporate Governance Code waar mogelijk en toepasselijk te blijven volgen.

Zoals hierboven vermeld erkent de Bieder het belang van het behoud van de noodzakelijke competentie en ervaring binnen WCG. In deze optiek wenst de Bieder dan ook geen wijzigingen door te voeren binnen de huidige raad van bestuur van WCG ten gevolge van het Bod en zal het de lopende mandaten van de onafhankelijke bestuurders respecteren. Wel is de Bieder van plan om, indien de notering van de Aandelen wordt geschrapt, de statuten van WCG aan te passen en in overeenstemming

te brengen met statuten die volgens de Bieder beter geschikt zijn voor internationale privéondernemingen. Dit omvat onder meer de afschaffing van de verplichting om (i) onafhankelijke bestuurders aan te stellen en (ii) afzonderlijke comités binnen de raad van bestuur van WCG te organiseren. Daarnaast zullen de statuten bepalen dat alle WCG-aandelen op naam moeten staan en zullen alle verwijzingen en bepalingen die verband houden met de status van WCG als beursgenoteerde entiteit worden verwijderd of aangepast.

- *Dividendbeleid*

Onderstaande tabel geeft een overzicht van de dividenduitkeringen door WCG over de laatste tien boekjaren.

Jaartal	Bruto dividend euro/aandeel
2015	3,50
2016	3,50
2017	4,00
2018	4,00
2019	4,00
2020	4,00
2021	4,00
2022	4,00
2023	4,28
2024	10,00 (bestaande uit (a) een normaal dividend van 4,50 en (b) een bijzonder dividend van 5,50)

Aandeelhouders mogen er niet van uitgaan dat het gevoerde dividendbeleid van WCG van de laatste jaren ook in de toekomst zal worden voortgezet. De Bieder zal het toekomstig dividendbeleid van de Doelvennootschap op een *ad hoc* basis beoordelen, in het licht van eventuele investeringsvereisten, wat aanleiding zal kunnen geven tot een meer onregelmatig dividendbeleid dan in het verleden. Indien het Bod succesvol is, heeft de Bieder de intentie om de financiering van het Bod terug te betalen, onder meer door middel van uitkeringen door de Doelvennootschap.

(e) Voordelen van het Bod voor WCG en haar aandeelhouders

Daar deze operatie volledig is opgezet als een bod in contanten, is het belangrijkste voordeel van het Bod voor de Aandeelhouders, de Biedprijs inclusief de bijhorende premie. In dat verband wordt er verwezen naar sectie 6.2 van dit Prospectus (“*Biedprijs*”). Het Bod betekent bovendien een onmiddellijke liquiditeitsopportunity voor de Aandeelhouders, die hun participatie in WCG kunnen verzilveren zonder kosten en gezien de huidige beperkte liquiditeit van de Aandelen, positief zou moeten worden onthaald.

De Doelvennootschap zal een stabiele controlerende aandeelhouder verwerven met een langetermijnvisie en zal, in geval van een schrapping van de notering van de Doelvennootschap, worden ontheven van de reglementaire beperkingen en kosten van een beursgenoteerde vennootschap. De Bieder is daarom van oordeel

dat de schrapping van de notering kansen zal bieden voor verdere ontwikkeling van WCG. De Bieder verwijst in dat verband naar sectie 6.5 (b) van dit Prospectus.

(f) Voordelen van het Bod voor de Bieder en synergieën

Het Bod laat de Bieder toe om, samen met de met hem Verbonden Personen, alle aandelen in de Doelvennootschap te verwerven en past binnen de bedoeling om de beursnotering van de aandelen in de Doelvennootschap te schrappen. Het Bod stelt de Bieder in staat om de familiale controle over de Doelvennootschap te verankeren en de continuïteit van de bedrijfscultuur en kernwaarden van WCG te waarborgen.

Het Bod zal naar verwachting niet resulteren in de realisatie van enige materiële synergieën, anders dan in het geval van een schrapping van de notering, hetgeen meer strategische flexibiliteit mogelijk maakt, de kapitaalstructuur van de Doelvennootschap vereenvoudigt, een eenvoudiger *governance*- en besluitvormingsproces bevordert en de kosten die samenhangen met een beursnotering wegneemt.

6.6 Regelmatigheid en geldigheid van het Bod

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

De zaakvoerder (*gérant*) van de Bieder is volledig bevoegd om alle handelingen te verrichten die noodzakelijk zijn voor het uitbrengen van het Bod, het aangaan van financieringen en het beheer van de verworven participatie.

Op 26 februari 2026 heeft de raad van bestuur (*conseil de gérance*) van Malaga GP goedkeuring verleend voor het uitbrengen van het Bod (eventueel gevolgd door een uitkoopbod) op de Doelvennootschap door de Bieder, vertegenwoordigd door Malaga GP als zaakvoerder (*gérant*).

(b) Vereisten van artikel 3 van het Overnamebesluit

Het Bod wordt uitgebracht in overeenstemming met de vereisten uiteengezet in artikel 3 van het Overnamebesluit:

- het Bod wordt uitgebracht op alle Aandelen, meer bepaald alle uitstaande effecten met stemrecht of die toegang geven tot stemrecht, uitgegeven door de Doelvennootschap, die nog niet in het bezit zijn van de Bieder of de met de Bieder Verbonden Personen;
- de onvoorwaardelijke en onherroepelijke beschikbaarheid van fondsen die nodig zijn voor de betaling van de Biedprijs voor alle Aandelen werd bevestigd door KBC Bank NV (zie sectie 6.8(b));
- de voorwaarden van het Bod, zoals uiteengezet in sectie 6.1(c), zijn in overeenstemming met de toepasselijke wetgeving, in het bijzonder met de Overnamewet en het Overnamebesluit. De Bieder is van oordeel dat deze voorwaarden, in het bijzonder de Biedprijs, van dien aard zijn dat ze de Bieder toestaan zijn doel te bereiken;
- de Bieder verbindt er zich toe om, wat hem betreft, zijn uiterste best te doen om het Bod tot het einde door te zetten, onverminderd de voorwaarde van het Bod uiteengezet in sectie 6.1(c) van dit Prospectus; en
- de Loketinstelling zal de ontvangst van de Aanvaardingsformulieren centraliseren, 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.

6.7 Aanvaarding van het Bod en betaling

(a) Aanvaardingsprocedure

(i) Aanvaarding van het Bod

Aandeelhouders kunnen het Bod aanvaarden en hun Aandelen overdragen aan de Bieder door het invullen, ondertekenen en indienen van een Aanvaardingsformulier in overeenstemming met de instructies zoals uiteengezet in het formulier uiterlijk op de laatste dag van de Initiële Aanvaardingsperiode, of, desgevallend, van de daaropvolgende Aanvaardingsperiode van iedere heropening van het Bod voor 16u00 CET, of een eerdere termijn voor indiening die kan worden vastgesteld door de financiële tussenpersoon van de betreffende Aandeelhouder.

Aandeelhouders die gedematerialiseerde Aandelen (boeking op een (effecten)rekening) bezitten, kunnen het Bod aanvaarden door een naar behoren ingevuld en ondertekend Aanvaardingsformulier, zoals aangehecht als Bijlage 1, in te dienen via de financiële tussenpersoon waar de aandeelhouders hun Aandelen houden. Indien deze financiële tussenpersoon niet de Loketinstelling is, moeten de Aandeelhouders zich informeren over kortere termijnen voor indiening van het Aanvaardingsformulier die door dergelijke partijen worden opgelegd en eventuele additionele kosten die door dergelijke partijen in rekening kunnen worden gebracht en zijn verantwoordelijk voor de tijdige indiening van het Aanvaardingsformulier, respectievelijk de betaling van dergelijke additionele kosten.

Dergelijke andere financiële tussenpersonen (dan de Loketinstelling) moeten, indien van toepassing, de in het Prospectus beschreven procedures naleven. Aandeelhouders die gedematerialiseerde Aandelen bezitten en die hun Aandelen willen aanbieden in het Bod, moeten de financiële tussenpersoon (andere dan de Loketinstelling) waar dergelijke gedematerialiseerde Aandelen worden gehouden opdracht geven om de aangeboden Aandelen rechtstreeks over te dragen van hun effectenrekening naar de Loketinstelling ten gunste van de Bieder, deze opdracht wordt gegeven door een naar behoren ingevuld en ondertekend Aanvaardingsformulier te deponeren bij deze financiële tussenpersoon (andere dan de Loketinstelling).

Aandeelhouders die Aandelen op naam bezitten, zullen tijdig een brief ontvangen van de Doelvennootschap (met inbegrip van een Aanvaardingsformulier) waarin de procedure wordt uiteengezet die Aandeelhouders dienen te volgen om hun Aandelen op naam aan te bieden in het Bod.

Aandeelhouders die zowel Aandelen op naam als gedematerialiseerde Aandelen bezitten, dienen twee afzonderlijke Aanvaardingsformulieren in te vullen: (i) een formulier voor de Aandelen op naam dat moet worden ingediend bij de Doelvennootschap (zoals bezorgd per brief) en (ii) een formulier voor de gedematerialiseerde Aandelen dat moet worden ingediend bij de financiële tussenpersoon waar dergelijke gedematerialiseerde Aandelen worden gehouden (zoals aangehecht als Bijlage 1).

(ii) 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 enige borg, pand of andere last of zekerheid.

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

Als het vruchtgebruik en de blote eigendom van de Aandelen gesplitst worden aangehouden, 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 begunstigen van een dergelijke last, vordering, zekerheid of belang gezamenlijk het Aanvaardingsformulier invullen en ondertekenen en al deze begunstigen moeten onherroepelijk en onvoorwaardelijk afstand doen van elke last, vordering, zekerheid of belang met betrekking tot dergelijke Aandelen.

(b) Intrekking van de aanvaarding

Overeenkomstig artikel 25, 1° van het Overnamebesluit, mogen Aandeelhouders die in het kader van het Bod hebben aanvaard steeds hun aanvaarding intrekken tijdens de betreffende Aanvaardingsperiode. Indien de Aanvaardingsperiode gedurende welke een Aandeelhouder zijn aanvaarding onder het Bod heeft bevestigd eindigt en een daaropvolgende Aanvaardingsperiode wordt geopend, kan de Aandeelhouder zijn aanvaarding niet langer intrekken.

Om een aanvaarding op geldige wijze in te trekken, moet deze intrekking 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. Indien een Aandeelhouder zijn intrekking ter kennis brengt van een financiële tussenpersoon die geen Loketinstelling is, is het de verplichting en verantwoordelijkheid van die financiële tussenpersoon om de Loketinstelling via dewelke hij de aanmelding van de aanvaarding heeft gedaan tijdig in kennis te stellen van de intrekking.

In ieder geval moet de kennisgeving van intrekking uiterlijk plaatsvinden op de laatste dag van de aanvaardingsperiode vóór 16h00 CET (voor de Initiële Aanvaardingsperiode) of, indien van toepassing, op de datum die bepaald zal worden in de desbetreffende notificatie en/of persbericht.

Aandeelhouders die Aandelen op naam bezitten zullen door WCG tijdig en schriftelijk geïnformeerd worden over de procedure die gevolgd moet worden om hun aanvaarding in te trekken. Aandeelhouders die hun Aandelen via de beurs aan de Bieder verkopen genieten niet van voormeld recht tot intrekking.

(c) Bekendmaking van de resultaten van het Bod

Overeenkomstig artikelen 32 en 33 van het Overnamebesluit, zal de Bieder binnen een termijn van vijf (5) Werkdagen volgend op het einde van de Initiële Aanvaardingsperiode (i) de resultaten van het Bod tijdens de Initiële Aanvaardingsperiode, evenals het aantal aandelen in WCG dat de Bieder als gevolg van het Bod aanhoudt, bekendmaken en (ii) meedelen of de voorwaarden van het Bod, zoals vermeld in sectie 6.1(c) van het Prospectus, vervuld zijn, en, indien niet, of hij afstand doet van dergelijke voorwaarden.

Als het Bod heropend wordt als beschreven in sectie 6.4(c) van dit Prospectus, maakt de Bieder, binnen de vijf (5) 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.

Voorvoemde bekendmakingen worden gedaan door middel van een persbericht dat tevens ter beschikking zal worden gesteld op de website van de Loketinstelling (www.kbc.be/whatscooking) en op de website van de Doelvennootschap (<https://whatscooking.group/nl/persberichten-en-publicaties/vrijwillig-en-voorwaardelijk-openbaar-overnamebod>).

(d) Datum en wijze van betaling

Onder voorbehoud van de afsluiting van het Bod (d.w.z. onder voorbehoud van het voldaan zijn aan alle voorwaarden vermeld in sectie 6.1(c) van het Prospectus, dan wel dat afstand wordt gedaan door de Bieder van deze voorwaarden) geschiedt de contante betaling door de Bieder van de Biedprijs, tegen aflevering van de Aandelen, aan de Aandeelhouders die geldig hun Aandelen hebben aangeboden tijdens de Initiële Aanvaardingsperiode, binnen de tien (10) Werkdagen na de bekendmaking van de resultaten van het Bod tijdens de Initiële Aanvaardingsperiode.

Bij een (of meer) heropening(en) van het Bod, zoals beschreven in sectie 6.4(c) van dit Prospectus, betaalt de Bieder de Biedprijs binnen de tien (10) Werkdagen volgend op de bekendmaking van de resultaten van het betreffende heropende Bod.

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

Het risico in verband met en de eigendom van de tijdens de Initiële Aanvaardingsperiode of enige daaropvolgende Aanvaardingsperiode geldig aangeboden Aandelen gaat over op de Bieder op de Initiële Betaaldatum of de desbetreffende daaropvolgende Betaaldatum, en dit op het ogenblik dat de betaling van de Biedprijs geschiedt door de Loketinstelling in naam van de Bieder (d.i. het ogenblik dat de rekening van de Bieder gedebiteerd wordt voor deze doeleinden).

(e) Kosten en taksen

De kosten en uitgaven opgelopen door de Bieder in het kader van het Bod worden gedragen door de Bieder. Deze kosten en uitgaven omvatten, zonder beperking, administratieve kosten, kosten te betalen aan de FSMA, wettelijke publicaties en erelonen van adviseurs van de Bieder.

De Bieder draagt ook de taks op de beursverrichtingen (zie sectie 7.2 voor meer details).

De Loketinstelling zal de Aandeelhouders bovendien geen commissie, vergoeding of enige andere kost in het kader van het Bod aanrekenen. Aandeelhouders die hun aanvaarding registreren bij een financiële instelling andere dan de Loketinstelling moeten navraag doen naar bijkomende kosten die aangerekend zouden kunnen worden door dergelijke instellingen en zij staan zelf in voor de betaling van dergelijke bijkomende kosten.

(f) Tegenbod en hoger bod

In geval van een tegenbod en/of een hoger bod (waarvan de prijs ten minste 5% boven de Biedprijs moet liggen) overeenkomstig artikelen 37 tot 41 van het Overnamebesluit, wordt de Initiële Aanvaardingsperiode verlengd tot de afloop van de aanvaardingsperiode van dat tegenbod (tenzij de Bieder verkiest om het Bod in te trekken).

In geval van een geldig en gunstiger tegenbod en/of hoger bod, zijn alle Aandeelhouders die hun Aandelen al hadden aangeboden in het kader van het Bod gerechtigd om hun intrekingsrecht te gebruiken overeenkomstig artikel 25 van het Overnamebesluit en de procedure beschreven in sectie 6.7 (b) van dit Prospectus. Aandeelhouders die hun Aandelen via de beurs aan de Bieder verkopen genieten niet van dit intrekingsrecht.

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

(g) Latere verhoging van de Biedprijs

In overeenstemming met Artikel 25, 2° van het Overnamebesluit zal elke verhoging van de Biedprijs tijdens de Aanvaardingsperiode ook van toepassing zijn op Aandeelhouders die hun Aandelen reeds hebben aangeboden aan de Bieder voorafgaand aan de verhoging van de Biedprijs.

6.8 Andere aspecten van het Bod

(a) Beoordeling van het Bod door de Onafhankelijke Expert

De Bieder wordt, overeenkomstig artikel 20 van het Overnamebesluit, geacht controle te hebben over de Doelvennootschap, aangezien STAK Coovan een Verbonden Persoon is van de Bieder. Zie in dit verband ook sectie 4.2 van het Prospectus.

Bijgevolg werd overeenkomstig artikel 20 en volgende van het Overnamebesluit, Degroof Petercam Corporate Finance NV aangesteld als Onafhankelijk Expert door de onafhankelijke bestuurders van WCG. De onafhankelijke Expert heeft een verslag opgesteld waarin hij de Aandelen waardeert en dat een analyse bevat van de waarderingswerkzaamheden uitgevoerd door de Bieder.

Een kopie van dit verslag is bijgevoegd aan het Prospectus als Bijlage 2 en de conclusie van dit verslag op pagina 47 luidt als volgt:

- Degroof Petercam Corporate Finance NV heeft de Discounted Free Cash Flow-analyse ("**DCF**") behouden als enige waarderingsmethode, aangezien deze de intrinsieke waarde van What's Cooking Group NV weerspiegelt.
- De Comparable Companies Analysis ("**CCA**") werd niet weerhouden als waarderingsmethode, aangezien zij geen rekening houdt met de groei als gevolg van de uitbreiding van Opole 2.0 en wegens de beperkte vergelijkbaarheid met sectorgenoten, die vaak meer gediversifieerd zijn en bovendien verschillen vertonen op het vlak van geografische aanwezigheid, omvang, groei, marges, financiële structuur en/of businessmodel. De analyse op basis van *broker target prices* en de analyse van de aandelenkoersprestatie werden evenmin weerhouden als waarderingsmethode, maar dienen louter als aanvullende referentiepunten.
- Op basis van de DCF-waarderingsmethode ramen wij de *equity value* per aandeel van What's Cooking Group NV in een vork van EUR 119,0 tot EUR 161,6⁴¹, met een middenwaarde (*midpoint*) van EUR 138,0.
- Op basis van de voormelde waarderingsvork voor de weerhouden waarderingsmethode kunnen wij (Degroof Petercam Corporate Finance NV) besluiten dat de Biedprijs binnen deze waarderingsvork ligt en boven de *midpoint* DCF-waarde.
- Bijgevolg zijn wij (Degroof Petercam Corporate Finance NV), in het kader van het voorgenomen voorwaardelijk vrijwillig openbaar overnamebod dat door de Bieder werd aangekondigd op alle aandelen van What's Cooking Group NV die hij nog niet bezit, van mening dat, rekening houdend met de gemaakte hypothesen en de door ons weerhouden methoden, de Biedprijs geen afbreuk doet aan de belangen van de minderheidsaandeelhouders.

⁴¹ Gebaseerd op de gemiddelden van de boven- en ondergrenzen van de vorken van de weerhouden waarderingsmethode (met uitsluiting van de D/(D+E)- Δ -vork en de bovengrens van de gevoeligheidsanalyse inzake de vertraging van Opole 2.0).

(b) Financiering van het Bod

(i) Beschikbaarheid van de nodige middelen

Zoals vereist door artikel 3 van het Overnamebesluit zijn de fondsen noodzakelijk voor de betaling van alle Aandelen in het kader van het Bod beschikbaar in de vorm van een onherroepelijk en onvoorwaardelijk krediet afgesloten met KBC Bank NV.

(ii) Financiering

De Bieder heeft voor de financiering van het Bod een kredietovereenkomst afgesloten met KBC Bank NV. Hieronder stelt KBC Bank NV onder meer een krediet van EUR 90.000.000,00 ter beschikking aan de Bieder dat kan worden aangewend voor de financiering van het Bod en alle kosten, uitgaven, vergoedingen en belastingen die verband houden met het Bod en de financiering ervan.

De Bieder is van plan de financiering voor het Bod onder de kredietovereenkomst terug te betalen, onder meer door middel van dividenduitkeringen door de Doelvennootschap.

Het Bod zal volledig worden gefinancierd met schuldfinanciering, de betaling van de Biedprijs zal daarom geen vermindering van de activa van de Bieder veroorzaken. De toename van de schulden van de Bieder als gevolg van deze financiering wordt gecompenseerd door een evenredige toename van de activa van de Bieder in de vorm van de waarde van de Aandelen die de Bieder in het kader van het Bod verwerft.

(c) Memorie van Antwoord

In overeenstemming met artikel 22 e.v. van de Overnamewet en artikel 26 e.v. van het Overnamebesluit, heeft de raad van bestuur van WCG (i) het voorgestelde Bod en het Prospectus bestudeerd zoals deze ingediend zijn bij de FSMA, en (ii) een Memorie van Antwoord opgesteld.

De Nederlandstalige versie werd goedgekeurd door de FSMA op 5 mei 2026. De goedkeuring door de FSMA van de Memorie van Antwoord impliceert geen oordeel van de FSMA over de opportuniteit of de kwaliteit van het Bod. Een kopie van de Memorie van Antwoord is bijgevoegd aan dit Prospectus als Bijlage 3.

(d) Overeenkomsten met een mogelijke impact op het Bod

Noch de Bieder, noch de Verbonden Personen met de Bieder, noch enige persoon die handelt als tussenpersoon (in de zin van Artikel 1:16, §2 WVV) zijn partij bij enige overeenkomst die een wezenlijke impact kan hebben op de beoordeling, het verloop of de afloop van het Bod.

7. FISCALE BEHANDELING VAN HET BOD

Dit Hoofdstuk bevat een samenvatting van bepaalde fiscale elementen krachtens het Belgische recht die - op de datum van het Prospectus - van toepassing zijn op de overdracht van de Aandelen in het Bod. Dit hoofdstuk is niet bedoeld als een uitgebreide beschrijving van alle fiscale overwegingen die van belang kunnen zijn voor een beslissing om de Aandelen in het Bod aan te bieden. Er worden in dit Hoofdstuk geen bijzondere regels besproken, zoals elementen met betrekking tot Belgische federale of regionale vermogens- en schenkingsrechten of fiscale regels die van toepassing kunnen zijn op bijzondere categorieën van houders van financiële instrumenten. Dit Hoofdstuk mag daarom niet bij uitbreiding worden toegepast op onderwerpen die hier niet specifiek worden behandeld. Voor persoonlijke gevolgen, met inbegrip van grensoverschrijdende gevolgen, moet elke Aandeelhouder zijn eigen fiscale raadgever raadplegen. Deze samenvatting is gebaseerd op de wetten, regelgeving en toepasselijke belastingverdragen die in België van kracht zijn op de datum van dit Prospectus en die alle kunnen worden gewijzigd, mogelijk met terugwerkende kracht. Zonder afbreuk te doen aan het voorgaande merken we op dat de Belgische federale wetgever een nieuwe meerwaardebelasting heeft ingevoerd, die van toepassing is met terugwerkende kracht vanaf 1 januari 2026. Deze maatregel heeft tot gevolg dat een belasting van 10% zou invoeren op meerwaarden op financiële activa, gerealiseerd door Belgische fiscale inwoners. Minderwaarden gerealiseerd bij de vervreemding van de Aandelen zullen aftrekbaar zijn van meerwaarden gerealiseerd in hetzelfde belastbare jaar, door dezelfde belastingplichtige en binnen dezelfde "categorie" van belastbare meerwaarden op financiële activa.

Fiscale wetten van andere rechtsgebieden dan België worden in deze samenvatting niet besproken of in overweging genomen, evenmin als individuele omstandigheden van een Aandeelhouder. De samenvatting hieronder is niet bedoeld en mag niet beschouwd worden als fiscaal advies.

Voor de doeleinden van deze samenvatting betekent (i) "Belgische natuurlijke persoon" iedere natuurlijke persoon die onderworpen is aan de Belgische personenbelasting (d.i. een natuurlijke persoon die zijn woonplaats of de zetel van zijn fortuin in België gevestigd heeft of de voor de doeleinden van het Belgische fiscaal recht ermee gelijkgestelde natuurlijke personen); (ii) "Belgische vennootschap" enigerlei vennootschap die onderworpen is aan de Belgische vennootschapsbelasting (d.i. een vennootschap met voornaamste inrichting of zetel van bestuur of beheer in België en die niet van de vennootschapsbelasting is uitgesloten); en (iii) "Belgische rechtspersoon" enigerlei rechtspersoon die onderworpen is aan de Belgische rechtspersonenbelasting (d.i. een rechtspersoon andere dan een vennootschap onderworpen aan de vennootschapsbelasting, met voornaamste inrichting of zetel van bestuur of beheer in België). Een "natuurlijke persoon, vennootschap of rechtspersoon niet-inwoner" betekent een natuurlijke persoon, vennootschap of rechtspersoon die niet behoort tot één van de drie vorige categorieën.

Deze samenvatting handelt niet over het belastingregime dat van toepassing is op Aandelen gehouden door Belgische fiscale inwoners via een vaste basis of een vaste inrichting gelegen buiten België.

7.1 Belasting bij overdracht van aandelen

(a) *Belgische natuurlijke personen*

Voor Belgische natuurlijke personen die Aandelen als een private investering aanhouden, zijn meerwaarden op Aandelen in beginsel onderworpen aan de nieuwe Belgische meerwaardebelasting, die van toepassing is op meerwaarden gerealiseerd vanaf 1 januari 2026. In dat kader worden meerwaarden op financiële activa die niet kwalificeren als interne meerwaarden of als meerwaarden op een aanmerkelijk belang, in beginsel belast tegen een vast tarief van 10%, voor zover en in de mate deze meerwaarden betrekking hebben op de waardevermeerdering die kan worden toegerekend aan de periode na 1 januari 2026. Minderwaarden kunnen enkel worden verrekend met meerwaarden gerealiseerd door dezelfde belastingplichtige in hetzelfde belastbare tijdperk en binnen dezelfde categorie van belastbare financiële activa.

Meerwaarden die worden geacht voort te vloeien uit verrichtingen die buiten het normaal beheer van het privévermogen vallen (zoals interne meerwaarden), blijven belastbaar als divers inkomen tegen een tarief van

33% (te verhogen met lokale belastingen). Minderwaarden die voortvloeien uit dergelijke verrichtingen zijn fiscaal niet aftrekbaar.

Meerwaarden gerealiseerd bij de overdracht door Belgische natuurlijke personen van (een deel van) een belangrijke deelneming in een Belgische vennootschap (d.i. een rechtstreekse deelneming die ten minste 20% van de stemrechten vertegenwoordigt), zijn onderworpen aan de nieuwe vermogenswinstbelasting zoals van toepassing vanaf 1 januari 2026. In dat kader is, behoudens de toepasselijke vrijstelling op de eerste schijf van 1.000.000 EUR (zoals beperkt in de tijd), het gedeelte van de meerwaarde boven deze drempel belastbaar aan progressieve tarieven, die kunnen oplopen tot 10%. Bij wijze van uitzondering zijn meerwaarden op een dergelijke belangrijke deelneming belastbaar aan een vast tarief van 16,5% (te verhogen met lokale belastingen) als de Aandelen worden overgedragen aan een rechtspersoon waarvan de voornaamste inrichting of de zetel van bestuur of beheer niet in een lidstaat van de Europese Economische Ruimte is gevestigd. Dergelijke Belgische natuurlijke personen dienen hun Belgische fiscale adviseurs te raadplegen inzake de fiscale gevolgen van het Bod.

Meerwaarden gerealiseerd bij de overdracht van Aandelen gehouden voor beroepsdoeleinden zijn belastbaar aan de gewone progressieve belastingtarieven in de personenbelasting. Minderwaarden op de Aandelen geleden door Belgische natuurlijke personen die de Aandelen voor beroepsdoeleinden aanhouden, zijn in principe fiscaal aftrekbaar en kunnen worden overgedragen. Dergelijke Belgische natuurlijke personen dienen hun Belgische fiscale adviseurs te raadplegen inzake de fiscale gevolgen van het Bod.

(b) *Belgische vennootschappen*

Meerwaarden gerealiseerd bij de overdracht van de Aandelen door Belgische vennootschappen zijn in de regel volledig vrijgesteld van belasting indien de aandelen (i) een deelneming vertegenwoordigen van ten minste 10% of met een aanschaffingswaarde van ten minste 2.500.000 Euro, en (ii) gedurende een ononderbroken periode van ten minste één jaar in volle eigendom werden behouden. Daarnaast moet de deelneming kwalificeren als een "financieel vast actief" in de zin van het Belgische boekhoudrecht, tenzij de investeerder een kleine vennootschap is (zoals gedefinieerd in artikel 1:24, §§1 tot 6 WVV). Deze bijkomende voorwaarde is van toepassing vanaf aanslagjaar 2026.

Indien bovenstaande voorwaarden niet zijn vervuld, zal de meerwaarde in principe belastbaar zijn aan het standaardtarief in de vennootschapsbelasting van 25%. Echter, indien de Belgische vennootschap kwalificeert als een kleine vennootschap in de zin van artikel 1:24, §§1 tot 6 WVV en indien bepaalde andere voorwaarden vervuld zijn, kan een verlaagd tarief van 20% van toepassing zijn (op de eerste schijf van 100.000 Euro belastbare winst)

Minderwaarden zijn, in de regel, fiscaal niet aftrekbaar.

(c) *Belgische rechtspersonen*

Voor Belgische rechtspersonen onderworpen aan de rechtspersonenbelasting zijn meerwaarden op Aandelen vanaf 1 januari 2026 in beginsel onderworpen aan de nieuwe meerwaardebelasting, met inachtneming van de toepasselijke categorieën, tarieven en vrijstellingen. Minderwaarden kunnen enkel worden verrekend overeenkomstig de wettelijke beperkingen (zelfde belastingplichtige, zelfde belastbaar tijdperk en zelfde "categorie" van financiële activa). Zulke Belgische rechtspersonen dienen hun Belgische fiscale raadgevers te raadplegen inzake de fiscale gevolgen van het Bod.

(d) *Natuurlijke personen niet-inwoners of vennootschappen niet-inwoners*

Natuurlijke personen of vennootschappen niet-inwoners zijn in principe niet aan de Belgische inkomstenbelasting onderworpen op meerwaarden gerealiseerd bij de overdracht van de Aandelen, tenzij de Aandelen worden aangehouden in het kader van een beroepswerkzaamheid die in België via een vaste basis of een Belgische inrichting wordt verricht. In dergelijk geval zijn dezelfde principes van toepassing zoals

beschreven voor Belgische natuurlijke personen (die de Aandelen voor beroepsdoeleinden aanhouden) of Belgische vennootschappen.

Natuurlijke personen niet-inwoners die de Aandelen niet voor beroepsdoeleinden gebruiken en die hun fiscale woonplaats hebben in een land waarmee België geen dubbelbelastingverdrag heeft afgesloten of waarmee België een dubbelbelastingverdrag heeft gesloten dat het recht om meerwaarden op de Aandelen te belasten toekent aan België, zouden in België aan belasting onderworpen kunnen worden, indien de meerwaarden voortkomen uit transacties die buiten het normale beheer van hun privévermogen vallen; of in geval van overdracht van een belangrijke deelneming in een Belgische vennootschap zoals vermeld in sectie 7.1(a) hierboven inzake de fiscale behandeling van de overdracht van de Aandelen door Belgische natuurlijke personen. Dergelijke natuurlijke personen niet-inwoners zouden bijgevolg verplicht kunnen worden om een belastingaangifte in te dienen en zouden derhalve hun Belgische fiscale raadgevers moeten raadplegen inzake de fiscale gevolgen van het Bod.

7.2 Taks op beursverrichtingen

Er wordt een taks op de beursverrichtingen geheven aan het tarief van 0,35% van de aankoopprijs op elke vergoeding in contanten betaald voor de Aandelen aangeboden naar aanleiding van het Bod via een professionele tussenpersoon in België. De verrichtingen worden ook geacht in België te zijn aangegaan of uitgevoerd wanneer het order daartoe rechtstreeks of onrechtstreeks aan een in het buitenland gevestigde tussenpersoon wordt gegeven, hetzij door een natuurlijke persoon met gewone verblijfplaats in België, hetzij door een rechtspersoon voor rekening van een zetel of een vestiging ervan in België.

Deze taks is echter beperkt tot maximaal EUR 1.600 per belastbare transactie en per partij. De taks is afzonderlijk verschuldigd door elke partij bij een dergelijke transactie, d.i. de verkoper (overdrager) en de koper (verkrijger), beide te innen door de professionele tussenpersoon.

Deze taks is niet verschuldigd door:

- professionele tussenpersonen, als bedoeld in de artikelen 2, 9^o en 10^o van de Wet van 2 augustus 2002 betreffende het toezicht op de financiële sector en de financiële diensten, handelend voor eigen rekening;
- verzekeringsmaatschappijen als bedoeld in artikel 6 van de wet van 13 maart 2016 op het statuut van en het toezicht op de verzekerings- of herverzekeringsondernemingen, handelend voor eigen rekening;
- instellingen voor pensioenvoorziening vermeld in artikel 2, 1^o van de wet van 27 oktober 2006 betreffende het toezicht op instellingen voor bedrijfspensioenvoorziening, handelend voor eigen rekening;
- instellingen voor collectieve belegging, handelend voor eigen rekening;
- door een gereguleerde vastgoedvennootschap, handelend voor eigen rekening; en
- niet-inwoners, handelend voor eigen rekening.

De taks op beursverrichtingen wordt betaald door de Bieder, voor zover deze verschuldigd is.

7.3 Jaarlijkse taks op effectenrekeningen

Een jaarlijkse taks van 0,15% wordt geheven op effectenrekeningen waarvan de gemiddelde waarde van de belastbare financiële instrumenten die daarop worden aangehouden (waaronder onder meer financiële instrumenten zoals de Aandelen, maar ook cash en geldmarktinstrumenten) tijdens een referentieperiode van twaalf (12) opeenvolgende maanden (in principe beginnend op 1 oktober en eindigend op 30 september van

het daaropvolgende jaar) meer bedraagt dan EUR 1.000.000. De verschuldigde taks is beperkt tot 10% van het gedeelte van deze gemiddelde waarde dat de drempel van EUR 1.000.000 overschrijdt.

De taks is van toepassing op effectenrekeningen aangehouden door ingezeten natuurlijke personen, vennootschappen en rechtspersonen, ongeacht of deze effectenrekeningen worden aangehouden bij een financiële tussenpersoon die gevestigd of gelegen is in België dan wel in het buitenland. De taks is eveneens van toepassing op effectenrekeningen aangehouden door niet-ingezeten natuurlijke personen, vennootschappen en rechtspersonen bij een financiële tussenpersoon die gevestigd of gelegen is in België.

Elke effectenrekening wordt afzonderlijk beoordeeld. Wanneer een effectenrekening door meerdere houders wordt aangehouden, zijn deze houders hoofdelijk en ondeelbaar aansprakelijk voor de betaling van de taks, en kan elke houder voldoen aan de aangifteverplichtingen namens alle houders.

Bepaalde effectenrekeningen zijn vrijgesteld, met name effectenrekeningen die worden aangehouden door specifieke categorieën van gereguleerde entiteiten voor eigen rekening en in het kader van hun eigen professionele activiteit. Deze gereguleerde entiteiten omvatten onder meer (i) financiële ondernemingen zoals opgesomd in artikel 198/1, §6, 1° tot 12° van het Wetboek van de Inkomstenbelastingen 1992, (ii) centrale banken, (iii) beursvennootschappen zoals bedoeld in artikel 1, §3 van de wet van 25 april 2014 betreffende het statuut van en het toezicht op kredietinstellingen en beursvennootschappen (thans gedefinieerd in artikel 2 van de wet van 20 juli 2022 betreffende het statuut van en het toezicht op beursvennootschappen en houdende diverse bepalingen), en (iv) instellingen vermeld in artikel 2, §1, 13°/1, eerste lid, a) tot c), van het Wetboek van de Inkomstenbelastingen 1992, met uitsluiting van de instellingen en compartimenten bedoeld in het tweede en derde lid van die bepaling.

Wanneer een financiële tussenpersoon verantwoordelijk is voor de heffing van de taks (met name wanneer deze naar Belgisch recht is opgericht, in België is gevestigd of een Belgische vertegenwoordiger heeft aangesteld), moet deze tussenpersoon uiterlijk op de twintigste dag van de derde maand volgend op het einde van de referentieperiode een aangifte indienen en de taks betalen. In alle andere gevallen moet de belastingplichtige zelf uiterlijk op 15 juli van het jaar volgend op het einde van de referentieperiode een aangifte indienen, en moet de taks uiterlijk op 31 augustus van datzelfde jaar worden betaald.

De wet voorziet in een algemene antimisbruikbepaling.

Daarnaast werden op 17 juli 2025 wetwijzigingen aangenomen die nieuwe weerlegbare antimisbruikbepalingen invoeren, naast de algemene antimisbruikbepaling. In het bijzonder zullen een “omzetting” en een “overdracht” van belastbare financiële instrumenten niet tegenstelbaar zijn aan de administratie, tenzij de houder kan aantonen dat deze verrichtingen hoofdzakelijk zijn verantwoord door andere motieven dan belastingontwijking.

Deze nieuwe antimisbruikbepalingen zijn in werking getreden op 29 juli 2025. Aandeelhouders dienen er rekening mee te houden dat een wetsontwerp (n° 56K1378) werd ingediend bij het Belgische federale Parlement dat voorziet in een verhoging van het tarief van de jaarlijkse taks op de effectenrekeningen tot 0,30%. Op de datum van dit Prospectus is dit wetsontwerp nog niet aangenomen. Aandeelhouders wordt aangeraden hun eigen fiscale adviseurs te raadplegen met betrekking tot de jaarlijkse taks op de effectenrekeningen.

Aandeelhouders moeten hun eigen fiscale adviseurs raadplegen met betrekking tot deze jaarlijkse taks op effectenrekeningen.

Bijlagen:

1. Aanvaardingsformulier
2. Verslag Onafhankelijk Expert
3. Memorie van Antwoord
4. Advies Ondernemingsraad WCG

BIJLAGE 1 – Aanvaardingsformulier

Aanvaardingsformulier voor de houders van gedematerialiseerde Aandelen.

Aandeelhouders kunnen hun gedematerialiseerde Aandelen aanbieden in het Bod door een Aanvaardingsformulier te vervullen, te ondertekenen en in te dienen bij de financiële tussenpersoon waar de Aandeelhouders hun gedematerialiseerde Aandelen aanhouden, niet later dan 16:00 CEST op 3 juni 2026, of zulke datum zoals kan worden aangekondigd in het geval van een verlenging, of zulke eerdere deadline zoals kan worden bepaald door de relevante financiële tussenpersoon van de Aandeelhouder. KBC Bank NV zal optreden als Loketinstelling tegenover de financiële tussenpersonen. Woorden die in dit Aanvaardingsformulier met een hoofdletter worden geschreven, hebben dezelfde betekenis als gedefinieerd in het Prospectus.

AANVAARDINGSFORMULIER VOOR DE INITIËLE OF, IN VOORKOMEND GEVAL, DAAROPVOLGENDE AANVAARDINGSPERIODE(S)° VAN HET

**vrijwillig en voorwaardelijk openbaar overnamebod in contanten door
Malaga Investment SCSp op alle aandelen uitgegeven door What's Cooking Group NV
die op Datum van het Prospectus nog niet in het bezit zijn van Malaga Investment SCSp en de met haar
verbonden personen**

Ik, ondergetekende (*naam en voornaam of vennootschapsnaam*).....
wonende te / met maatschappelijke zetel te (*volledig adres*)
.....

Verklaar, na de mogelijkheid te hebben gehad om kennis te nemen van het Prospectus dat door **Malaga Investment SCSp** (de “Bieder”) werd bekendgemaakt in het kader van zijn vrijwillig voorwaardelijk openbaar bod tot aankoop in contanten van alle Aandelen uitgegeven door **What's Cooking Group NV** (het “Bod”) dat:

- (i) Ik de bepalingen en voorwaarden van het Bod zoals beschreven in het Prospectus aanvaard;
- (ii) Ik er mee akkoord ga om de volgende gedematerialiseerde Aandelen die ik in effectenrekening aanhoud en die ik in volle en vrije eigendom heb, over te dragen aan de Bieder volgens de bepalingen en voorwaarden beschreven in sectie 6.7(a) van het Prospectus⁴²;
- (iii) Ik ermee akkoord ga om (aantal)gedematerialiseerde Aandelen (aantal voluit:) die ik in mijn effectenrekening aanhoud bij (naam van de bank) aan de Bieder over te dragen.

Ik verzoek om op de Betaaldatum zoals vermeld in het Prospectus mijn bankrekening met nummer.....geopend bij (naam van de bank) te crediteren voor het totaalbedrag van de Biedprijs overeenstemmend met het aantal Aandelen dat ik hierboven heb vermeld.

Ik erken dat alle verklaringen, garanties en verplichtingen die ik geacht word te geven of aan te gaan met betrekking tot de overdracht van mijn Aandelen hierin zijn opgenomen.

⁴² Gelieve voor de Aandelen op naam ingeschreven in het register van de vennootschap de instructies te volgen in de brief die u in het kader van het Bod van What's Cooking Group heeft ontvangen en deze niet in dit formulier te vermelden.

Ik geef hierbij machtiging om, wanneer de voorwaarden van het Bod zijn vervuld of daaraan door de Bieder werd verzaakt, de Aandelen uit mijn effectenrekening te lichten om deze ten gunste van de Bieder over te dragen aan de Loketinstelling op een “*delivery free of payment*” basis.

Ik ben ervan op de hoogte dat:

- (i) om geldig te zijn, dit Aanvaardingsformulier ingediend moet worden overeenkomstig de in het Prospectus beschreven aanvaardingsprocedure uiterlijk op de laatste dag van de Aanvaardingsperiode (zoals verlengd, indien van toepassing) vóór 16u00 (CET), of, al naargelang het geval, van enige Volgende Aanvaardingsperiode, of op enige eerdere datum die kan worden vastgesteld door de financiële tussenpersoon;
- (ii) (a) wanneer de Aandelen in mede-eigendom worden gehouden door twee of meer houders, elk van hen hetzelfde Aanvaardingsformulier moet ondertekenen,
(b) wanneer de Aandelen onderworpen zijn aan een vruchtgebruik, zowel de naakte eigenaar als de vruchtgebruiker hetzelfde Aanvaardingsformulier moet ondertekenen;
(c) wanneer de Aandelen in pand werden gegeven, zowel de schuldenaar als de schuldeiser genietend van het pand het Aanvaardingsformulier moet ondertekenen, waarbij de schuldeiser genietend van het pand geacht wordt onherroepelijk en onvoorwaardelijk afstand te doen van het pand op de betrokken Aandelen en deze vrij te geven;
- (iii) de aanvaarding kosteloos is voor mij onder de dubbele voorwaarde dat (i) mijn gedematerialiseerde Aandelen geregistreerd staan op een rekening bij de Loketinstelling en; (ii) ik mijn Aandelen rechtstreeks aanbied bij de Loketinstelling;
- (iv) dat de eventuele belasting op beursverrichtingen zal worden gedragen door de Bieder; en
- (v) dat ik de kosten moet betalen die tussenpersonen mij zouden aanrekenen indien ik mijn Aanvaardingsformulier bij een andere financiële tussenpersoon dan de Loketinstelling zou indienen.

Ik verklaar tevens dat ik alle noodzakelijke inlichtingen heb gekregen opdat ik met kennis van zaken een beslissing kan nemen over het Bod en ik ben me volledig bewust van de risico's die aan het Bod verbonden zijn.

Ik heb mij geïnformeerd over de belastingen die ik zou verschuldigd kunnen zijn in het kader van de overdracht van mijn Aandelen aan de Bieder en zal deze, zo nodig, volledig zelf dragen.

Opgemaakt **in tweevoud** te (plaats):

Op (datum):

.....
Handtekening van de verkoper

.....
Handtekening van de financiële instelling

BIJLAGE 2 – Verslag Onafhankelijk Expert



What's Cooking

Independent expert report

Table of contents

1.	Introduction	3
2.	Overview of What's Cooking	8
3.	Valuation methods and considerations	12
4.	Valuation of What's Cooking	17
5.	Additional valuation method and references	32
6.	Conclusion	45
	Appendices	48





1. Introduction



Context

Introduction

- MALAGA INVESTMENT SCSp, a public limited company incorporated under Luxembourg law with registered office at Rue Marie-Adélaïde 68, L-2128 Luxembourg, Grand Duchy of Luxembourg, and registered at the *Registre de Commerce et des Sociétés* under the number B 304755, (the “Bidder”), has informed the Board of Directors of What's Cooking Group NV, a public limited company incorporated under Belgian law with registered office at Kortrijksesteenweg 1091 bus C, 9051 Sint-Denijs-Westrem (Gent), Belgium, and registered at the *Kruispuntbank van Ondernemingen / Banque-Carrefour des Entreprises* under the number 0421.364.139 (“What's Cooking” or the “Company”), about its intention to launch a conditional voluntary public takeover bid on all the shares of What's Cooking that are not yet owned by the Bidder or a person or persons connected with the Bidder (the “Transaction”)
- The offer is a cash offer made at a price of € 148.00 per share (the “Offer Price”). The offer will be followed by a simplified squeeze out carried out at similar conditions if certain conditions are met. The offer is subject to a number of conditions, including an acceptance threshold of 95% and customary material adverse change protection
- As at the date of the Prospectus, the Bidder does not hold any shares in the Company. The following persons connected with the Bidder hold shares in the Company as at the date of the Prospectus: (i) STAK Coovan holds 1,230,022 shares, representing 66.27% of the share capital; (ii) Famcoo Invest directly holds 21,422 shares, representing 1.15% of the share capital; and (iii) Efic directly holds 11,626 shares, representing 0.63% of the share capital. The following persons acting in concert with the Bidder in the context of the Bid, hold shares in the Company on the date of the Prospectus: (i) Lieve De Blende holds 1,055 shares, representing 0.06% of the share capital; (ii) Jo Pauwels holds 200 shares, representing 0.01% of the share capital; (iii) Hilde Coopman holds 2,168 shares, representing 0.12% of the share capital; (iv) Frank Coopman holds (via HOLBIGENETICS NV (BE0421.492.219)) 1,500 shares, representing 0.08% of the share capital; (v) Annik van de Mierop holds 20 shares, representing 0.001% of the share capital; and (vi) Dominique Coopman holds 7,290 shares, representing 0.39% of the share capital. The persons acting in concert with the Bidder have each undertaken to tender all their shares in the offer. The shares are therefore included in the offer
- The offer applies to all 593,110 shares issued by the Company that are not yet owned by the Bidder or the persons connected with the Bidder at the date of the Prospectus
- As the Bidder is a controlling shareholder at the time of the announcement of its intention to launch a conditional voluntary public takeover bid, the Transaction falls within the scope of articles 20 to 23 of the Royal Decree of 27 April 2007 (as amended) on public takeover bids (the “Royal Decree”)
- In light thereof, the independent directors of What's Cooking have appointed Degroof Petercam Corporate Finance NV/SA, having its registered office at Guimardstraat 18,1040 Brussels, Belgium and registered at the *Kruispuntbank van Ondernemingen / Banque-Carrefour des Entreprises* under the number 0864.424.606 (“DPCF”), as an independent financial expert with the request to prepare a report in accordance with article 23 of the Royal Decree (the “Report”). DPCF is a wholly owned subsidiary of Bank Degroof Petercam SA/NV, having its registered office at Rue de l'Industrie 44, 1040 Brussels, Belgium and registered at the *Kruispuntbank van Ondernemingen / Banque-Carrefour des Entreprises* under the number 0403.212.172 (“Bank Degroof Petercam”)
- The Report includes: (i) a description of the scope and tasks performed by DPCF, as well as its remuneration structure; (ii) statement of independence; (iii) description of the main factual information regarding the Company, its financials and the Transaction; (iv) a valuation of the Company, including an overview of the valuation methods applied; (v) conclusions on our valuation analysis; and (vi) an analysis of the valuation performed and proposed by the Bidder
- This Report will be attached to the prospectus which will be submitted by the Bidder to the FSMA in accordance with article 23 of the Royal Decree



Assignment scope

Introduction

- DPCF has allocated 3 resources to prepare this Report, consisting of:
 - Erik De Clippel, Managing Partner;
 - Charlotte Van Vossel, Director; and
 - Amaury De Buyscher, Analyst
- DPCF has a vast experience in financial expert assignments and provided numerous company valuations as well as fairness opinions as illustrated in Appendix C
- During our assignment carried out between 23 January 2026 and the date of the approval of the Prospectus, we have performed the following tasks:
 - Had several meetings with the Company management and the independent directors of What's Cooking. More specifically, we interacted with the following individuals from the Company:
 - Piet Sanders, CEO (permanent representative of Leading for Growth BV);
 - Yves Regniers, CFO (permanent representative of ESROH BV);
 - Ann-Charlotte Langeret, Group Legal Manager & Secretary General;
 - Greet Van Laecke, New Business Development Director (permanent representative of Arduus ad Astra BV); and
 - Betty Mattheeuws, Consolidation Manager
 - Collected and analysed detailed financial information on the Company;
 - Analysed publicly available documents regarding the historical financial performance of the Company, independent market research reports, broker reports and other external information sources;
 - Analysed the latest available business plan⁽¹⁾ (the “Business Plan”) provided by the management of What's Cooking and discussed key assumptions;
 - Analysed the Transaction and its conditions in detail;
 - Performed an independent analysis regarding the valuation of What's Cooking
- Appendix A lists the documents we have received from the Company
- Appendix B contains an analysis of the valuation performed by the Bidder
- DPCF will have received a fixed fee of € 270,000 (excluding VAT) for the issuance of this Report

Note(s): ⁽¹⁾ as approved to the board of directors in January 2026



Disclaimer

Introduction

- The purpose of the Report is solely to comply with articles 20 to 23 of the Royal Decree
- DPCF has assumed and relied upon, without independent verification, the truth, accuracy and completeness of the historic financial, accounting, legal and fiscal information in respect of the Company or the Bidder, as the case may be, provided to DPCF by or on behalf of the Company or the Bidder, as the case may be, as requested by DPCF, and therefore we do not bear any responsibility relating to the truth, accuracy or completeness of this information
- In addition, we have selected information from independent external sources of quality that we believe are relevant to the valuation of the securities subject to the Transaction (e.g. market research, comparable company information and valuation multiples of listed comparable companies). DPCF assumes that information on market research and comparable companies provided by these external sources are in any respect, accurate, precise and complete. DPCF can not be held liable for the erroneous, inaccurate or incomplete nature of the above information
- DPCF confirms that the hypotheses made, and methods withheld in the Report are reasonable and relevant
- The preparation of this Report has been completed in final version on 30 April 2026 and is based on market information as per February 26, 2026 (the “Valuation Date”) and Company information as available on the date of this Report. Subsequent events after the date of this Report may have had an impact on the Company's estimated value. DPCF is under no obligation to amend this Report or to confirm it beyond the prospectus approval date. DPCF has not been informed of any events or new information that have arisen, and which would have had a significant impact on the valuation between the Valuation Date and the Prospectus approval, other than the ones included in this Report
- This Report may not be used for any other purpose, or reproduced, disseminated or quoted at any time and in any manner without prior written consent of DPCF other than possibly in or as an attachment of the prospectus regarding the Transaction



Independence of DPCF

Introduction

- DPCF and Bank Degroof Petercam SA (“**BDP**”) declare and warrant to be in an independent position towards the Bidder, any person connected with the Bidder, the Company and any affiliated company, as per article 22 of the Royal Decree. More particularly, DPCF declares not to be in any of the situations described in article 22 of the Royal Decree
- BDP is a global and integrated bank active in wealth and asset management and in investment banking through, amongst others, its 100% subsidiary DPCF. It is therefore actively involved in a large number of financial transactions for the account of its clients and for its own account
- DPCF, since its integration in the Credit Agricole group, applies the group’s procedure on identification, management and resolution of conflicts of interests to ensure DPCF’s independence and impartiality
- No entity of the Credit Agricole group has been mandated to advise or to assist any party in connection with the Transaction, with the exception of DPCF for this assignment. In addition, DPCF has not been involved in any advice with regard to the terms of the Transaction
- There are no material relations or transactions between an entity of the Credit Agricole Group on the one hand and the Bidder, the Company, or their affiliated companies on the other hand that could jeopardize the independence of DPCF
- Neither DPCF nor BDP have a financial interest in the Transaction other than the fixed remuneration that DPCF will receive for the issuance of this Report
- There is no legal or shareholding link between the Bidder, any person connected with the Bidder, the Company or their affiliated companies and any entity of the BDP group. No member of the BDP group serves as director of the Bidder, the Company or their affiliated companies
- In the two years prior to the announcement of the Transaction, Neither DPCF nor BDP did perform any other assignment on behalf of the Bidder, any person connected with the Bidder, the Company or the companies related to them, with the exception of a liquidity providing contract entered into between BDP and the Company. BDP and DPCF can however attest that it has no impact whatsoever on its independence, neither directly or indirectly. The liquidity providing activity is performed by a team which is isolated from the members of DPCF working on this assignment through the implementation of internal safeguards such as Chinese walls. In addition, it was unrelated to the Transaction
- It is possible that certain companies of the Indosuez group may trade in shares and other securities of the Company for their own account or for the account of their clients, but the members of DPCF carrying out this assignment are not employees or officers of such companies and the independence of the members of DPCF working on this assignment is not affected thanks to the implementation of the internal safeguards and the applicable conflict of interest procedures
- DPCF confirms to have the requisite skills and experience to act as an independent expert and that its structure and organisation are adapted to execute such role as per article 22 §4 of the Royal Decree
- Finally, neither DPCF nor BDP are holding a receivable or debt towards the Bidder, any person connected with the Bidder, the Company or any of their affiliated companies to the extent that such receivable or debt is creating or likely to create a situation of economical dependency





2. Overview of What's Cooking



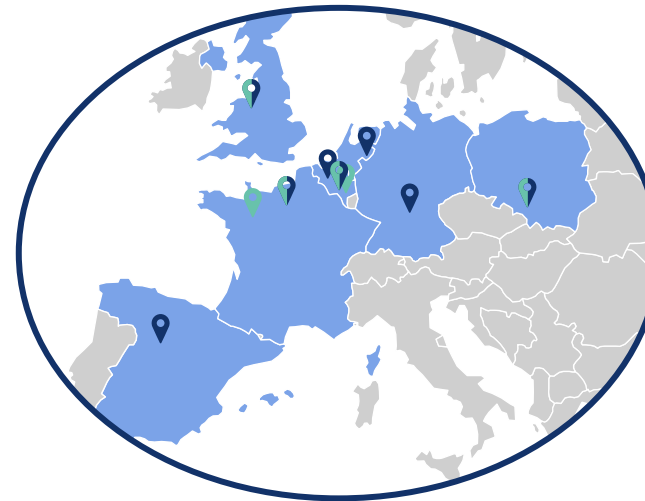
The Group at a glance

Overview of What's Cooking

Description

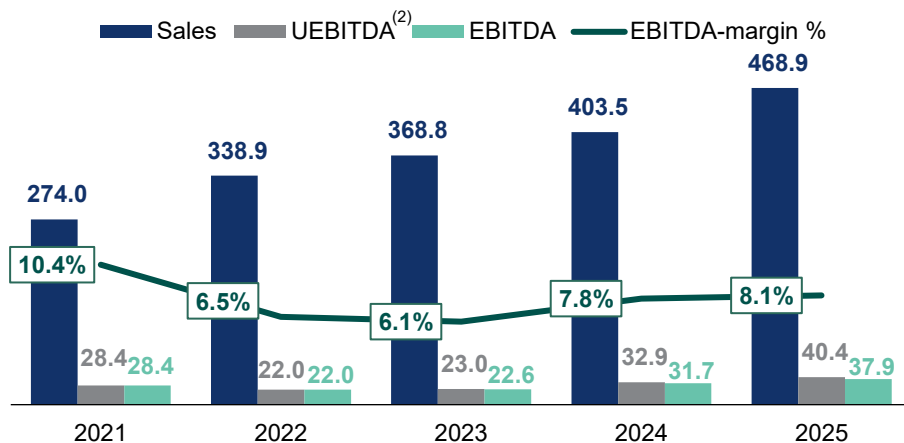
- What's Cooking is a **Belgian** food company specialised in fresh and frozen ready-to-eat meals, offering products such as **lasagna, pasta dishes, pizzas, and sauces** amongst others
- Founded in 1948**, the company has evolved from its origins as Ter Beke into a multinational group with production, slicing, and packaging facilities across Europe, marketing its products under brands including **Come a casa & Vamos**, as well as **private label** products
- In 2023, the group rebranded to **What's Cooking**, signaling a renewed focus on sustainability and innovation in products, packaging, and production
- To accelerate growth in the Ready Meals division, the group is expanding its capacity in **Opole, Poland** (purchase of adjacent land and building to scale production) and has finalised the acquisition of French ready-meal producer **Sveltic** in April 2025
- In January 2025, the company completed the **sale** of its **Savoury** (cold cuts) division to Aurelius, sharpening its focus on ready meals

Geographical overview



- Sales office
- Production facility

Ready Meal's financials overview (excl Savoury)⁽¹⁾ (€m)



Overview activities



Note(s): ⁽¹⁾ Financials reflect only the Ready Meals division to ensure comparability following the divestment of the Savoury division; ⁽²⁾ UEBITDA: Underlying EBITDA from (continuing) business activity

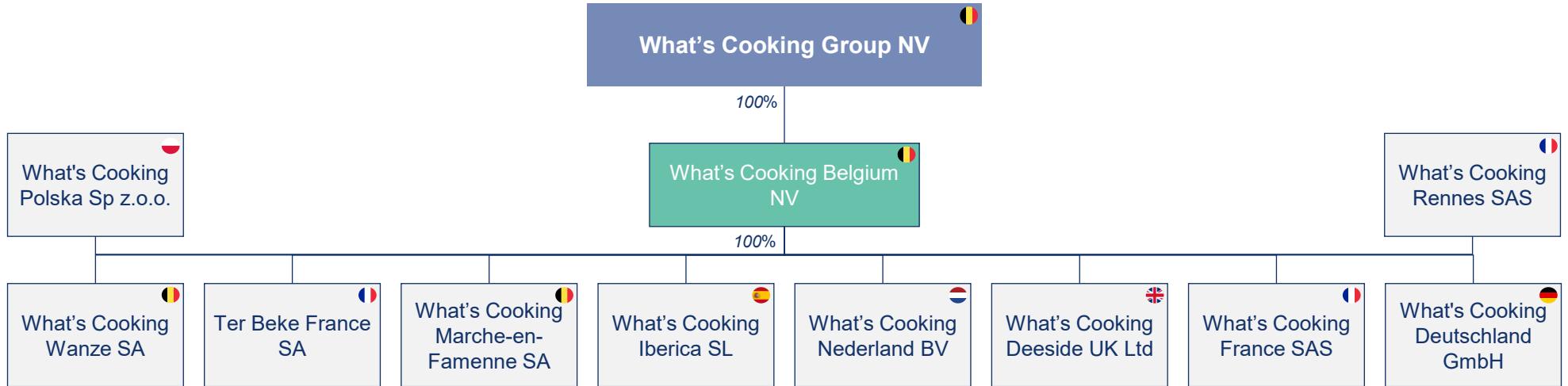
Source(s): Company website, Company Annual Report 2024, Belfirst



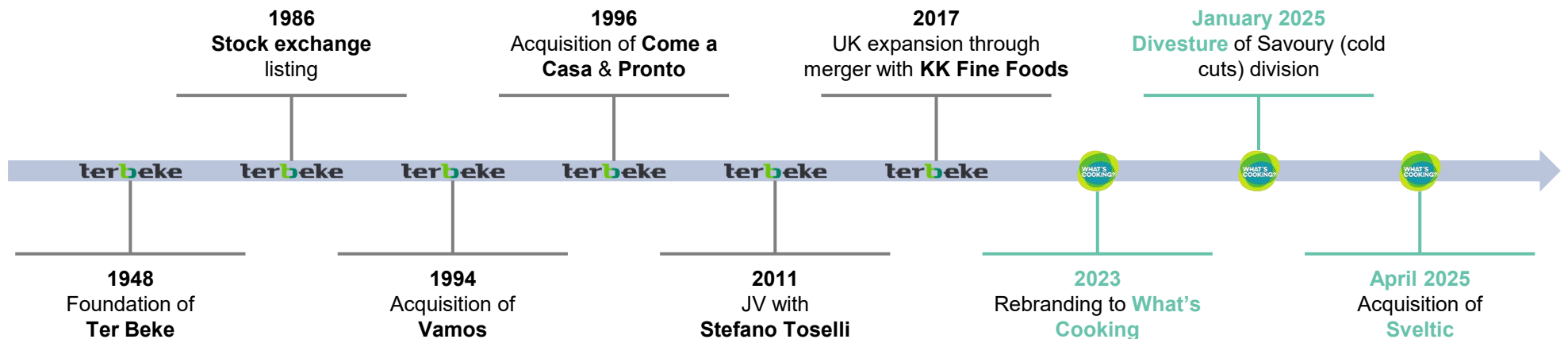
Overview of the Group structure and key milestones

Overview of What's Cooking

Overview Group structure



Company timeline



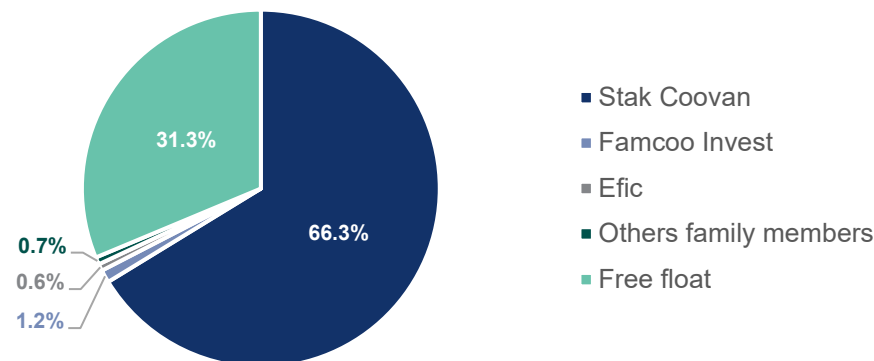
Overview of What's Cooking's ownership and corporate governance structures

Overview of What's Cooking | Listing details

Trading information

Market	Euronext Brussels
Instrument type	Ordinary shares
Trading currency	EUR
Total number of shares	1,856,180
Trading type	Continuous
ISIN	BE0003573814
Incorporation	Belgium

Shareholding structure



Governance structure

Board of Directors

Piet Sanders (BV Leading for Growth)	Executive Director
Dominique Coopman (NV Famcoo Invest)	Non-Executive Director
Frank Coopman (NV Holbigenetics)	Non-Executive Director
Eddy Van Der Pluym	Non-Executive Director
Johan Pauwels (Hico NV)	Non-Executive Director
Paul Van Oyen (BV PVO Advisory)	Chairman (independent)
Ann Vereecke (BV Ann Vereecke)	Independent Director
Kurt Coffyn (BV C:Solutio)	Independent Director
Inge Plochaet (BV Tower Consulting)	Independent Director
Aart Duijzer (IJzer Beheer BV)	Independent Director

Executive Committee

Piet Sanders (BV Leading for Growth)	Chief Executive Officer
Yves Regniers (BV ESROH)	Chief Financial Officer
Koen Benoot (BV KoBe Management)	Chief Operating Officer
Else Verstraete (BV Leading Edge HR)	Chief Human Resources Officer
Peter Bal (SRL Creating Digital Value)	Chief Information Officer
Brecht Vanlerberghe (Broersbank Advies & Management BV)	Chief Research and Development Officer
Christophe Bolsius (BV Sagau Consulting)	Chief Commercial Officer

Audit Committee

Aart Duijzer (BV IJzer Beheer)	Johan Pauwels (NV Hico)
Kurt Coffyn (BV C:Solutio)	
Eddy Van der Pluym	





3. Valuation methods and considerations



Analysis and selection of valuation methods (1/2)

Valuation methods and considerations

Valuation scope and basis

- The purpose of this Report is to value What's Cooking on a consolidated basis as per 26 February 2026, the Valuation Date
- DPCF has received historical figures until 31/12/2025. Management also provided a Business Plan covering the FY26B-FY34E period, approved by the Board of Directors on 19 January 2026 (hereafter, the "Business Plan")
- DPCF has reviewed the aforementioned Business Plan to prepare a 9-year forecast for the period FY26B-FY34E. DPCF's review is based on discussions with management and comparison with historical financials and market data and adjusted where deemed relevant i.e. change in NWC in FY26B
- We have based our valuation analysis on the Business Plan and an extrapolation for the terminal year
- The retained valuation range for the conclusion is based on the Retained valuation method

Retained valuation method

Discounted Cash Flow ("DCF") Analysis

- We selected the DCF analysis as the leading valuation method for What's Cooking considering the available Business Plan and the Company's ability to generate positive future cash flows

Valuation method not retained for the conclusion

Comparable Company Analysis ("CCA")

- CCA is not retained as a valuation method due to the unique characteristics of What's Cooking. Only a limited number of peers have a similar business profile, in terms of activities as well as financials
- In addition, the relevancy of this method is limited as current investments are only expected to generate revenue after the reference years in the CCA analysis
- EV/EBITDA and EV/EBIT multiples are deemed the most appropriate and usual indicators in the sector

Valuation references not retained for the conclusion

Share Price Performance ("SPP")

- The analysis of the SPP is a benchmark of how the market values What's Cooking, but is impacted by the low liquidity level and is therefore not retained as a valuation method for the conclusion

Brokers' Target Prices ("TP")

- Brokers' Target Prices are not retained as recent research reports are available from two brokers only



Analysis and selection of valuation methods (2/2)

Valuation methods and considerations

Excluded valuation methods

Bid Premium Analysis

- The analysis is a meaningful benchmark of the premium controlling and non controlling shareholders have paid in the past for acquiring full ownership in listed companies, but offer limited comparability to the specific context of this contemplated Transaction

Dividend Discount Model (“DDM”)

- DPCF has excluded the DDM approach, an equity-based valuation method based on assumed dividend distributions in the future, considering the lack of visibility on the Company’s future dividends as the Company does not have a formal dividend policy in place. In addition, the dividend distributions and the underlying business performance have not shown a strong correlation in the past

Comparable Transaction Analysis (“CTA”)

- The CTA has a very limited applicability considering the lack of available data on recent transactions directly comparable to this Transaction
- The transaction specific context in which transactions take place has an important impact on valuations, rendering the CTA less appropriate for this specific situation
- In addition, there is limited information available on the targets to ensure a consistent calculation of comparable operating metrics including the impact of IFRS 16 and potential factoring
- The recent acquisition of Sveltic at a multiple of 7.3x EV/EBITDA⁽¹⁾ is less relevant given the aforementioned reasoning i.e. transaction specific context which is different from the envisaged public bid and inconsistent reporting (Sveltic reports under local GAAP)

Leveraged Buyout (“LBO”)

- The LBO analysis is not relevant considering the Transaction context and the profile of the Bidder

Book value of equity






- DPCF has not retained the book value of equity (€ 146.6m or € 79.0/share⁽²⁾) as a reference point for the valuation of What’s Cooking
- The valuation method is more adequate for companies with significant tangible and individually tradeable assets (e.g. investment holdings and real estate companies). For classical industrial companies, this method does not assume a going concern and is thus rather used in case of liquidation scenarios (or for the aforementioned type of companies)

Note(s): ⁽¹⁾Applying a 7.3x EV/EBITDA multiple to €41.6m (Pro forma figures for FY25A UEBITDA to account for a full year of Sveltic) would imply an enterprise value of € 303.5m (€ 165.7 Equity Value per Share); ⁽²⁾As of 31/12/2025



Overview of valuation methods and references

Valuation methods and considerations

Retained valuation method	Valuation method not retained for the conclusion	Valuation references not retained for the conclusion	
<p style="text-align: center;">DCF</p>	<p style="text-align: center;">CCA</p>	<p style="text-align: center;">TP</p>	<p style="text-align: center;">SPP</p>
<ul style="list-style-type: none"> ▪ Calculating the present value of the Company's unlevered free cash flow over a projection period and the terminal value, discounted at the expected rate of return ▪ Preliminary cash flow analysis based on the Business Plan ▪ Relies on several assumptions on key valuation parameters (e.g. WACC, perpetual growth) <p style="text-align: center;"></p> <ul style="list-style-type: none"> ▪ Captures the Company's future growth prospects and risk profile but complexity of accurately predicting medium to long term cash flows ▪ Highly dependable on several assumptions (e.g. sales growth, costs evolution) 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Analysis based on market valuations of "comparable" publicly traded companies with similar activities and financial and risk profile ▪ Valuation based on relative prices paid by minority shareholders for comparable companies <p style="text-align: center;"></p> <ul style="list-style-type: none"> ▪ Valuation is relative rather than absolute ▪ Does not include any control or synergies premium ▪ Assumes that similar companies share key business and financial characteristics 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Analysis of target prices published by research analysts covering the Company's stock <p style="text-align: center;"></p> <ul style="list-style-type: none"> ▪ Often insufficient recent information is available to verify the valuation assumptions in detail ▪ Limited coverage in case of What's Cooking 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Analysis of the share price performance and traded volumes of the Company before Valuation Date vs. index benchmarks over a certain period <p style="text-align: center;"></p> <ul style="list-style-type: none"> ▪ Relevancy limited due to limited liquidity
<p>Valuation focus </p>	<p><i>n.a.</i></p>		



From Enterprise Value to Equity Value: Net Financial Cash

Valuation methodologies and key financial metrics

Valuation methods

Valuation methods

Enterprise value (EV)



In €k		Dec-25
Short term financial debt (incl. leasing liabilities)		(1,792)
Long term financial debt (incl. leasing liabilities)		(12,507)
Financial Debt (incl. leasing liabilities)	1	(14,299)
Cash and cash equivalents		16,933
Net Financial Cash/(Debt)		2,634
Provisions	2	(4,496)
Deferred tax liabilities		(5,628)
Tax liabilities (excl. VAT)	3	(570)
Other long-term liabilities		-
Debt-like items		(10,694)
Deferred tax assets		7,664
Taxes to be reclaimed	4	958
Other long-term receivables	5	189
Equity accounted investees		-
Cash-like items		8,811
Adj. Net Financial Cash/(Debt)		751



Equity value



Number of shares outstanding: 1,856,180⁽³⁾



Equity value per share or Share Value

Comments

- Both the DCF and CCA valuation methods yield an estimate of What's Cooking's Enterprise Value (EV), which is to be corrected with the Adjusted Net Financial Cash⁽¹⁾ as per 31/12/2025, the result being the Equity Value (EqV).
- Key items:**
 - Short term and long-term financial debt include lease liabilities for an amount of € 3.4m reported on the balance sheet under IFRS
 - Provisions mainly comprise pension obligations, an onerous contracts resulting from the acquisition of Sveltic, and long-term incentive plans (LTIP) of the Executive Committee
 - Tax liabilities (excl. VAT) mainly comprise corporate taxes
 - Taxes to be reclaimed consist of advances in CIT and of consolidated fiscal receivables from Rennes (Sveltic)
 - Other long-term receivables relate to receivables and securities in cash
- Factoring is considered operational given its non-recourse nature. As such the factoring position is not included in adjusted net financial debt, yet the interests paid on factoring are subtracted from EBITDA
- Net working capital amounted to -€ 10.9m (or -2.3%⁽²⁾ of net sales) as of 31/12/2025. Following discussions with management and a review of NWC levels over the past six months, this level is assessed as normalized for What's Cooking current situation

Note(s): ⁽¹⁾Presented on a post-IFRS 16 basis for consistency with the Company's reporting; pre-IFRS 16 adjustments are made later in the report in the framework of the DCF; ⁽²⁾ Including full year net sales of Sveltic; ⁽³⁾ Excl. treasury shares; none held in the past 10 years





4. Valuation of What's Cooking

- | | | |
|-----|-------------------------------------|----|
| 4.1 | Business Plan | 18 |
| 4.2 | Discounted Cash Flow analysis (DCF) | 25 |





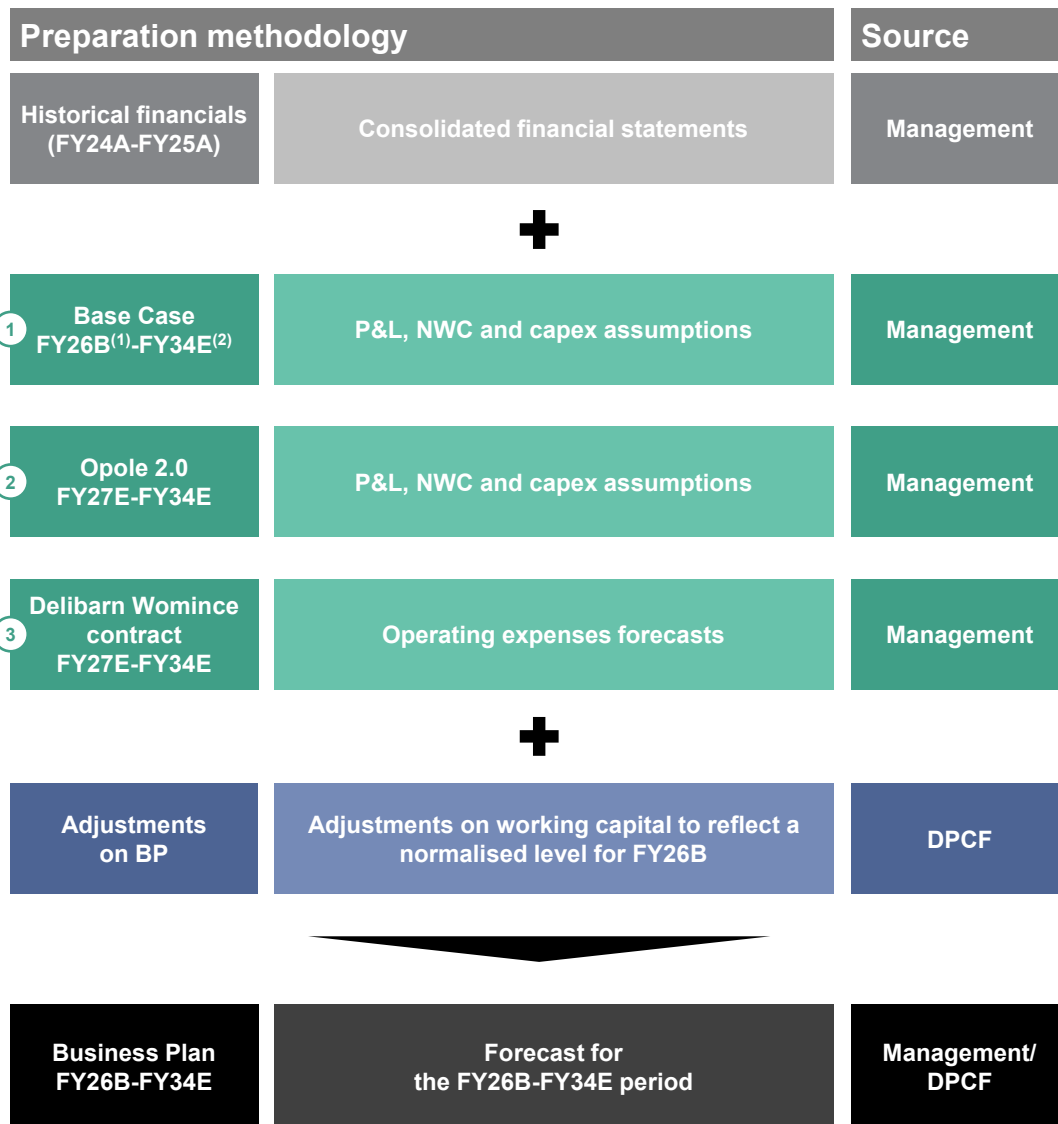
4. Valuation of What's Cooking

- 4.1 Business Plan 18
- 4.2 Discounted Cash Flow analysis (DCF) 25



Basis of preparation for the retained revised Business Plan

Valuation of What's Cooking | Business Plan



- The Business Plan relies on management's long-term strategic vision and the assumptions reflect the most recent company-specific and market information as of February 2026
- The FY26B figures correspond to the approved budget and were prepared by management based on bottom-up input per SKU level on a month-by-month basis
- The FY27E-FY34E period provides more granularity based on three main components:
 - Base case (continuing operations, incl. Sveltic acquisition)
 - Opole 2.0 (capacity expansion plan in Poland)
 - Delibarn Womince contract (Savoury sale impact on COGS as further explained on p. 21)
- The management of What's Cooking has shared assumptions and drivers for different metrics, including: net sales, operating expenses, depreciation and amortization (D&A), net working capital (NWC), taxes and capex
- The detailed FY26B budget serves as the basis for the base case Business Plan
- DPCF has adopted the FY26B–FY34E assumptions from the management Business Plan. The only adjustment relates to NWC CF in FY26B, where DPCF included an investment in line with the business plan as the NWC position on 31 December 2025 reached a normalized level

Note(s): ⁽¹⁾ budget; ⁽²⁾ expected



Analysis of key Business Plan drivers and assumptions

Valuation of What's Cooking | Business Plan

General

- The Business Plan was prepared by What's Cooking's Management based on their long-term plan:
 - The Business Plan covers the period from FY26B to FY34E for the three main drivers i.e. base case (which includes the newly acquired Sveltic), Opole 2.0 and the Delibarn Womince contract
 - The income statement and cash flow statements are provided post-IFRS 16 (IFRS 16 leases are limited in size and primarily relate to leased cars and headquarter)
 - Management has established assumptions for net sales, cost of sales, operating costs, net working capital, the evolution NWC and capital expenditures

Net sales

- In FY25A net sales reached € 468.9m, an 16.2% increase from FY24A (6.0% excluding the acquisition of Sveltic) which mainly related to volume growth as the company was able to leverage on its strengths to grow with new and existing customers
- Net sales is expected to increase with 7.9% in FY26B as a result of a full year contribution of Sveltic (5.0% excluding the impact of accounting for a full year of Sveltic), further volume growth albeit more restrained to safeguard margins and a limited price impact
- For the period FY26B-FY34E management forecasts the business to grow with a CAGR of 4.4% driven by a ramp-up in Opole 2.0 in FY26B-2029E followed by a slow-down in growth in the period thereafter
 - For the base case growth moderates as from FY27E due to limited growth in demand for frozen and capacity constraints (mainly in fresh and to a lesser extent frozen, which will be the primary driver of growth) and no expansion capex foreseen in the base case, with management forecasting 1.5% real growth for the existing ready meal activities. This results in net sales of € 570.1m in FY34E
 - Opole 2.0 is expected to generate net sales as from FY27E when the new factory starts to ramp up. The period FY27E-FY32E is characterized by high growth as the factory increases its capacity in fresh and demand in Eastern Europe is expected to remain strong. As from FY33E growth is expected to fall below 10.0% and further decrease to 5.4% in FY34E as it reaches full capacity by the end of the Business Plan. This results in net sales of €141.4m in FY34E
- This compares to 6.0% and approximately 10.0% organic growth in respectively FY25A and FY24A and to a CAGR of 14.4% between FY21A and FY25A for the Ready Meals division as FY21A was negatively impacted by COVID-19 while over the longer FY19A–FY25A horizon the CAGR was 8.3%. Historical CAGRs, however, include both a volume and price effect, the latter contributing considerably to growth in FY22A and FY23A
- The business plan as from FY27E assumes full pass-through of future price increases to customers and as such growth in net sales only includes a volume effect



Analysis of key Business Plan drivers and assumptions

Valuation of What's Cooking | Business Plan

Operating expenses

- At a consolidated level, cost of goods sold remain broadly stable at c. 52.0% of net sales over FY26B-FY34E with some pressure on margins in the first years of the Business Plan period because of product mix (frozen exhibits lower margins than fresh) and the higher costs of the new packaging technology, which cannot be fully passed on to customers
- On average, however, margins remain consistent with historical levels in FY24A-FY25A of c. 51.0%
- In addition, following the sale of the Savoury division, What's Cooking continues to source certain raw materials from its former subsidiary under a transitional supply agreement (Delibarn Womince contract) until at the earliest FY30E. Pricing is based on a pre-determined calculation to cover fixed costs, which is less favorable for What's Cooking and which impacts expenses until FY30E. Any earlier termination of the contract would result in a material "break fee"
- The remaining operating costs are forecasted to grow at a lower rate than net sales as from FY28E, reflecting economies of scale achieved at the level of overhead and indirect costs as the Polish factory ramps up

(U)EBITDA

- For FY25A What's Cooking reports an Underlying EBITDA (UEBITDA) of € 40.4m (8.6% margin) an improvement vs € 32.9m in FY24A (8.2% margin) driven by the acquisition of Sveltic and higher volumes
- EBITDA for FY25A amounted to € 37.9m (8.1% margin) with non-underlying expenses totaling € 2.5m vs. € 1.3m in FY24A, primarily driven by acquisition costs and restructuring charges
- (U)EBITDA margins are expected to decline to 7.9% in FY26B and further to 7.7% in FY27E due to the pass-through of costs without margin as a result of retail price pressure, sustainable packaging costs, additional costs related to the start-up and operations of Opole 2.0, and the Delibarn Womince contract. From FY28E onwards, (U)EBITDA margins are projected to increase to 9.0%, driven by economies of scale at the level of overhead and indirect cost as volumes increase, and to reach 10.3% by FY34E, in line with pre-COVID levels observed for the Ready Meal division

D&A + provisions

- D&A are forecasted by management based on the current asset base and investments over the Business Plan period leading to an expected increase in D&A as a result of the expansion capex for Opole 2.0
- Management foresees a yearly increase in provisions of € 0.7m over the Business Plan period for write-offs and the long-term incentive plans



Analysis of key Business Plan drivers and assumptions

Valuation of What's Cooking | Business Plan

Capex

- FY25A investments totaled € 22.1m (4.7% of net sales) of which € 2.0m relates to Opole 2.0
- Management expects recurring capex levels of 3.5% of net sales over the Business Plan period, which is lower than the maintenance capex in FY25 of 4.3% and FY24A of 6.4% yet overall, in line with the peers
- In addition, the Business plan foresees expansion capex related to Opole 2.0 mainly in FY26E and to a lesser extent in FY27E. Of the total capex of € 71.5m for Opole 2.0, € 13.0m has already been invested. The remaining estimated € 58.5m will be deployed over FY26B–FY27E

Net working capital

- Working capital amounted to - € 10.9m in FY25A (-2.3% of net sales), mainly driven by the use of non-recourse factoring
- Management anticipated maintaining this level in FY26B; however, DPCF adjusted the FY26B NWC cash flow by incorporating an investment of 10.0% of the net sales increase between FY25A and FY26B, in line with the assumption regarding NWC cash flow in the Business Plan
- From FY27E onward, growth shifts to sites that do not use factoring (Rennes, Deeside, Opole) and frozen products which require higher inventories, resulting in an increase in NWC to € 12.6m, or 2.3% of net sales (or € 10.2m and 1.9% excluding the DPCF adjustment)
- In addition, the Business Plan foresees an investment of € 20.0m for Opole 2.0, as the company builds up its inventory, spare parts and positions itself in a new market. Investments in working capital over the Business Plan remain higher for Opole 2.0 as it is a new market where What's Cooking needs to establish its position first (i.e. higher inventories and better initial payment terms to capture new clients), with customers and suppliers that differ from the current business
- Over the longer term, NWC is expected to increase from 3.1% of net sales in FY28E to 4.7% in FY34E

Other

Factoring

- What's Cooking relies on non-recourse factoring for certain of its sites, which is expected to continue over the Business Plan period
- After an increase in factoring interest in FY26B to € 1.5m, DPCF has assumed factoring to follow the 1.5% growth for the base case Business Plan

IFRS 16 leases

- Since DPCF's valuation is based on a pre-IFRS 16 DCF, DPCF adjusted the figures to remove IFRS 16 effects, ensuring consistency between the financial inputs and the valuation framework
- Pre-IFRS 16 UEBITDA for FY25A amounted to € 39.5m, compared to € 40.4m post-IFRS 16
- Lease expenses are forecasted to grow at 1.5% annually over the FY26B-FY34E period



Analysis of key Business Plan drivers and assumptions | Overview

Valuation of What's Cooking | Business Plan

Key Business Plan items

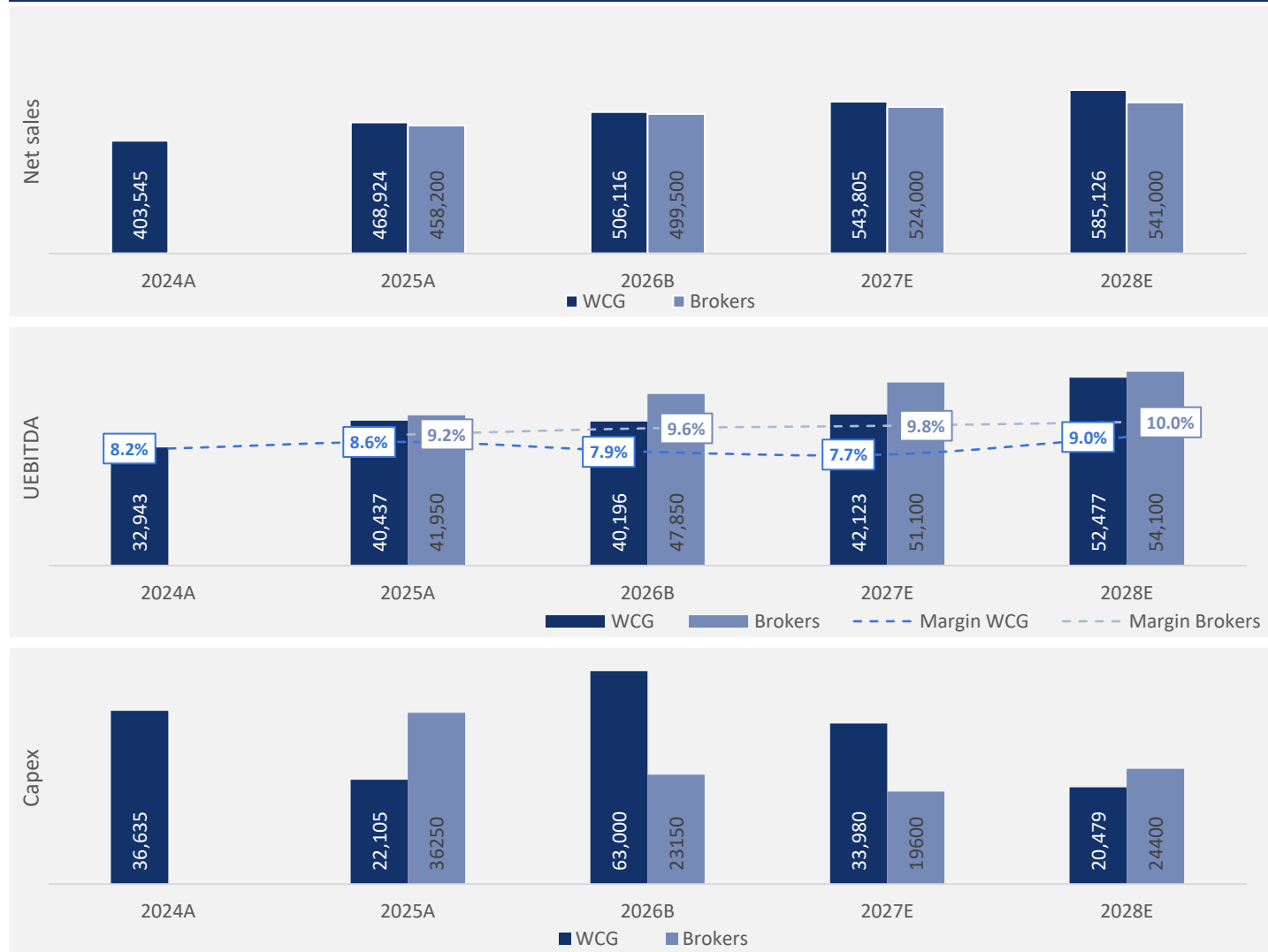
in €k	2024A	2025A	2026B	2027E	2028E	2029E	2030E	2031E	2032E	2033E	2034E
Net sales - Base Case	403,545	468,924	506,116	513,708	521,414	529,235	537,173	545,231	553,409	561,711	570,136
Net sales - Opole 2.0				30,097	63,713	86,784	98,832	112,015	123,712	134,188	141,405
Net sales	403,545	468,924	506,116	543,805	585,126	616,019	636,006	657,246	677,121	695,898	711,541
Growth (%)	n.a.	16.2%	7.9%	7.4%	7.6%	5.3%	3.2%	3.3%	3.0%	2.8%	2.2%
Cost of goods sold	(206,597)	(239,407)	(258,222)	(280,056)	(301,505)	(320,075)	(332,015)	(340,838)	(352,162)	(362,812)	(371,979)
As a % of net sales	51.2%	51.1%	51.0%	51.5%	51.5%	52.0%	52.2%	51.9%	52.0%	52.1%	52.3%
Gross margin	196,948	229,517	247,894	263,749	283,621	295,945	303,991	316,407	324,959	333,086	339,562
As a % of net sales	48.8%	48.9%	49.0%	48.5%	48.5%	48.0%	47.8%	48.1%	48.0%	47.9%	47.7%
UEBITDA	32,943	40,437	40,196	42,123	52,477	57,291	60,017	67,102	69,272	72,547	73,088
As a % of net sales	8.2%	8.6%	7.9%	7.7%	9.0%	9.3%	9.4%	10.2%	10.2%	10.4%	10.3%
Non-underlying	(1,283)	(2,538)	-	-	-	-	-	-	-	-	-
EBITDA	31,660	37,899	40,196	42,124	52,477	57,291	60,017	67,103	69,272	72,548	73,088
As a % of net sales	7.8%	8.1%	7.9%	7.7%	9.0%	9.3%	9.4%	10.2%	10.2%	10.4%	10.3%
EBIT	18,653	20,000	22,354	19,748	27,815	32,129	34,854	41,940	44,109	47,385	47,926
As a % of net sales	4.6%	4.3%	4.4%	3.6%	4.8%	5.2%	5.5%	6.4%	6.5%	6.8%	6.7%
Capex CF	(36,635)	(22,105)	(63,000)	(33,980)	(20,479)	(21,561)	(22,260)	(23,004)	(23,699)	(24,356)	(24,904)
As a % of net sales	(9.1%)	(4.7%)	(12.4%)	(6.2%)	(3.5%)	(3.5%)	(3.5%)	(3.5%)	(3.5%)	(3.5%)	(3.5%)
NWC CF	(562)	16,657	(2,347)	(20,759)	(5,477)	(4,012)	(2,481)	(2,651)	(2,455)	(2,297)	(1,853)
% Δ of net sales		25.5%	(10.0%)	(55.1%)	(13.3%)	(13.0%)	(12.4%)	(12.5%)	(12.4%)	(12.2%)	(11.8%)



Comparison of key metrics with broker consensus

Valuation of What's Cooking | Business Plan

Business plan vs broker consensus (in €k)



- The key metrics of What's Cooking's business plan have been compared to broker consensus⁽¹⁾
- On net sales, broker estimates are in general more conservative especially as from FY28E when the new plant in Poland starts to contribute significantly
- On (U)EBITDA brokers are more optimistic with margins evolving to 10.0% in FY28E, while What's Cooking only expects to reach this level in FY32E when the new plant in Poland has fully ramped-up
- What's Cooking's business plan considers higher capex levels over the period FY25A-FY28E, in line with expansion of the Polish plant

Source: Bloomberg

Note(s): ⁽¹⁾ Broker consensus includes broker estimates of KBC and Degroof Petercam





4. Valuation of What's Cooking

- 4.1 Business Plan 18
- 4.2 Discounted Cash Flow analysis (DCF) 25



DCF methodology (1/2)

Valuation of What's Cooking | Discounted Cash Flow Analysis (DCF)

DCF definition

The DCF method is an intrinsic valuation methodology, which is based on:

- Free Cash Flows to the Firm (“FCFF”) projections over a period from FY26B to FY34E, calculated from the forecasted financials of the Business Plan; and
- A discount rate: the Weighted Average Cost of Capital (“WACC”)

$$EV = \sum_{t=1}^N \frac{FCFF_t}{(1 + WACC)^t} + \frac{Terminal\ Value}{(1 + WACC)^N}$$

Where:

- t = the specific year
- N = the number of projection years

FCFF

The FCFF has been computed as follows:

- **UEBITDA:** based on the Business Plan forecasts
- **Factoring expenses:** considered operational and have been deducted from the EBITDA
- **Lease expenses and adjustments:** adjusted to reflect pre-IFRS figures
- **Taxes:** estimated at What's Cooking's effective tax rate of 27.0%, as a result of non-tax-deductible expenses
- **Capex:** based on estimates as presented in the Business Plan
- **Net working capital:** based on estimates as presented in the Business Plan (incl. the adjustment made by DPCF)

WACC

- The WACC has been estimated based on market information, our selection of listed peers and DPCF estimates (see page 28)



DCF methodology (2/2)

Valuation of What's Cooking | Discounted Cash Flow Analysis (DCF)

Terminal Value

- The Terminal Value is estimated using the Gordon–Shapiro formula, applying a 1.0% perpetuity growth rate (“PGR”)

$$\frac{\text{Terminal free cash flow to the firm}}{WACC - \text{perpetual growth}}$$

- DPCF assumes a 1.0%⁽¹⁾ perpetuity growth rate (“PGR”), due to low population growth in Europe which is the main driver for food consumption.
- Terminal value (U)EBITDA adj. margin is assumed 9.7%, equalling the average (U)EBITDA adj. margin throughout the FY30E-FY34E period, taking into account the margin improvements as a result of the new production plant in Opole, yet reflecting increased price pressure in the retail food market
- Terminal value capex is assumed at 3.5% of net sales, equal to the FY34E
- Terminal value D&A as a percentage of net sales is assumed to be equal to capex ratio of 3.5%
- Terminal value NWC CF as a % Δ of net sales is 12.3%, equalling the average % Δ of net sales throughout the FY30E-FY34E period
- In terminal value, What's Cooking is projected to generate c. € 718.7m net sales and a € 69.8m (U)EBITDA adj.
- The terminal value accounts for 75.5% of the Enterprise Value (EV)

Present value & sensitivity analysis

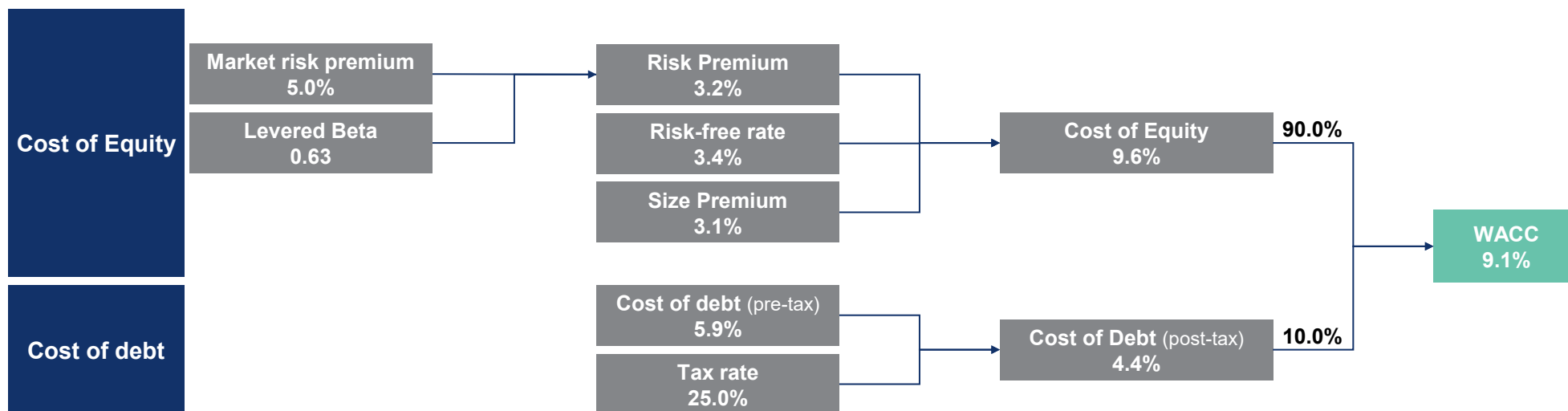
- DPCF made the assumption that cash flows are evenly distributed over the year⁽²⁾ and used the mid-year convention, which means that the cash flows will be discounted on the following time factors: 0.3, 1.3, 2.3, etc. (in years), as we value What's Cooking as per 26/02/2026
- The DCF method is sensitive to the assumptions made. Consequently, we applied a sensitivity analysis on market parameters such as the WACC and the PGR, as well as the UEBITDA adj. margin and revenue growth over the Business Plan period and the timing of the launch of Opole 2.0

Note(s): ⁽¹⁾In its 2025 annual report WCG applies a 2.0% PGR, which is based on a shorter explicit forecast period and therefore requires a higher terminal growth assumption to capture the remaining ramp-up; ⁽²⁾“Valuation: Measuring and Managing the Value of Companies” – McKinsey & Company and Tim Koller



DCF – DPCF has discounted What’s Cooking’s free cash flows using a WACC of 9.1%

- The Cost of Equity is calculated based on the Capital Asset Pricing Model (“CAPM”) formula:
 - Risk-free rate of 3.4%, based on the French 10-year government bond⁽¹⁾ for the twelve months preceding the Valuation date;
 - Unlevered beta of 0.58, based on the adjusted beta of Damodaran’s “Western Europe - Food Processing” category. What’s Cooking’s levered beta is 0.63; Levered beta is calculated considering the average of the management’s maximum leverage ratio and the current leverage position;
 - Market risk premium of 5.0% as estimated by DPCF for the twelve months preceding the Valuation date;
 - Size premium of 3.1% based on research by Kroll & CFA Institute Research Foundation;
- Cost of debt (pre-tax) of 5.9% based on What’s Cooking’s current financial cost structure related to its outstanding financial liabilities;
- The applied capital structure of 10.0%⁽³⁾ (financial liabilities/enterprise value), is the average of the management’s maximum leverage ratio and the current leverage position.



(1) Since no government bonds are issued at European level, we approximate the European risk-free rate using French government bonds

(2) The levered beta (β_L) was calculated as follows: $\beta_L = \beta_U \times (1 + (1-T) \times D/E)$ where β_U = unlevered beta, T = tax rate, en D/E = financial liabilities/equity

Sources: Bloomberg, Capital IQ, Kroll & CFA Institute Research Foundation (2023). Valuation Handbook – International Guide to Cost of Capital, DPCF

(3) For reference, the Company retained a 20.0% capital structure in its impairment test. We refer to our sensitivity analysis on p. 31 for the impact of this assumption



DCF – DCF analysis points to € 138.0 Equity Value per Share

Discounted cash flow analysis										
in €k	2026B	2027E	2028E	2029E	2030E	2031E	2032E	2033E	2034E	TV
Net sales - Base Case	506,116	513,708	521,414	529,235	537,173	545,231	553,409	561,711	570,136	
Net sales - Opole 2.0		30,097	63,713	86,784	98,832	112,015	123,712	134,188	141,405	
Total net sales	506,116	543,805	585,126	616,019	636,006	657,246	677,121	695,898	711,541	718,656
Growth (%)	7.9%	7.4%	7.6%	5.3%	3.2%	3.3%	3.0%	2.8%	2.2%	1.0%
EBITDA	40,196	42,124	52,477	57,291	60,017	67,103	69,272	72,548	73,088	
EBITDA Margin (%)	7.9%	7.7%	9.0%	9.3%	9.4%	10.2%	10.2%	10.4%	10.3%	
Non underlying	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
UEBITDA	40,196	42,124	52,477	57,291	60,017	67,103	69,272	72,548	73,088	
EBITDA Margin (%)	7.9%	7.7%	9.0%	9.3%	9.4%	10.2%	10.2%	10.4%	10.3%	
Leasing expenses	(915)	(928)	(942)	(956)	(971)	(985)	(1,000)	(1,015)	(1,030)	
Non-recourse factoring expenses	(1,530)	(1,553)	(1,576)	(1,600)	(1,624)	(1,648)	(1,673)	(1,698)	(1,724)	
UEBITDA adj.	37,752	39,642	49,959	54,735	57,422	64,469	66,599	69,834	70,334	69,844
EBITDA Margin (%)	7.5%	7.3%	8.5%	8.9%	9.0%	9.8%	9.8%	10.0%	9.9%	9.7%
D&A (IFRS 16 adj.)	(16,333)	(20,854)	(23,129)	(23,616)	(23,603)	(23,590)	(23,577)	(23,564)	(23,551)	(24,228)
Provisions & write-offs	(701)	(701)	(701)	(701)	(701)	(701)	(701)	(701)	(701)	(701)
Additional IFRS 16 impact	(5)	(5)	(5)	(5)	(5)	(5)	(6)	(6)	(6)	(6)
UEBIT adj.	20,713	18,083	26,125	30,413	33,113	40,173	42,315	45,564	46,077	44,909
EBIT Margin (%)	4.1%	3.3%	4.5%	4.9%	5.2%	6.1%	6.2%	6.5%	6.5%	6.2%
Taxes	(5,592)	(4,882)	(7,054)	(8,212)	(8,940)	(10,847)	(11,425)	(12,302)	(12,441)	(12,125)
Change in net working capital	(2,347)	(20,759)	(5,477)	(4,012)	(2,481)	(2,651)	(2,455)	(2,297)	(1,853)	(873)
Capex	(63,000)	(33,980)	(20,479)	(21,561)	(22,260)	(23,004)	(23,699)	(24,356)	(24,904)	(25,153)
Unlevered FCF	(33,188)	(19,979)	16,949	20,951	23,741	27,968	29,019	30,879	31,137	31,692
In % of EBITDA	(87.9%)	(50.4%)	33.9%	38.3%	41.3%	43.4%	43.6%	44.2%	44.3%	45.4%
Discount period	0.3	1.3	2.3	3.3	4.3	5.3	6.3	7.3	8.3	
Discount factor	97.8%	89.7%	82.2%	75.3%	69.0%	63.3%	58.0%	53.1%	48.7%	
Discounted cash flows	(32,472)	(17,915)	13,929	15,779	16,387	17,692	16,824	16,407	15,162	
WACC	9.1%									
Enterprise Value	251,986									
Share of terminal value in EV	75.5%									
(+) Adj. Net Financial Cash	751									
(+) Lease liabilities ⁽¹⁾	3,407									
Equity Value	256,144									
Number of shares outstanding	1,856									
Equity Value per share	138.0									

Note(s): ⁽¹⁾ Adjustment made to reflect a pre-IFRS 16 net financial cash position, in line with pre-IFRS 16 unlevered free cash flows



Sensitivity analysis on Perpetuity Growth Rate (PGR), Opole 2.0 delay and WACC

Valuation of What's Cooking | Discounted Cash Flow Analysis (DCF)

Sensitivity on PGR and WACC

Entreprise Value (€k)					
PGR					
WACC					
	0.00%	0.50%	1.00%	1.50%	2.00%
10.1%	200,769	206,966	213,842	221,517	230,138
9.6%	216,510	223,723	231,774	240,816	251,046
9.1%	234,055	242,500	251,986	262,718	274,958
8.6%	253,720	263,671	274,930	287,771	302,554
8.1%	275,899	287,711	301,184	316,694	334,740

Sensitivity on Opole 2.0 delay and WACC

Entreprise value (€k)			
Opole delay (years)			
WACC			
	2	1	-
10.1%	196,659	205,388	213,842
9.6%	213,942	223,040	231,774
9.1%	233,439	242,945	251,986
8.6%	255,590	265,550	274,930
8.1%	280,956	291,425	301,184

Equity value per share (€)

Equity value per share (€)					
PGR					
WACC					
	0.00%	0.50%	1.00%	1.50%	2.00%
10.1%	110.4	113.7	117.4	121.6	126.2
9.6%	118.9	122.8	127.1	132.0	137.5
9.1%	128.3	132.9	138.0	143.8	150.4
8.6%	138.9	144.3	150.4	157.3	165.2
8.1%	150.9	157.2	164.5	172.9	182.6

Equity value per share (€)

Equity value per share (€)			
Opole delay (years)			
WACC			
	2	1	-
10.1%	108.2	112.9	117.4
9.6%	117.5	122.4	127.1
9.1%	128.0	133.1	138.0
8.6%	139.9	145.3	150.4
8.1%	153.6	159.2	164.5



Sensitivity analysis on Revenue growth Δ , Leverage ratio Δ and EBITDA margin Δ

Valuation of What's Cooking | Discounted Cash Flow Analysis (DCF)

Sensitivity on Revenue growth and EBITDA margin

Enterprise Value (€k)

Revenue growth Δ FY26B-FY34E

UEBITDA margin Δ FY26B-TV

	(1.00%)	(0.50%)	0.00%	0.50%	1.00%
(1.00%)	154,140	173,085	192,096	211,443	231,260
(0.50%)	182,256	202,100	222,041	242,348	263,157
0.00%	210,373	231,116	251,986	273,253	295,054
0.50%	238,489	260,131	281,931	304,158	326,951
1.00%	266,605	289,147	311,875	335,063	358,848

Sensitivity on Leverage ratio and EBITDA margin

Enterprise Value (€k)

D/(D+E) Δ

UEBITDA margin Δ FY26B-TV

	(10.00%)	(5.00%)	0.00%	5.00%	10.00%
(1.00%)	182,582	187,257	192,096	197,108	202,302
(0.50%)	211,555	216,708	222,041	227,564	233,288
0.00%	240,528	246,158	251,986	258,021	264,273
0.50%	269,500	275,609	281,931	288,477	295,259
1.00%	298,473	305,059	311,875	318,933	326,245

Equity value per share (€)

Revenue growth Δ FY26B-FY34E

UEBITDA margin Δ FY26B-TV

	(1.00%)	(0.50%)	0.00%	0.50%	1.00%
(1.00%)	85.3	95.5	105.7	116.2	126.8
(0.50%)	100.4	111.1	121.9	132.8	144.0
0.00%	115.6	126.8	138.0	149.5	161.2
0.50%	130.7	142.4	154.1	166.1	178.4
1.00%	145.9	158.0	170.3	182.8	195.6

Equity value per share (€)

D/(D+E) Δ

UEBITDA margin Δ FY26B-TV

	(10.00%)	(5.00%)	0.00%	5.00%	10.00%
(1.00%)	100.6	103.1	105.7	108.4	111.2
(0.50%)	116.2	119.0	121.9	124.8	127.9
0.00%	131.8	134.9	138.0	141.2	144.6
0.50%	147.4	150.7	154.1	157.7	161.3
1.00%	163.0	166.6	170.3	174.1	178.0





5. Additional valuation method and references

5.1	Comparable Companies Analysis (CCA)	33
5.2	Share Price Performance Analysis	39
5.3	Brokers' Target Prices	43





5. Additional valuation method and references

5.1	Comparable Companies Analysis (CCA)	33
5.2	Share Price Performance Analysis	39
5.3	Brokers' Target Prices	43



Peer group selection approach and trading multiples calculation methodology

Valuation method | Comparable Companies Analysis

Peer group selection approach

- We have selected 5 relevant listed peers, whose operations are similar to those of What's Cooking in the sense that they are active in both private label and own branded products, in the fresh and frozen convenience segments (see Appendix D for a description of the retained listed peers)
- Even though the selected peers in our reference group have certain similarities with What's Cooking, it should be noted that these companies are not fully comparable, in particular due to differences in business profile, geography, size, margin, financial structure and/or business model
- We have included European companies only to ensure comparability

Trading multiples calculation

- Based on the share price of these companies as of the Valuation Date, we have calculated their market capitalisations and enterprise values by summing the most recent available net financial debts, adjusted for minorities, preference shares, pension obligations, non-operating provisions and other non-operating assets or liabilities
- We have retained EV/EBITDA and EV/EBIT as valuation multiples as we consider EBITDA and EBIT as the most relevant financial metrics in the context of What's Cooking
- We have calculated the trading multiples based on the actual 2025 EBITDA, when available, as well as the EBITDA estimated by research analysts for 2026E
- Trading multiples are calculated based on the local currency financials. For financials not reported in EUR, DPCF has used the exchange rate as of the Valuation Date
- We have used a simple median of peer multiples to compute the aggregate EV/EBITDA and EV/EBIT multiple

Overview of selected peers



Peer group key financials overview

Valuation method | Comparable Companies Analysis

In €m					Calendarised sales		Calendarised EBITDA		Calendarised EBIT		Calendarised Capex	
Company	Country	Mkt cap	Adj. NFD	EV	2025A/E	2026E	2025A/E	2026E	2025A/E	2026E	2025A/E	2026E
WHAT'S COOKING?		225	(1)	224	469	506	38	40	20	22	22	63
LDC		3,480	37	3,517	7,115	7,708	588	651	356	399	346	356
HILTON FOODS		543	447	990	4,778	4,717	176	164	114	100	112	102
ATRIA		501	263	763	1,814	1,861	123	140	64	74	54	84
Fleury Michon		104	43	146	844	863	65	67	29	30	n.a.	n.a.
ORIOR		82	295	376	682	674	43	44	15	17	17	24













Note(s): Financial figures converted using the spot exchange rate per 26/02/2026;

Source(s): S&P Capital IQ (26/02/2026); Bloomberg (26/02/2026)



Listed peers indicate a 6.0x 2025E EV/EBITDA multiple

Valuation method | Comparable Companies Analysis

In €m					EV/Sales		EV/EBITDA		EV/EBIT	
Company	Country	Mkt cap	Adj. NFD	EV	2025A/E	2026E	2025A/E	2026E	2025A/E	2026E
 WHAT'S COOKING?		225	(1)	224	0.5x	0.4x	5.6x	5.8x	10.3x	10.7x
 LDC		3,480	37	3,517	0.5x	0.5x	6.0x	5.4x	9.9x	8.8x
 HILTON FOODS		543	447	990	0.2x	0.2x	5.6x	6.0x	8.7x	9.9x
 ATRIA		501	263	763	0.4x	0.4x	6.2x	5.5x	11.9x	10.3x
 Fleury Michon		104	43	146	0.2x	0.2x	2.2x	2.2x	5.1x	4.9x
 ORIOR		82	295	376	0.6x	0.6x	8.8x	8.5x	24.7x	22.6x
Peer group (excl. What's Cooking)				P75	0.5x	0.5x	6.2x	6.0x	11.9x	10.3x
				Median	0.4x	0.4x	6.0x	5.5x	9.9x	9.9x
				P25	0.2x	0.2x	5.6x	5.4x	8.7x	8.8x













Note(s): Financial figures converted using the spot exchange rate per 26/02/2026

Source(s): S&P Capital IQ (26/02/2026); Bloomberg (26/02/2026)



Peer group key financial ratios overview

Valuation method | Comparable Companies Analysis

In €m					Sales CAGR		EBITDA margin		EBIT margin		Capex as % of Sales	
Company	Country	Mkt cap	Adj. NFD	EV	'22A-'25A/E	'23A-'26E	2025A/E	2026E	2025A/E	2026E	2025A/E	2026E
 WHAT'S COOKING?		225	(1)	224	11.4%	11.1%	8.1%	7.9%	4.3%	4.4%	4.7%	12.4%
 LDC		3,480	37	3,517	7.6%	7.9%	8.3%	8.4%	5.0%	5.2%	4.9%	4.6%
 HILTON FOODS		543	447	990	2.7%	1.1%	3.7%	3.5%	2.4%	2.1%	2.3%	2.2%
 ATRIA		501	263	763	2.2%	2.0%	6.8%	7.5%	3.5%	4.0%	3.0%	4.5%
 Fleury Michon		104	43	146	2.0%	1.0%	7.7%	7.8%	3.4%	3.4%	n.a.	n.a.
 ORIOR		82	295	376	(0.8%)	(1.5%)	6.3%	6.6%	2.2%	2.5%	2.5%	3.6%
Peer group (excl. What's Cooking)				P75	2.7%	2.0%	7.7%	7.8%	3.5%	4.0%	3.0%	4.5%
				Median	2.2%	1.1%	6.8%	7.5%	3.4%	3.4%	2.5%	3.6%
				P25	2.0%	1.0%	6.3%	6.6%	2.4%	2.5%	2.3%	2.2%

Note(s): Financial figures converted using the spot exchange rate per 26/02/2026

Source(s): S&P Capital IQ (26/02/2026); Bloomberg (26/02/2026)



CCA – EV/EBITDA and EV/EBIT multiples point to a € 108.5 – € 132.5⁽¹⁾ Equity Value per Share

Valuation method | Comparable Companies Analysis

in €k	EV/EBITDA 2025A/E	EV/EBITDA 2026E	EV/EBIT 2025A/E	EV/EBIT 2026E
EV/EBITDA multiple	6.0x	5.5x	9.9x	9.9x
BP underlying metric	41,579	38,666	22,793	20,824
Enterprise Value	248,512	211,601	225,511	206,303
Adj. Net Financial Debt	751	751	751	751
Equity Value	249,263	212,353	226,263	207,054
<i>Number of shares outstanding</i>	<i>1,856</i>	<i>1,856</i>	<i>1,856</i>	<i>1,856</i>
Equity Value per share (€)	134.3	114.4	121.9	111.5
<i>Range on retained multiple (-10%)</i>	<i>120.9</i>	<i>103.0</i>	<i>109.7</i>	<i>100.4</i>
<i>Range on retained multiple (+10%)</i>	<i>147.7</i>	<i>125.8</i>	<i>134.0</i>	<i>122.7</i>
<i>Premium bid price vs. CCA outcome</i>	<i>10.2%</i>	<i>29.4%</i>	<i>21.4%</i>	<i>32.7%</i>

Note(s): (1) Average of the range on the retained multiple (+/-10%); (2) Pro forma figures for FY25A to account for a full year of Sveltic
Source(s): S&P Capital IQ (26/02/2026); Bloomberg (26/02/2026)





5. Additional valuation method and references

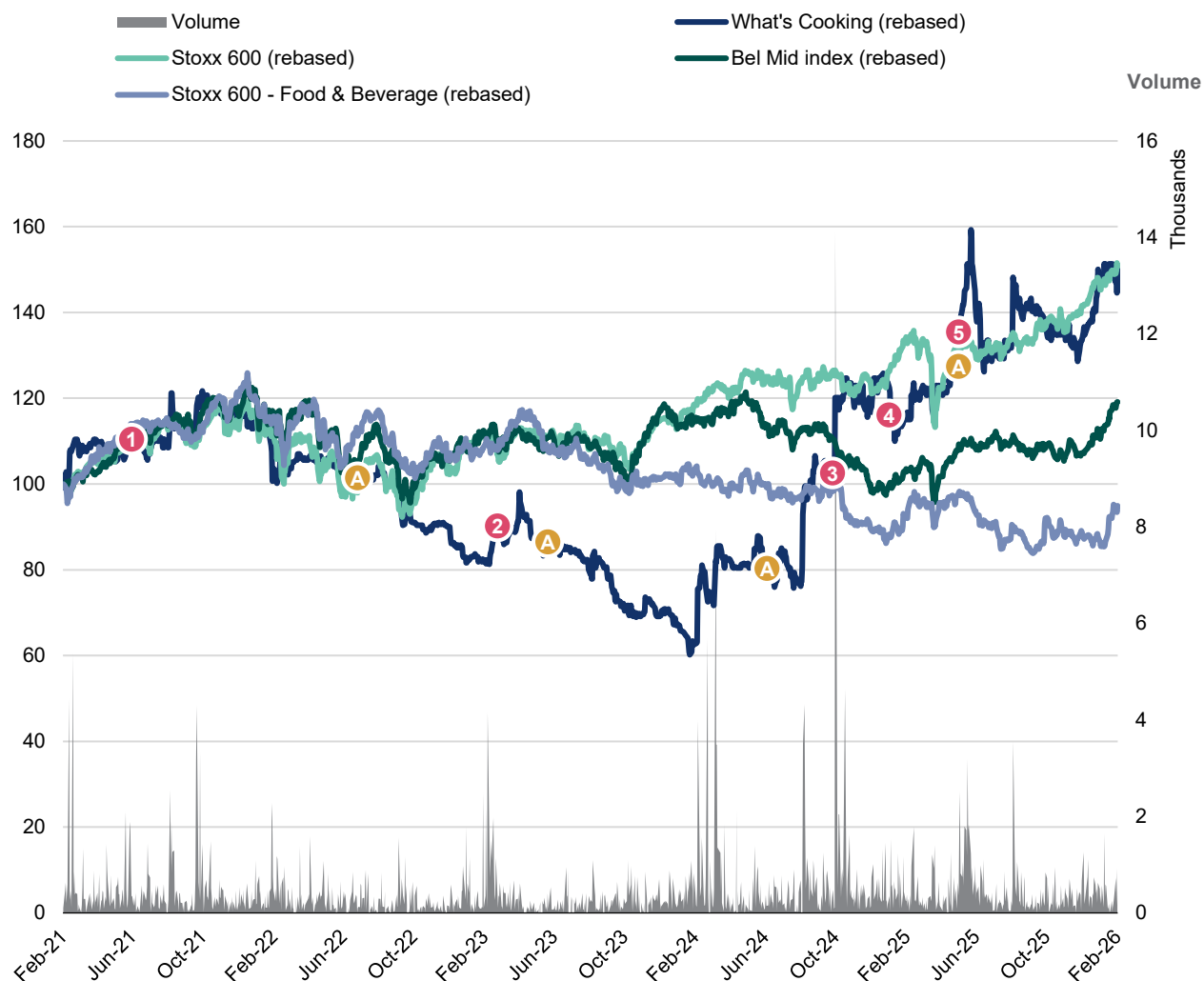
5.1	Comparable Companies Analysis (CCA)	33
5.2	Share Price Performance Analysis	39
5.3	Brokers' Target Prices	43



Over the last five years, What's Cooking's share price increased by 44.8%

Valuation references | Share Price Performance Analysis

5-year share performance evolution



Comments

- Over the last five years, What's Cooking's share price increased by 44.8%, slightly less than the STOXX Europe 600 Index (+53.5%) and outperforming the BEL Mid Index (+18.7%) and the STOXX Europe 600 – Food & Beverage Index (-3.5%), with respective CAGR's of 7.7% for What's Cooking, 9.0% for STOXX Europe 600 and 3.5% for the Bel Mid Index
- On 25 February 2026, What's Cooking's share price reached € 121, representing a market capitalisation of € 225m

News flow

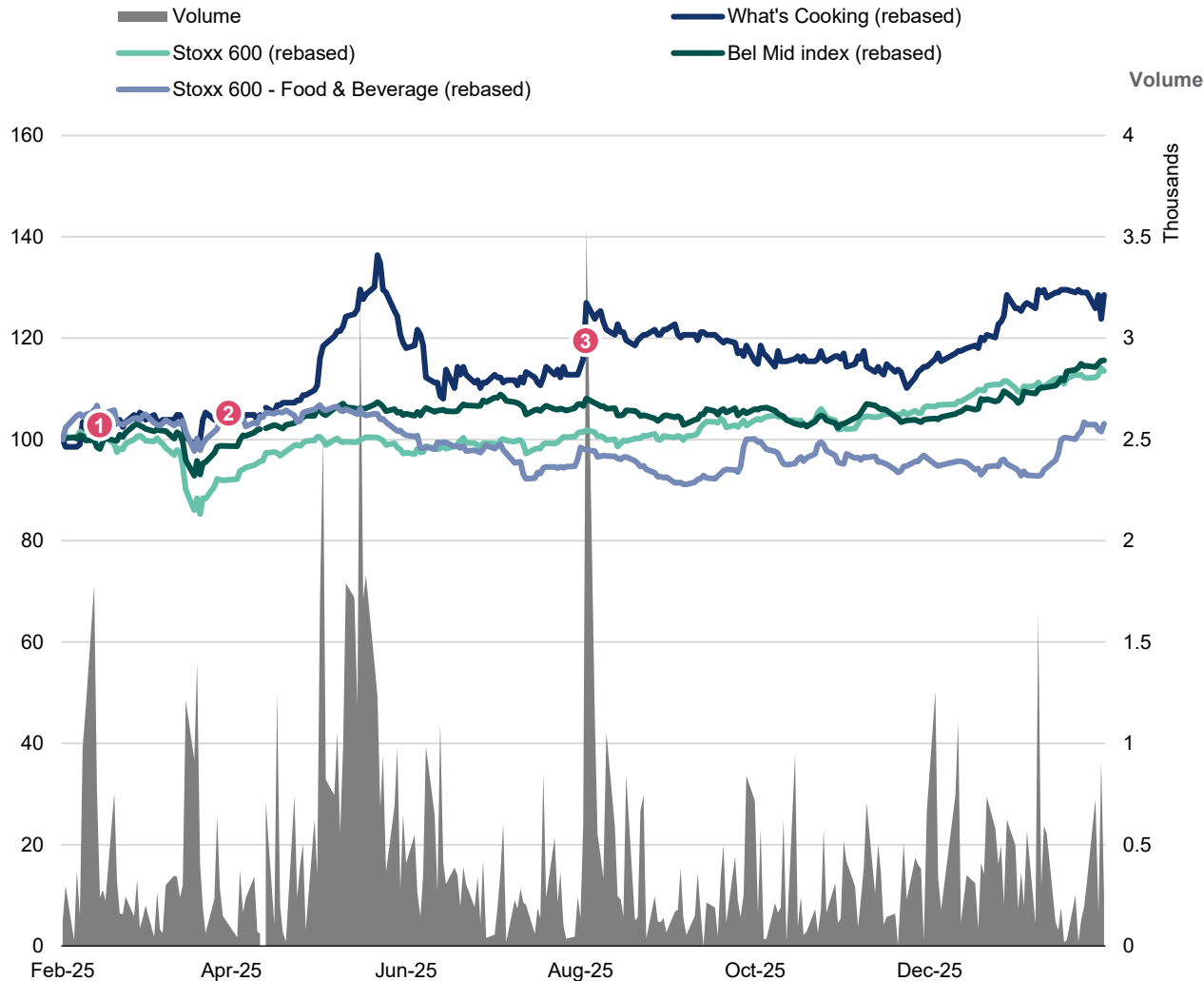
- Piet Sanders is appointed CEO of Ter Beke
 - Ter Beke is renamed What's Cooking
 - What's Cooking sells meat products division to Aurelius
 - What's Cooking acquires Sveltic
 - Announcement of € 5.5 special dividend
- A Ex-coupon date



Over the last year, What's Cooking's share price increased to € 121.00

Valuation references | Share Price Performance Analysis

1-year share performance evolution



Comments

- Over the last year, What's Cooking's share price increased by 22.8%, overperforming the STOXX Europe 600 Index (13.7%), the STOXX Europe 600 - Food & Beverage Index (+2.2%) and the BEL Mid Index (15.2%)
- On 25 February 2026, What's Cooking's share price reached € 121, representing a market capitalisation of € 225m

News flow

- What's Cooking announces 2024 results and a € 10 gross dividend/share
- What's Cooking announces the finalization of the acquisition of Sveltic
- Positive half-year results are published



Compared to the closing share price on 25 February 2026, the Offer Price represents a premium of 22.3%

Valuation references | Share Price Performance Analysis

Premium and liquidity analysis

	Average	Max	Min	VWAP
Share price (€) before the Announcement				
Share price (€) as of 25-Feb-26	121.0	121.0	121.0	121.0
1 month	122.3	123.5	118.0	121.9
3 months	116.0	123.5	105.0	115.9
6 months	114.5	123.5	105.0	114.8
12 months	110.4	130.0	94.4	112.1
Offer price (€)	148.0	148.0	148.0	148.0

Implied premium (%) of Offer Price 148

Share price (€) as of 25-Feb-26	22.3%	22.3%	22.3%	22.3%
1 month	21.0%	19.8%	25.4%	21.4%
3 months	27.6%	19.8%	41.0%	27.7%
6 months	29.2%	19.8%	41.0%	28.9%
12 months	34.0%	13.8%	56.8%	32.0%

Daily volumes

1 month	378	1638	18	-
3 months	390	1638	3	-
6 months	337	1638	1	-
12 months	438	3551	1	-

Comments

- The table on the left shows a detailed analysis of the evolution of What's Cooking's share price over the selected periods before the 26 February (the "Announcement date"). For each period, the following elements were observed:
 - Average share price;
 - Highest share price;
 - Lowest share price; and
 - Volume weighted average share price ("VWAP")
- The Offer Price was then compared to the different share prices aforementioned
 - Compared to the closing share price on Valuation date, the Offer Price represents a premium of 22.3%
 - Compared to the average 3-month VWAP on Valuation date, the Offer Price represents a premium of 27.7%
 - Compared to the average 12-month VWAP on Valuation date, the Offer Price represents a premium of 32.0%





5. Additional valuation method and references

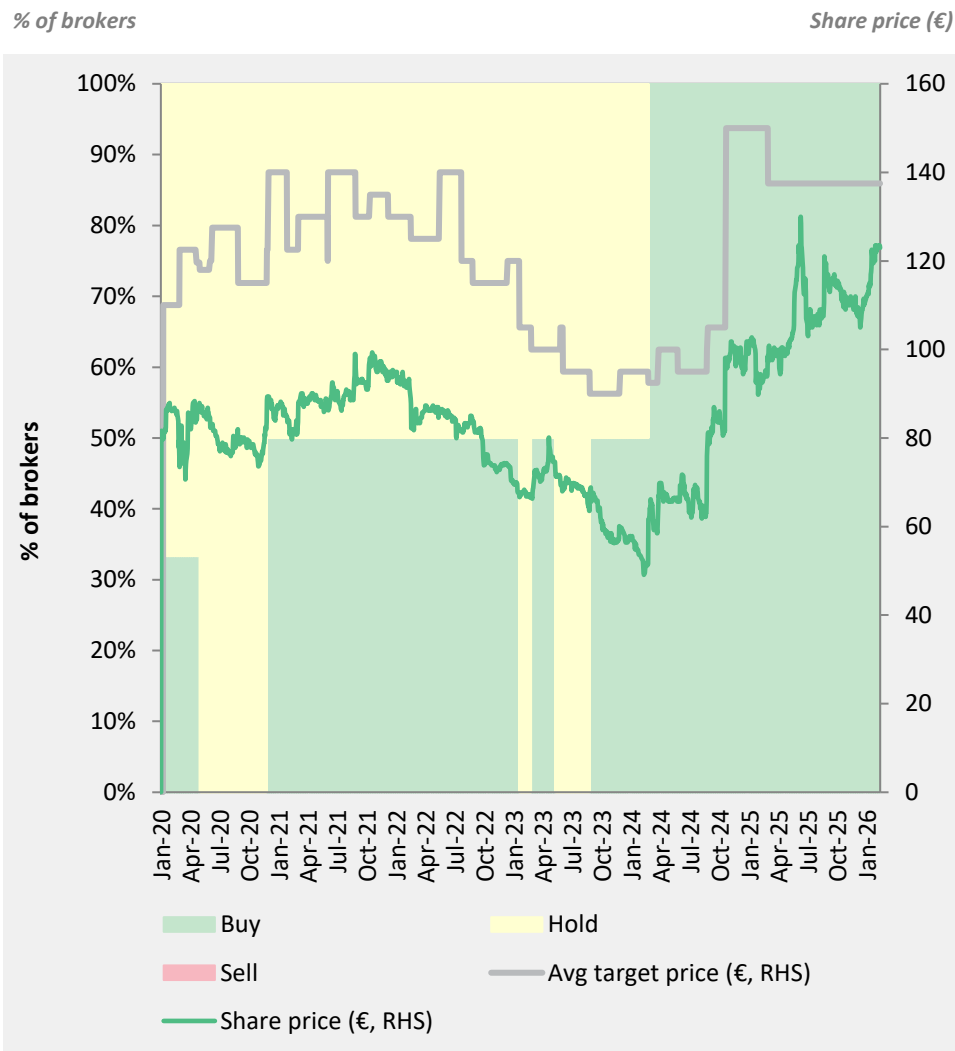
5.1	Comparable Companies Analysis (CCA)	33
5.2	Share Price Performance Analysis	39
5.3	Brokers' Target Prices	43



Median brokers' target price equals € 137.50

Valuation references | Brokers' target prices

Historical evolution of broker outlook



Current broker outlook

Broker	Analyst	Target Price (€)	Recommendation	Date
KBC Securities	Guy Sips	135.00	Accumulate	22-Aug-2025
Degroof Petercam	Fernand De Boer	140.00	Buy	22-Aug-2025
Median		137.50		

- Only 2 brokers follow What's Cooking and issued a target price in the last 12 months
- KBC Securities uses a DCF valuation, for which it concluded a €135.00 price target
- Degroof Petercam has historically used EV/EBIT multiples and concluded a € 140.00 target price
- **Median of the retained brokers' target prices is € 137.50**



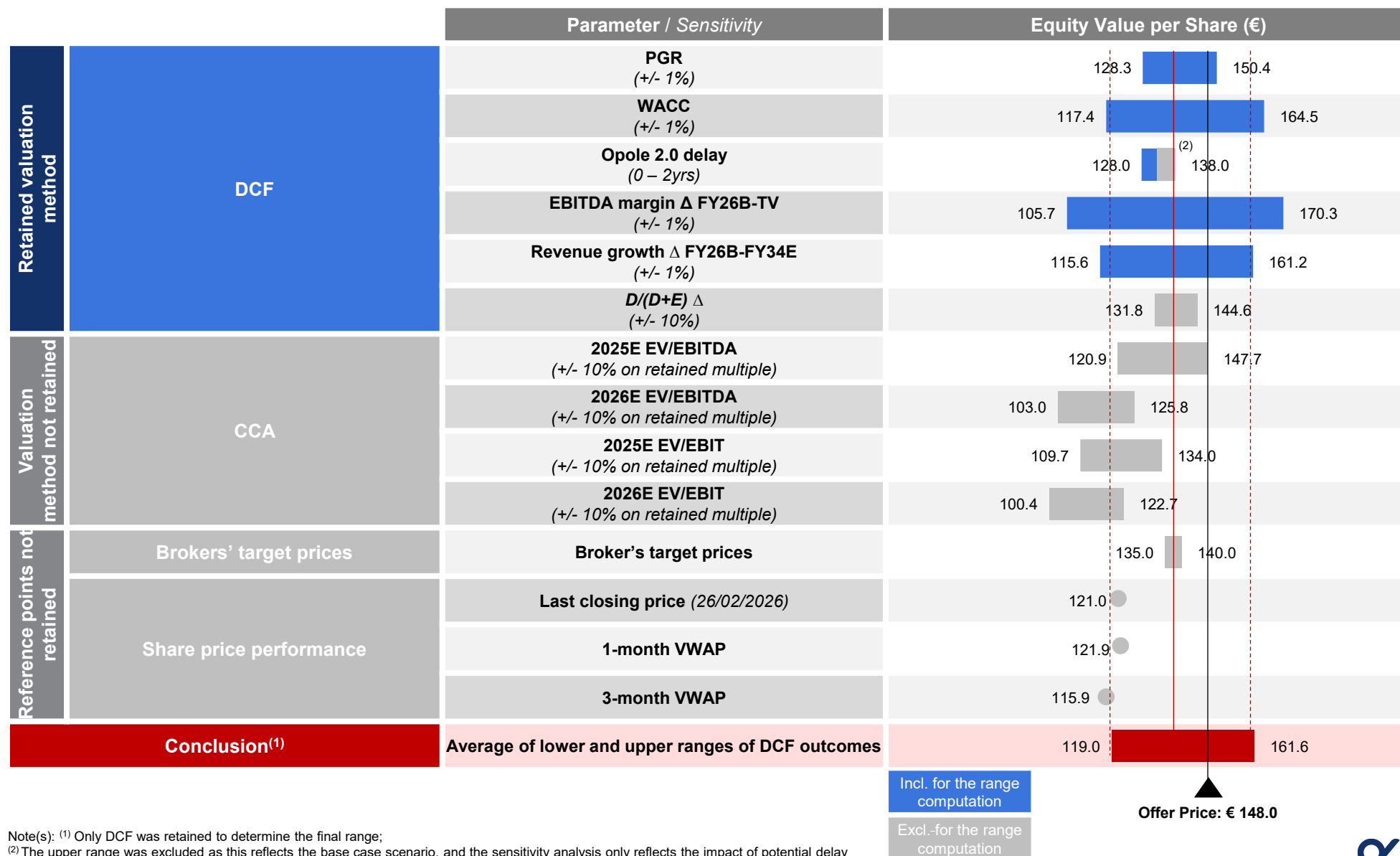


6. Conclusion



Our retained valuation method show a € 119.0 - € 161.6 Equity per Share range with € 138.0 as DCF midpoint value

Conclusion



Conclusion regarding the valuation of What's Cooking

Conclusion

- DPCF retained the Discounted Free Cash Flow analysis as only valuation method as it reflects the intrinsic value of What's Cooking
- The CCA was not retained as a valuation method, as it does not account for the growth due to expansion of Opole 2.0 and the limited comparability with peers which are often more diversified, and further exhibit differences in geography, size, growth, margin, financial structure and/or business model. The Broker Target Price and Share Price Performance analysis were not retained either but rather serve as additional benchmarks.
- We estimate the Equity Value per share of What's Cooking based on the DCF valuation method within the range of € 119.0 - € 161.6⁽¹⁾ with a midpoint DCF value of € 138.0
- Based on the aforementioned valuation range for the retained valuation method, we can conclude that the Offer Price is within our valuation range and above the midpoint DCF value
- Hence, in the context of the intended conditional voluntary public takeover bid announced by the Bidder on all the shares of What's Cooking that it does not yet own, we are of the opinion that, based on the hypotheses made, and methods withheld by the independent expert, which are deemed reasonable and relevant, the Offer Price does not disregard the interests of the minority shareholders

Note(s): ⁽¹⁾ based on the averages of the upper and lower bounds of the ranges of the retained valuation method (excl. D/(D+E) Δ range & Upper range of the Opole 2.0 delay sensitivity analysis)





Appendices

a	Appendix A: List of information received	49
b	Appendix B: Analysis of the valuation performed by the Bidder	51
c	Appendix C: DPCF's experience in fairness opinion assignments	58
d	Appendix D: Detailed overview of listed peers	61
e	Appendix E: Size premium	64





Appendices

a	Appendix A: List of information received	49
b	Appendix B: Analysis of the valuation performed by the Bidder	51
c	Appendix C: DPCF's experience in fairness opinion assignments	58
d	Appendix D: Detailed overview of listed peers	61
e	Appendix E: Size premium	64



List of information received

- In the context of our assignment, we received the following information from the Company:
 - Business plan, drafted by the management of the Company for the period FY26B-FY34E including a sales forecast, a cost structure analysis, capex, net working capital cash flow and depreciation & amortization forecasts;
 - Profit & loss statement, balance sheet and cash flow statement for FY25A;
 - Detail on net working capital in FY24A-FY25A;
 - Detail on IFRS 16 lease expenses in FY25A;
 - Details of capital expenditures FY24A-FY25A;
 - Overview of litigation; and
 - Historical market data for Belgium, France, United Kingdom and Poland
- DPCF has analyzed the following publicly available documents:
 - Press release presenting 2025 results dated 27 February 2026;
 - Annual reports of 2023 and 2024;
 - Half year financial report 2025;
 - Reports of equity research analysts; and
 - Annual reports of publicly listed comparable companies





Appendices

a	Appendix A: List of information received	49
b	Appendix B: Analysis of the valuation performed by the Bidder	51
c	Appendix C: DPCF's experience in fairness opinion assignments	58
d	Appendix D: Detailed overview of listed peers	61
e	Appendix E: Size premium	64



Analysis of the valuation performed by the Bidder (1/6)

Side-by-side comparison of valuation methodologies used		
DPCF applied significance of methods		Bidder significance
Retained valuation method	Discounted Cash Flow Analysis	●
Other valuation method and references	Comparable Companies Analysis	○
	Brokers' Target Prices	○
	Share Price Performance	○
Excluded valuation methods	Bid Premium Analysis	○
	Comparable Transactions Analysis	○
	Dividend Discount Model	○
	Leveraged Buyout	○
	Book value of equity	○

- This section includes DPCF's view on the valuation performed by the Bidder together with its advisor, KBC Securities ("KBCS") in support of the Offer Price
- We received the draft prospectus from the Bidder on 30 April 2026
- Both DPCF and the Bidder retain DCF as valuation method
 - Contrary to DPCF, the Bidder retains CCA as secondary valuation method



Analysis of the valuation performed by the Bidder (2/6)

Adjusted Net Financial Debt and NOSH

- Both DPCF and the Bidder have calculated the bridge from enterprise value to equity value based on the balance sheet as of 31 December 2025, as provided by management
- Differences in the calculation of the Adjusted Net Financial Debt are as follows:
 - DPCF has treated the € 0.2m of receivables and securities in cash (recorded under “Other long-term receivables”) as a cash-like item as it considers it non-operational in nature. The Bidder considers this operational and as such does not correct for this in the bridge. Its inclusion increases the Equity Value per Share by c. € 0.1
 - For the DCF, DPCF makes an adjustment for the operating leases. As mentioned below DPCF adjusts the Business Plan for the impact of IFRS 16, and as such subtracts the operating leases from financial debt to calculate the pre-IFRS 16 net financial debt/cash position
- Regarding the Number of Shares Outstanding (NOSH), there are no treasury shares, option plans, or other dilutive instruments. Therefore, both DPCF and the Bidder have used the number of outstanding shares of the Company

Business Plan

- Both DPCF and the Bidder use the FY26B-FY34E Business Plan approved by the Board of Directors in January 2026. The main items are as follows:
 - **Net working capital:** The Business Plan expects the FY25A NWC level to be maintained in FY26B. Both the bidder and DPCF, however, adjusted the FY26B NWC CF by applying an NWC investment between FY25A and FY26B, in line with the Business Plan’s NWC assumptions. Based on discussions with Management, DPCF understands that the level of NWC on 31 December 2025 can be considered a normalized level compared to net sales. As the Business Plan foresees further NWC investments as the business grows between FY27E-FY34E, DPCF deems it adequate to incorporate a similar investment for FY26B
 - **Factoring expenses:** Both the Bidder and DPCF consider factoring as operational given its non-recourse nature. As such, both the Bidder and DPCF have adjusted the Business Plan figures and have subtracted the factoring expenses from EBITDA
 - **IFRS 16:** For the purpose of the DCF valuation, DPCF has adjusted the Business Plan to reflect pre-IFRS 16 figures as it gives a better indication of the actual cash flow generation. Accordingly, DPCF adjusted EBITDA and EBIT to remove IFRS 16 effects. The Bidder has based its DCF on post-IFRS 16 to maintain consistency between the different valuation methods



Analysis of the valuation performed by the Bidder (3/6)

DCF

- For the calculation of the Unlevered Free Cash Flows over the Business Plan period FY26B to FY34E, the following difference has been identified:
 - **Corporate income tax rate:** DPCF uses What's Cooking's effective tax rate for FY26B 27.0%, as a result of non-tax-deductible expenses (vs. 26.4% in FY25A). The Bidder uses the FY25A tax rate of 26.4%
- Terminal value: DPCF and the Bidder have both based their terminal value on the Gordon-Shapiro methodology. The main difference are as follows:
 - **Unlevered free cash flow:** DPCF calculated the unlevered free cash flow in the terminal year based on assumptions for the different parameters as explained below, while the Bidder starts from the unlevered free cash flow in FY34E on which it applies its PGR
 - **PGR:** DPCF applies a perpetuity growth rate of 1.0% as the Company operates in mature European food markets with limited demographic expansion, while the Bidder applies a perpetuity growth rate of 1.5%. Applying a 1.5% PGR to DPCF's DCF valuation method leads to an Equity Value per Share of € 143.8 vs € 138.0
 - **(U)EBITDA margin:** DPCF uses the average pre-IFRS 16 margin over the period FY30E-FY34E of 9.7% for the terminal year given continuous price pressure in the retail food market which is also evidenced by the lower margin in FY34E vs FY33E. As the bidder does not calculate a terminal value year, they extrapolate the post-IFRS 16 EBITDA margin level of FY34E at 10.3% of net sales
 - **NWC CF:** DPCF applies a 12.3% NWC cash-flow ratio (% of Δ in net sales), calculated as the average over FY30E-FY34E. As the Bidder does not calculate NWC CF separately for the terminal year they extrapolate the NWC cash-flow ratio of FY34E
 - **D&A:** DPCF equates D&A with capex at 3.5% of net sales while D&A was slightly lower in FY34E at 3.4% of net sales
- Both DPCF and the Bidder have used a CAPM approach to calculate WACC. Main differences are as follows:
 - **Risk free rate:** The Bidder uses the 6-month average 10-year Belgian government bond yield of 3.24%, compared to the LTM 10-year French Government Bond yield of 3.37% retained by DPCF. The Bidder uses the risk-free rate at the Valuation Date, while DPCF uses an LTM average. DPCF prefers the LTM average as it cancels out peaks in the risk-free rate and therefore gives a better estimate of the risk-free rate going forward
 - **Unlevered beta:** Both DPCF and the Bidder derive the unlevered beta from Damodaran's "Food Processing" category. DPCF uses the latest adjusted unlevered beta of 0.58, based on the Western Europe dataset, whereas the Bidder uses the weighted average sector-specific unlevered betas for a period from 2021 to 2025 of 0.65
 - **Market risk premium:** DPCF estimates the market risk premium at 5.03%, derived from the LTM average of the obtained market risk premiums as per its internal assessment based on the earnings yield of the Euro Stoxx 600, compared to the risk-free rate and adjusted for inflation. The Bidder retains an estimate of 5.02% specifically for Belgium provided by Damodaran



Analysis of the valuation performed by the Bidder (4/6)

DCF

- **Size discount:** DPCF applies a 3.1% size discount based on research published by Kroll & the CFA Institute Research Foundation, using the equity value implied by the Offer Price as reference. The Bidder includes a company specific risk premium of 3.7% to account for size and liquidity based on research by Ibbotson
- **Gearing ratio:** DPCF uses a target gearing ratio of 10.0%, calculated as the average of the Company's current leverage ratio and its indicated maximum leverage ratio. The Bidder assumes a 15.0% gearing ratio
- **Cost of debt:** DPCF applies an effective pre-tax cost of debt of 5.9%, calculated on a pre-IFRS 16 basis by dividing the FY25A interest expenses by the financial debt as per 31 December 2025. DPCF did not use the average financial debt between 31 December 2024 and 31 December 2025 as the company sold its Savoury business in January 2025 and as such the net financial debt over the year was considerably lower than on 31 December 2024. The Bidder applies a 4.02% pre-tax cost of debt, calculated on a post-IFRS 16 basis.
- **Tax rate:** DPCF applies the long-term normative statutory tax rate of 25.0% as it considers interests to be fully tax deductible. The Bidder uses 26.4%, corresponding to the Company's FY25A effective tax rate
- **WACC:** DPCF obtains a WACC of 9.1% compared to the Bidder's estimate of 9.55%. The difference in WACC has a positive impact of c. € 9.6 on the Equity Value per Share



Analysis of the valuation performed by the Bidder (5/6)

Comparable Companies analysis

- The Bidder has retained the CCA method as a secondary valuation methodology. DPCF does not deem this justified due to the significant capex investments in the coming years and resulting changes in profitability and the limited availability of directly comparable peers

Selection of peers

- DPCF and the Bidder have retained a selection of peers for the CCA valuation methodology
 - Both DPCF and the Bidder have retained Orior, Hilton Food Group, Fleury Michon and Société LDC as relevant peers
 - DPCF has not retained Grencore Group as it mostly focuses on UK, US and China as end markets and therefore has limited overlap with What's Cooking's activities
 - Additionally, Atria was not retained by the Bidder. As opposed to the Bidder, DPCF retained Atria in its peer group as it is active through both own brands and private label and focuses on the European market with similar products

CCA approach

- DPCF and the Bidder have retained different metrics
 - The Bidder has based its CCA valuation on EV/EBITDA, while DPCF retained EV/EBITDA and EV/EBIT multiples
 - DPCF considers EV/EBIT relevant to take into account historical investments
- DPCF uses 2025E and 2026E metrics, while the Bidder also retains 2027E and 2028E metrics. DPCF considers the use of 2027E and 2028E metrics in the valuation of What's Cooking less relevant due to the significant investments expected in 2026E and 2027E and not considered in this valuation method
- Differences in metrics occur between the analysis of the Bidder and that of DPCF mainly due to use of different databases and currency exchange rates
- DPCF subtracts factoring expenses from EBITDA and EBIT as it considers these expenses of an operational nature. The Bidder does not subtract factoring expenses from the operational metrics used in the CCA valuation



Analysis of the valuation performed by the Bidder (6/6)

Brokers' Target Prices

- Both DPCF and the Bidder retain the Brokers' Target Prices as a reference point only
- Both DPCF and the Bidder show the broker research Equity Value per Share estimate median of € 137.5

Share Price Performance

- Both DPCF and the Bidder retain the Share Price Performance as a reference point only
- DPCF has analyzed the evolution of the historical share price and the traded volumes of What's Cooking over different time periods in a similar fashion to the Bidder





Appendices

a	Appendix A: List of information received	49
b	Appendix B: Analysis of the valuation performed by the Bidder	51
c	Appendix C: DPCF's experience in fairness opinion assignments	58
d	Appendix D: Detailed overview of listed peers	61
e	Appendix E: Size premium	64



Past experience in fairness opinion assignments (1/2)

<p>Food & Beverage %</p> <p>GREENYARD</p> <p>Public takeover bid by Family Deprez & solum PARTNERS Via Garden S.à r.l.</p> <p>Adviser to the Board July 2025 </p>	<p>Business Services %</p> <p>Roularta Media Group</p> <p>Public takeover bid and squeeze-out by Koinon NV</p> <p>Adviser to the Board June 2025 </p>	<p>Materials & Mining %</p> <p>SIBELCO</p> <p>Fairness opinion regarding the public takeover bid to buy back own shares</p> <p>€ 610 million Financial Expert January 2024 </p>	<p>Transport & Logistics %</p> <p>EURONAV</p> <p>acquired CMB .TECH</p> <p>\$ 1,150 million Adviser to the Board February 2024 </p>	<p>Transport & Logistics %</p> <p>EXMAR</p> <p>Public takeover bid by Saverex</p> <p>€ 367 million Adviser to the Board September 2023 </p>	<p>Industrials %</p> <p>PICANOL Let's grow together</p> <p>Public takeover bid and squeeze-out by Tessenderlo Group EVERY MOLECULE COUNTS</p> <p>Adviser to the Board March 2023 </p>
<p>Business Services %</p> <p>EMAKINA GROUP</p> <p>Public takeover bid and squeeze-out by <epam></p> <p>€ 115 million Adviser to Emakina November 2021 </p>	<p>Real Estate %</p> <p>LEASINVEST REAL ESTATE</p> <p>merged with extensa</p> <p>€ 293 million Adviser to the Board July 2021 </p>	<p>Industrials %</p> <p>SICEN</p> <p>Public takeover bid and squeeze-out by Sihold</p> <p>€ 534 million Adviser to the Board May 2021 </p>	<p>Technology %</p> <p>zenitel</p> <p>Public takeover bid and squeeze-out by 3d_investors</p> <p>€ 84 million Adviser to the Board May 2021 </p>	<p>Technology %</p> <p>orange Belgium</p> <p>Conditional tender offer by orange Group</p> <p>€ 316 million Adviser to the Board April 2021 </p>	<p>Food & Beverage %</p> <p>bpifrance</p> <p>sold a minority stake in Avril Pôle végétal</p> <p>Fairness opinion</p> <p>Financial Expert January 2020 </p>



Past experience in fairness opinion assignments (2/2)

<p>Technology %</p>  <p>acquired</p>  <p>Fairness opinion regarding the public takeover bid</p> <p>Financial Expert June 2019 </p>	<p>Healthcare %</p>  <p>acquired</p>  <p>Fairness opinion regarding the public takeover bid</p> <p>Financial Expert March 2019 </p>	<p>Real Estate %</p>  <p>Venues for Premium Shopping</p> <p>acquired</p>  <p>Retail Belgium</p> <p>Fairness opinion regarding the public takeover bid</p> <p>Financial Expert April 2018 </p>	<p>Business Services %</p>  <p>Fairness opinion on the relative treatment of Senior Noteholder and Convertible Bondholders</p> <p>€ 2,800 million</p> <p>Financial Expert December 2017 </p>	<p>Energy & Utilities %</p>  <p>Fairness opinion in the framework of Article 524 Belgian Company Code</p> <p>Financial Expert September 2017 </p>	<p>Food & Beverage %</p>  <p>Fairness opinion in the framework of Article 524 Belgian Company Code</p> <p>Financial Expert March 2017 </p>
<p>Technology %</p>  <p>acquired a minority stake in</p>  <p>life.augmented</p> <p>Fairness opinion</p> <p>Financial Expert November 2016 </p>	<p>Materials & Chemicals %</p>  <p>sold a minority stake in</p>  <p>Fairness opinion</p> <p>Financial Expert August 2016 </p>	<p>Consumer & Retail %</p> <p>Perennitas SA</p> <p>acquired</p>  <p>Fairness opinion regarding the public takeover bid</p> <p>Financial Expert February 2016 </p>	<p>Materials & Chemicals %</p>  <p>Contribution agreement with</p>  <p>Fairness opinion</p> <p>Financial Expert December 2015 </p>	<p>Materials & Chemicals %</p>  <p>Capital increase by means of rights issue by</p>  <p>Fairness opinion</p> <p>Financial Expert September 2014 </p>	<p>Financial Services %</p> <p>Union Financière Boël</p> <p>acquired</p>  <p>Fairness opinion regarding the public takeover bid</p> <p>Financial Expert December 2013 </p>




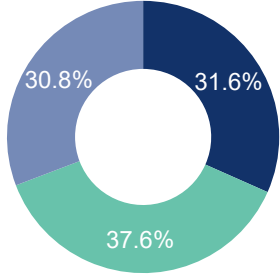

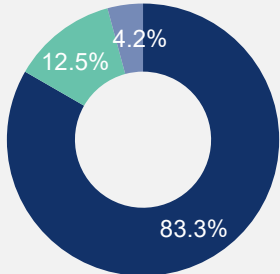

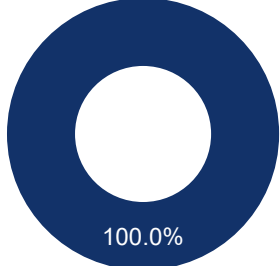


Appendices


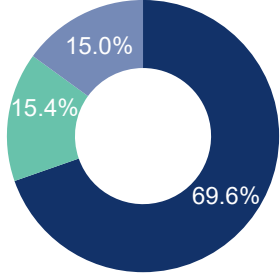

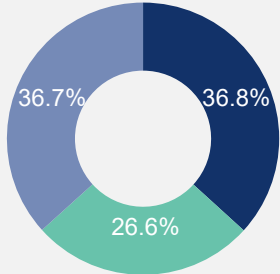
a	Appendix A: List of information received	49
b	Appendix B: Analysis of the valuation performed by the Bidder	51
c	Appendix C: DPCF's experience in fairness opinion assignments	58
d	Appendix D: Detailed overview of listed peers	61
e	Appendix E: Size premium	64



Description of selected peers (1/2)

Company	Financials (€m)	Business description	Revenue split 2024/25A								
 <p>ORIOR PREMIUM FOOD</p>	<p>Market cap: 82 Adj. NFD: 225</p> <p>Sales 2025E: 682 EBITDA 2025E: 43</p>	<p>Orior AG, headquartered in Zurich, Switzerland, is a food group specializing in fresh convenience foods and refined meat products. It produces ready-made meals, fresh pasta, vegetarian and vegan items, premium processed meats, and organic fruit and vegetable juices, marketed under well-known brands such as Rapelli, Albert Spiess, Biotta, Fredag, and Pastinella</p>	<p>■ Convenience ■ Refinement ■ International</p>  <table border="1"> <thead> <tr> <th>Category</th> <th>Percentage</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>Convenience</td> <td>31.6%</td> </tr> <tr> <td>Refinement</td> <td>37.6%</td> </tr> <tr> <td>International</td> <td>30.8%</td> </tr> </tbody> </table>	Category	Percentage	Convenience	31.6%	Refinement	37.6%	International	30.8%
Category	Percentage										
Convenience	31.6%										
Refinement	37.6%										
International	30.8%										
 <p>Fleury Michon On sait pourquoi c'est si bon.</p>	<p>Market cap: 104 Adj. NFD: 43</p> <p>Sales 2025E: 844 EBITDA 2025E: 65</p>	<p>Fleury Michon, headquartered in Pouzauges, France, is a food company specializing in cooked charcuterie, chilled ready meals, surimi, and catered appetizers. It produces a wide range of prepared foods and meats for supermarkets and food service channels and is among the leading brands in the French agri-food market</p>	<p>■ GMS French sector ■ International sector ■ Other activities</p>  <table border="1"> <thead> <tr> <th>Category</th> <th>Percentage</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>GMS French sector</td> <td>83.3%</td> </tr> <tr> <td>International sector</td> <td>12.5%</td> </tr> <tr> <td>Other activities</td> <td>4.2%</td> </tr> </tbody> </table>	Category	Percentage	GMS French sector	83.3%	International sector	12.5%	Other activities	4.2%
Category	Percentage										
GMS French sector	83.3%										
International sector	12.5%										
Other activities	4.2%										
 <p>ATRIA</p>	<p>Market cap: 501 Adj. NFD: 263</p> <p>Sales 2025A: 1,814 EBITDA 2025A: 123</p>	<p>Atria Plc, headquartered in Seinäjoki, Finland, is a Northern European food company specializing in meat and convenience products. It develops, processes, and markets fresh and prepared beef, pork, chicken, turkey, cold cuts, sausages, bakery items, and ready meals</p>	<p>■ Consumer goods</p>  <table border="1"> <thead> <tr> <th>Category</th> <th>Percentage</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>Consumer goods</td> <td>100.0%</td> </tr> </tbody> </table>	Category	Percentage	Consumer goods	100.0%				
Category	Percentage										
Consumer goods	100.0%										

Description of selected peers (2/2)

Company	Financials (€m)	Business description	Revenue split 2024/25A								
	<p>Market cap: 3,480 Adj. NFD: 37</p> <p>Sales 2025E: 7,115 EBITDA 2025E: 588</p>	<p>L.D.C. (Lambert Dodard Chancereul), headquartered in Sablé-sur-Sarthe, France, is a leading European poultry and food processing group. It produces and markets poultry, processed meats, and convenience foods under well-known brands such as Le Gaulois and Maître Coq, serving retail and foodservice markets across France and Europe</p>	<p>■ Poultry ■ Prepared dishes ■ International</p>  <table border="1"> <caption>Revenue split 2024/25A for LDC</caption> <thead> <tr> <th>Category</th> <th>Percentage</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>Poultry</td> <td>69.6%</td> </tr> <tr> <td>Prepared dishes</td> <td>15.4%</td> </tr> <tr> <td>International</td> <td>15.0%</td> </tr> </tbody> </table>	Category	Percentage	Poultry	69.6%	Prepared dishes	15.4%	International	15.0%
Category	Percentage										
Poultry	69.6%										
Prepared dishes	15.4%										
International	15.0%										
	<p>Market cap: 543 Adj. NFD: 448</p> <p>Sales 2025E: 4,788 EBITDA 2025E: 176</p>	<p>Hilton Food Group, headquartered in Huntingdon, UK, is a specialist meat-packing and food-processing company supplying international retailers. It offers a wide range of products, including meat cuts, sandwiches, pizzas, seafood, and plant-based items, and operates across Europe, the UK, APAC, and beyond</p>	<p>■ UK & Ireland ■ Europe ■ APAC</p>  <table border="1"> <caption>Revenue split 2024/25A for Hilton Food Group</caption> <thead> <tr> <th>Category</th> <th>Percentage</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>UK & Ireland</td> <td>36.8%</td> </tr> <tr> <td>Europe</td> <td>26.6%</td> </tr> <tr> <td>APAC</td> <td>36.7%</td> </tr> </tbody> </table>	Category	Percentage	UK & Ireland	36.8%	Europe	26.6%	APAC	36.7%
Category	Percentage										
UK & Ireland	36.8%										
Europe	26.6%										
APAC	36.7%										





Appendices

a	Appendix A: List of information received	49
b	Appendix B: Analysis of the valuation performed by the Bidder	51
c	Appendix C: DPCF's experience in fairness opinion assignments	58
d	Appendix D: Detailed overview of listed peers	61
e	Appendix E: Size premium	64



Size premium

- The applicable equity value range is based on the equity value implied by the Offer Price

Equity value		
Size portfolio	Market Cap. upper bound (m€)	Premium
1 (big)	396,750	0.20%
2	15,234	0.90%
3	5,534	1.60%
4	2,723	1.30%
5	1,392	1.80%
6	799	2.70%
7	442	3.10%
8	240	4.60%
9	128	5.00%
10 (small)	51	8.60%

Equity value based on Offer Price leads to a size premium of 3.10%





BE

Nijverheidsstraat 44
1040 Brussels
+32 2 287 91 11



www.degroofpetercam.com

BIJLAGE 3 – Memorie van Antwoord

WHAT'S COOKING GROUP NV
Kortrijksesteenweg 1091, bus C, 9051 Sint-Denijs-Westrem (België)
Ondernemingsnummer: 0421.364.139
RPR Gent, afdeling Gent
("WCG" of de "Doelvennootschap")



MEMORIE VAN ANTWOORD
van de raad van bestuur van What's Cooking Group NV
4 mei 2026

in verband met het

VRIJWILLIG EN VOORWAARDELIJK OPENBAAR OVERNAMEBOD IN CONTANTEN

eventueel gevolgd door een vereenvoudigd openbaar uitkoopbod

door Malaga Investment SCSp, een speciale commanditaire vennootschap (*société en commandite spéciale/special limited partnership*) naar Luxemburgs recht, op alle aandelen uitgegeven door What's Cooking Group NV die niet reeds in het bezit zijn van de bieder of met de bieder verbonden personen

1 INLEIDING

1.1 ACHTERGROND

Op 20 november 2025 heeft de raad van bestuur van de Doelvennootschap (de “**Raad van Bestuur**”) kennis genomen van het feit dat Stichting Administratiekantoor Coovan, een stichting naar Nederlands recht met (statutaire) zetel te Basisweg 10, 1043AP Amsterdam (Nederland) en ingeschreven in de Kamer van Koophandel Amsterdam met KVK-nummer 34248201 (“**STAK Coovan**”) de mogelijkheid overwoog om (rechtstreeks dan wel via een dochtervennootschap of een nog op te richten vennootschap) een vrijwillig en voorwaardelijk openbaar overnamebod in contanten uit te brengen op alle aandelen uitgegeven door de Doelvennootschap die niet reeds in het bezit zijn van STAK Coovan of met STAK Coovan verbonden personen (de “**Aandelen**”) (het (potentieel) “**Bod**”).

Op 2 december 2025 hebben STAK Coovan en de Doelvennootschap een formele vertrouwelijkheidsovereenkomst gesloten, die naast de gebruikelijke vertrouwelijkheidsbepalingen tevens een *standstill* verplichting voor STAK Coovan en de met haar verbonden personen bevat. Krachtens deze *standstill* bepaling, is het STAK Coovan en de met haar verbonden personen onder andere verboden om gedurende een periode van twaalf maanden vanaf de datum van de vertrouwelijkheidsovereenkomst, noch in eigen naam of voor eigen rekening, noch gezamenlijk of in samenwerking met één of meer andere personen, rechtstreeks of onrechtstreeks, aandelen in de Doelvennootschap te verwerven of een aanbod te doen tot verwerving van aandelen in de Doelvennootschap, dan wel instrumenten die converteerbaar of uitoefenbaar zijn in nieuwe of bestaande aandelen van de Doelvennootschap, of afgeleide instrumenten (derivaten) die gekoppeld zijn aan aandelen van de Doelvennootschap te verwerven, tenzij de Doelvennootschap hiertoe uitdrukkelijk schriftelijk toestemming verleende.

STAK Coovan heeft haar voornemen om een (potentieel) Bod uit te brengen meegedeeld in een brief aan de voorzitter van de Raad van Bestuur, ontvangen op 22 januari 2026.

Op 23 januari 2026 hebben de onafhankelijke bestuurders van de Doelvennootschap Degroof Petercam Corporate Finance NV aangesteld als onafhankelijke expert (de “**Onafhankelijke Expert**”), overeenkomstig artikel 21 van het koninklijk besluit van 27 april 2007 op de openbare overnamebiedingen, zoals gewijzigd van tijd tot tijd (het “**Overnamebesluit**”), aangezien STAK Coovan controle over de Doelvennootschap uitoefent in de zin van artikelen 1:14 tot en met 1:18 van het Wetboek van vennootschappen en verenigingen.

Op 26 februari 2026 heeft STAK Coovan aan de Raad van Bestuur formeel gemeld dat het Bod zal worden uitgebracht door Malaga Investment SCSp, een speciale commanditaire vennootschap (*société en commandite spéciale/special limited partnership*) naar Luxemburgs recht met zetel te Rue Marie-Adélaïde 68, L-2128 Luxembourg (Groothertogdom Luxemburg) en ingeschreven in het Handels- en Vennootschapsregister (*Registre de Commerce et des Sociétés*) van het Groothertogdom Luxemburg onder nummer B304755 (de “**Bieder**” of “**Malaga Investment**”), tegen een prijs van EUR 148 per Aandeel (de “**Biedprijs**”).

De Bieder is een vennootschap opgericht door Malaga S.à r.l.¹ (“**Malaga GP**”), Famcoo Invest BV² (“**Famcoo Invest**”) en European Food Investment Company (EFIC) S.à r.l.³ (“**Efic**”), waarbij Malaga GP fungeert als beherende vennoot (*associé commandité/general partner*) en Famcoo Invest en Efic fungeren als stille vennoten (*associés commanditaires/limited partners*). De Bieder werd opgericht met het oog op het uitbrengen van het Bod. Malaga GP, als beherende vennoot, controleert de Bieder.

Malaga GP wordt gezamenlijk gecontroleerd door Famcoo Invest en Efic, waardoor Famcoo Invest en Efic indirect gezamenlijk de controle uitoefenen over de Bieder.

Famcoo Invest en Efic controleren samen STAK Coovan. STAK Coovan houdt, op datum van het Prospectus (zoals hierna gedefinieerd), 1.230.022 aandelen in de Doelvennootschap aan (66,27%) en controleert daarmee de Doelvennootschap. Bovendien bezit Famcoo Invest rechtstreeks 21.422 aandelen in de Doelvennootschap (1,15%) en Efic rechtstreeks 11.626 aandelen in de Doelvennootschap (0,63%).

Famcoo Invest wordt op haar beurt gecontroleerd door Stichting Coopman, een stichting naar Nederlands recht met (statutaire) zetel te Hoogoorddreef 15, 1101BA Amsterdam (Nederland) en ingeschreven in de Kamer van Koophandel Amsterdam met KVK-nummer 41193935 (“**Stichting Coopman**”), waarvan de certificaten, indirect via familiale holdingvennootschappen, worden aangehouden door de families Johan Pauwels, Hilde Coopman, Katrien Coopman, Frank Coopman en Dominique Coopman. Het bestuur van Stichting Coopman wordt waargenomen door voornoemde (indirecte) certificaathouders en Edith Coopman-De Baedts.

Efic wordt gecontroleerd door de heer Eddy Van der Pluym.

Uit het voorgaande volgt dat Malaga GP, Famcoo Invest, Efic, STAK Coovan en Stichting Coopman verbonden personen met de Bieder zijn, en de Bieder en de met hem verbonden personen samen aldus 1.263.070 (68,05%) van de uitstaande aandelen in WCG aanhouden.

Op 26 februari 2026 heeft de Bieder zijn (vaste) voornemen om het Bod uit te brengen aan de Autoriteit voor Financiële Diensten en Markten (de “**FSMA**”) ter kennis gebracht, overeenkomstig artikel 5 van het Overnamebesluit.

Op 26 februari 2026 hebben de bestuurders van de Doelvennootschap die niet met de Bieder zijn gelieerd unaniem besloten om het potentieel Bod te steunen en aan te bevelen op basis van het ontwerp van waarderingsverslag van de Onafhankelijke Expert en het ontwerp van prospectus, tegen de voorwaarden vermeld in dat ontwerp van prospectus, onder voorbehoud van nazicht van het finale prospectus. De Raad van Bestuur heeft deze beslissing vervolgens op dezelfde datum overgenomen.

De bestuurders van de Doelvennootschap die niet met de Bieder zijn gelieerd, zijn bij verschillende gelegenheden (digitaal) bijeengekomen om te beraadslagen. Er waren meerdere contactmomenten

¹ Een besloten vennootschap met beperkte aansprakelijkheid (*société à responsabilité limitée*) naar Luxemburgs recht met zetel te Rue Marie-Adélaïde 68, L-2128 Luxembourg (Groothertogdom Luxemburg) en ingeschreven in het Handels- en Vennootschapsregister (*Registre de Commerce et des Sociétés*) van het Groothertogdom Luxemburg onder nummer B304319.

² Een besloten vennootschap naar Belgisch recht met zetel te Kere 103, 9950 Lievegem (België) en ingeschreven in de Kruispuntbank van Ondernemingen met ondernemingsnummer 0439.850.161 (RPR Gent, afdeling Gent).

³ Een besloten vennootschap met beperkte aansprakelijkheid (*société à responsabilité limitée*) naar Luxemburgs recht met zetel te Boulevard F.W. Raiffeisen 28, L-2411 Luxembourg (Groothertogdom Luxemburg) en ingeschreven in het Handels- en Vennootschapsregister (*Registre de Commerce et des Sociétés*) van het Groothertogdom Luxemburg onder nummer B211684.

met zowel de juridische adviseurs als met de Onafhankelijke Expert. IJzer Beheer B.V. (vast vertegenwoordigd door de heer Aart Duijzer), voorzitter van het Auditcomité van de Doelvennootschap, nam hierbij het voortouw. De bestuurders van de Doelvennootschap die niet met de Bieder zijn gelieerd, zijn van oordeel dat de Bieder rekening gehouden heeft met hun bemerkingen bij het formuleren van het Bod. Alle beslissingen van de onafhankelijke bestuurders van de Doelvennootschap die niet met de Bieder zijn gelieerd, werden met eenparigheid van stemmen genomen.

Op 27 februari 2026 (de "**Datum van Bekendmaking van het Bod**") heeft de FSMA de Doelvennootschap overeenkomstig artikel 7 van het Overnamebesluit gemeld dat zij een kennisgeving heeft ontvangen van het (vaste) voornemen van de Bieder om het Bod uit te brengen. Daarbij heeft de FSMA aan de Doelvennootschap het ontwerpprospectus bezorgd dat door de Bieder werd opgemaakt (het "**Prospectus**").

De Raad van Bestuur heeft het finale ontwerp van het Prospectus alsook het finale verslag van de Onafhankelijke Expert (het "**Verslag van de Onafhankelijke Expert**") onderzocht en vervolgens een ontwerp van memorie van antwoord (de "**Memorie van Antwoord**") opgesteld, overeenkomstig artikelen 22 t.e.m. 30 van de wet van 1 april 2007 op de openbare overnamebiedingen, zoals gewijzigd van tijd tot tijd (de "**Overnamewet**") en de artikelen 26 t.e.m. 29 van het Overnamebesluit. Op 4 mei 2026 hebben de bestuurders van de Doelvennootschap die niet met de Bieder zijn gelieerd de Memorie van Antwoord unaniem goedgekeurd. De Raad van Bestuur heeft deze beslissing vervolgens op dezelfde datum overgenomen.

1.2 DEFINITIES

Behoudens wanneer anders aangegeven in deze Memorie van Antwoord, hebben de begrippen met een hoofdletter de betekenis die daaraan wordt gegeven in het Prospectus.

2 SAMENSTELLING VAN DE RAAD VAN BESTUUR

Op de datum van deze Memorie van Antwoord, is de Raad van Bestuur als volgt samengesteld:

Naam	Einde mandaat	Functie(s)
PVO Advisory BV, vast vertegenwoordigd door Paul Van Oyen	Jaarvergadering 2026	Onafhankelijk bestuurder, voorzitter
Holbigenetics NV, vast vertegenwoordigd door Frank Coopman ⁽¹⁾	Jaarvergadering 2028	Niet-uitvoerend bestuurder
Famcoo Invest BV, vast vertegenwoordigd door Dominique Coopman ⁽²⁾	Jaarvergadering 2026	Niet-uitvoerend bestuurder
Hico NV, vast vertegenwoordigd door Johan Pauwels ⁽³⁾	Jaarvergadering 2027	Niet-uitvoerend bestuurder
Eddy Van der Pluym ⁽⁴⁾	Jaarvergadering 2027	Niet-uitvoerend bestuurder

Ann Vereecke BV, vast vertegenwoordigd door Ann Vereecke	Jaarvergadering 2026	Onafhankelijk bestuurder
IJzer Beheer B.V., vast vertegenwoordigd door Aart Duijzer	Jaarvergadering 2027	Onafhankelijk bestuurder
C:Solutio BV, vast vertegenwoordigd door Kurt Coffyn	Jaarvergadering 2028	Onafhankelijk bestuurder
Tower Consulting BV, vast vertegenwoordigd door Ingeborg Plochaet	Jaarvergadering 2028	Onafhankelijk bestuurder
Leading for Growth BV, vast vertegenwoordigd door Piet Sanders	Jaarvergadering 2026	Uitvoerend bestuurder, CEO

(1) Bestuurder benoemd op voordracht van STAK Coovan.

(2) Bestuurder van de beherende vennoot van de Bieder en bestuurder benoemd op voordracht van STAK Coovan.

(3) Bestuurder benoemd op voordracht van STAK Coovan.

(4) Bestuurder van de beherende vennoot van de Bieder en bestuurder benoemd op voordracht van STAK Coovan.

Met uitzondering van de onafhankelijke bestuurders en de uitvoerend bestuurder hebben alle bestuurders een link met de Bieder of met de Bieder verbonden personen.

3 BEMERKINGEN 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 van de Doelvennootschap kunnen misleiden.

4 BEOORDELING VAN HET BOD

Op 4 mei 2026 heeft de Raad van Bestuur de Memorie van Antwoord unaniem goedgekeurd.

De Raad van Bestuur kwam daarbij tot de volgende beoordeling van het Bod:

4.1 GEVOLGEN VAN HET BOD VOOR DE DOELVENNOOTSCHAP

Overeenkomstig artikel 28, §1, eerste lid, 1° van het Overnamebesluit, heeft de Raad van Bestuur de gevolgen onderzocht van de uitvoering van het Bod voor de belangen van de Doelvennootschap.

Het onmiddellijke doel van het Bod is de verwerving van alle aandelen in de Doelvennootschap en de daaropvolgende schrapping van de notering op Euronext Brussels (deel 6.5(b) van het Prospectus).

De Raad van Bestuur stelt vast dat het (Belgische en Europese) regelgevend kader dat momenteel van toepassing is op de Doelvennootschap als genoteerde vennootschap uitdagend is en investeringen in

compliance vereist. Een schrapping van de notering op Euronext Brussels zou dan ook een kostenbesparing en belangrijke tijdbesparing voor de Doelvennootschap inhouden.

Hoewel een notering de Doelvennootschap sinds haar beursgang toegang heeft verschaft tot kapitaal en groeimogelijkheden meent de Raad van Bestuur dat de toegevoegde waarde van de notering in functie van de financieringsnoden van de Doelvennootschap in de huidige omstandigheden eerder beperkt is. Dit is hoofdzakelijk te wijten aan de beperkte liquiditeit van het aandeel van de Doelvennootschap (zie ook deel 4.2.2 van deze Memorie van Antwoord). De Doelvennootschap zou, indien nodig, ook toegang kunnen hebben tot alternatieve financieringswijzen, zoals bankfinanciering, obligatie-uitgiften of andere schuldinstrumenten. De toegang tot de kapitaalmarkten die de beursnotering van de Doelvennootschap biedt, weegt niet langer op tegen de kosten en wettelijke vereisten die ermee verband houden.

Daarnaast is de Raad van Bestuur van mening dat een schrapping van de notering de operationele flexibiliteit van de Doelvennootschap zal vergroten. De strikte transparantievereisten waaraan de Doelvennootschap nu is onderworpen, vormen een concurrentieel nadeel in vergelijking met niet-beursgenoteerde ondernemingen in de Europese voedingssector. Bovendien zou de Doelvennootschap, als private vennootschap, discreter en vlotter joint ventures, samenwerkingsovereenkomsten, strategische partnerships en overnames kunnen aangaan. Deze grotere flexibiliteit zou de Doelvennootschap in staat stellen om sneller in te spelen op marktkansen en haar strategische positie te versterken, wat met name relevant is voor de verdere internationale uitbreiding van de Doelvennootschap in verschillende (Europese) landen.

De Raad van Bestuur ziet geen elementen die aangeven dat de uitvoering van het Bod een substantieel nadelig effect zou hebben op de belangen van de Doelvennootschap.

4.2 GEVOLGEN VAN HET BOD VOOR AANDEELHOUDERS

Overeenkomstig artikel 28, §1, eerste lid, 1° van het Overnamebesluit, heeft de Raad van Bestuur de gevolgen onderzocht van de uitvoering van het Bod voor de belangen van de aandeelhouders van de Doelvennootschap.

4.2.1 VERANTWOORDING VAN DE BIEDPRIJS

In geval het Bod succesvol wordt afgesloten, bestaat het voordeel van het Bod voor de aandeelhouders in de vergoeding voor de Aandelen.

De Biedprijs bedraagt EUR 148 per Aandeel, in contanten.

De Biedprijs zal worden verminderd op een euro-voor-euro basis met het brutobedrag van eventuele uitkeringen door de Doelvennootschap aan haar aandeelhouders (inclusief in de vorm van een dividend, uitkering van uitgiftepremies, kapitaalvermindering of in enige andere vorm) met een betaaldatum die valt na de datum van het Prospectus en vóór de relevante betaaldatum van het Bod. De Raad van Bestuur is voornemens om aan de jaarlijkse algemene vergadering van aandeelhouders een dividenduitkering van EUR 4,50 (bruto) per aandeel voor te stellen met betrekking tot het boekjaar eindigend op 31 december 2025. Indien de algemene vergadering van aandeelhouders dit dividend

goedkeurt en uitkeert vóór de relevante betaaldatum van het Bod, zal de Biedprijs dienovereenkomstig worden aangepast tot EUR 143,50 per Aandeel.

De Raad van Bestuur stelt vast dat de Biedprijs een premie vertegenwoordigt van 22,3% ten aanzien van de slotkoers van het aandeel van de Doelvennootschap op Euronext Brussels op 25 februari 2026 (d.w.z. op de laatste slotkoers vóór de Datum van Bekendmaking van het Bod⁴). De Biedprijs impliceert tevens een premie van respectievelijk 21,3%, 27,8%, 28,9% en 30,5% ten aanzien van de naar volume gewogen gemiddelde beurskoersen (VWAP) over een periode van één, drie, zes en twaalf maanden⁵ voorafgaand aan de Datum van Bekendmaking van het Bod.

Daarnaast heeft de Raad van Bestuur de verantwoording van de Biedprijs zoals uiteengezet in deel 6.3 van het Prospectus bestudeerd, alsook de waardering opgenomen in het Verslag van de Onafhankelijke Expert.

Zowel de Bieder als de Onafhankelijke Expert beschouwen de actualisering van de toekomstige vrije kasstromen (*Discounted Cash Flow* – “DCF”) als de meest geschikte en dus weerhouden waarderingmethode voor de Doelvennootschap. De Raad van Bestuur treedt deze visie bij.

Daarnaast heeft de Bieder de *trading multiples* van vergelijkbare beursgenoteerde ondernemingen (*Comparable Company Analysis* – “CCA”) als secundaire waarderingmethode gehanteerd. Deze waarderingmethode werd niet weerhouden door de Onafhankelijke Expert gezien er wegens de unieke kenmerken van de Doelvennootschap slechts een beperkt aantal vergelijkbare ondernemingen een gelijkaardig bedrijfsprofiel heeft, zowel wat betreft activiteiten als financiële kenmerken.

Omwille van het beperkt aantal vergelijkbare transacties en de beperkte beschikbaarheid van onderliggende financiële gegevens van de overnamedoelen, heeft de Bieder de analyse van *transaction multiples* op basis van vergelijkbare transacties (*Comparable Transaction Analysis* – “CTA”) niet weerhouden voor de bepaling van de Biedprijs. Ook de Onafhankelijke Expert heeft deze waarderingmethode niet weerhouden.

De Raad van Bestuur is van mening dat de overname van Sveltic door de Doelvennootschap, zoals bekendgemaakt op 2 april 2025, geen ‘vergelijkbare transactie’ vormt. De ondernemingswaarde gehanteerd voor die overname (op een *cash free & debt free* basis met een genormaliseerd werkkapitaal) bedroeg EUR 29 miljoen. Indien dit zou worden afgezet t.o.v. de EBITDA voor 2024 van Sveltic (EUR 4 miljoen) impliceert dit een *multiple* van 7,3x. Indien echter rekening wordt gehouden met synergie-effecten en met de EBITDA voor 2025 van Sveltic (geprorateerd van 9 naar 12 maanden), dan impliceert dit een *multiple* van 3,9x.

Daarnaast dient er ook te worden gewezen op de beperkingen voor de vergelijkbaarheid tussen de Doelvennootschap en Sveltic. Sveltic produceert immers een mix van diepgevroren kant-en-klare maaltijden (deels in *trays*, deels *Individually Quick Frozen (IQF)*-zakken) enerzijds en koelverse maaltijden met een langere houdbaarheid anderzijds, en dit voornamelijk voor afname binnen de Intermarché-groep in Frankrijk. Sveltic had daarnaast vennootschappen van de

⁴ De notering van de Doelvennootschap werd geschorst op 26 februari 2026.

⁵ De VWAP over de voorbije twaalf maanden werd gecorrigeerd voor het ‘normale’ dividend van EUR 4,50 per aandeel en het ‘speciale’ dividend van EUR 5,50 per aandeel voor de periode voorafgaand aan de ex-coupon datum (10 juni 2025 voor beide dividenden).

Agromousquetaires/Intermarché-groep als voornaamste leveranciers. De Doelvennootschap heeft een meer gedifferentieerd klantenprofiel, waarbij de grootste klant minder dan 15% van de groepsomzet bedraagt, een productprofiel dat meer koelers dan diepvries is, en had tot voor de overname van Sveltic geen *IQF*-activiteiten. Geografisch levert de Doelvennootschap ook in heel Europa. Qua profiel is Sveltic dus beperkt vergelijkbaar met de Doelvennootschap.

Ook de Bieder en de Onafhankelijke Expert beschouwen (de waardering van) de Sveltic-transactie als minder relevant in de context van dit Bod, zoals toegelicht in deel 6.3(a) van het Prospectus en het Verslag van de Onafhankelijke Expert.

De Raad van Bestuur merkt op dat in de media wordt gesteld dat de Doelvennootschap een jaarlijkse omzetgroei van 13% zou ambiëren. Dit is evenwel onjuist. Zowel in de meest recente analistenmeetings als op de algemene vergadering van de Doelvennootschap van 2025, waarvan de presentaties beschikbaar zijn op de website van de Doelvennootschap, wordt verwezen naar de historische CAGR, over alle Ready Meals samen. Eind 2025 bedroeg deze 13,3% over de laatste 11 jaar. Dit betreft echter geen toekomstige groeiambitie. Bovendien betreft deze historische CAGR de all-in omzetgroei, dus inclusief overnames, organische groei en inflatie (die in een aantal jaren binnen de beschouwde periode aanzienlijk hoog was), en kan deze dus niet zomaar geëxtrapoleerd worden. De historische CAGR kan dus geenszins gezien worden als een doelstelling of verwachting voor de toekomst. De Doelvennootschap geeft enkel vooruitzichten mee voor de onderliggende EBITDA (U-EBITDA) voor het lopende jaar, en gaf nooit groeiverwachtingen op netto verkopen, volumes of andere financiële parameters gezien de commerciële gevoeligheid van deze inschattingen.

Voor de opmaak van het lange termijn business plan van de Doelvennootschap gaat het management uit van een CAGR op net sales van 4,75% (2025 gerapporteerde cijfers ten opzichte van de 2034 lange termijn plan inschattingen) exclusief de impact van inflatie (gezien die onmogelijk kan ingeschat worden) en zonder de mogelijke impact van toekomstige overnames maar inclusief de verdere impact van de overname van Sveltic en de potentiële organische groei (zoals de reeds aangekondigde uitbreiding in Opole). Er zijn echter nog geen contracten die deze toekomstige groei onderbouwen. De realisatie ervan blijft dus hoogst onzeker. In het jaarverslag 2025 past de Doelvennootschap een PGR van 2,0% toe, die gebaseerd is op een kortere expliciete prognoseperiode en daarom een hogere terminale groeiveronderstelling vereist om de resterende groei (opbouwfase) te weerspiegelen. De PGR zoals toegepast door de bieder en de onafhankelijk expert in de berekening van hun DCF waardering bedraagt respectievelijk 1,5% en 1%.

De Raad van Bestuur stelt vast dat, op basis van de weerhouden DCF-waarderingsmethode van de Bieder, de Biedprijs per Aandeel een premie van 6,9 % vertegenwoordigt ten opzichte van het middelpunt van de waarde per Aandeel zoals bekomen uit de DCF-waarderingsmethode, vastgesteld op EUR 138,4 per Aandeel. De Raad van Bestuur stelt voorts vast dat, op basis van de *trading multiple*-analyse van de Bieder (die niet weerhouden werd maar puur als context meegegeven is), de Biedprijs een hogere *multiple* vertegenwoordigt ten aanzien van de mediane *multiple* van de door de Bieder gehanteerde referentiegroep. Er dient hier wel bij opgemerkt te worden dat de onderlinge vergelijkbaarheid van de Doelvennootschap met de gehanteerde referentiegroep beperkt is, met onder meer een sterkere groei bij de Doelvennootschap ten opzichte van de ondernemingen in de referentiegroep, waardoor de hogere multiple bij de Biedprijs mogelijk een reflectie is van een sterkere

groeivoorzichten, reden ook waarom de Onafhankelijke Expert deze waarderingmethode niet heeft weerhouden.

De Raad van Bestuur merkt ten slotte op dat de Biedprijs alle referentiepunten overstijgt (met name die gebaseerd op de historische evolutie van de koers van het aandeel van de Doelvennootschap, de koersdoelen van aandelenanalisten en de boekwaarde van het eigen vermogen per 31 december 2025).

De onderstaande tabel toont aan hoe de Biedprijs zich verhoudt tot de resultaten van de weerhouden waarderingmethode (DCF) en de bijkomende waarderingsoverwegingen (*CCA*, *Brokers' Target Prices* en *Share Price Performance*) die door de Onafhankelijke Expert werden gehanteerd.

Synthesetabel van de waarderingresultaten van de Onafhankelijke Expert en vergelijking met de Biedprijs

Onafhankelijke Expert (in € per Aandeel)			Vergelijking met de Biedprijs (in € per Aandeel)	
Waarderingsmethode/ overwegingen	Min.	Max.	Vs. Min. Waardering	Vs. Max. Waardering
<u>Weerhouden</u>				
<u>waarderingmethode:</u>				
<i>Discounted Cash Flow</i> ⁽¹⁾ (actualisering toekomstige vrije kasstromen waarderingmethode)				
	119,0	161,6	+29,0	-13,6
<u>Niet weerhouden</u>				
<u>waarderingmethode:</u>				
<i>Comparable Company Analysis</i> ⁽²⁾ (trading multiples vergelijkbare beursgenoteerde ondernemingen)				
	108,5	132,5	+39,5	+15,5
<u>Niet weerhouden</u>				
<u>referentiepunten</u>				
<i>Brokers' Target Prices</i> ⁽²⁾ (koersdoelen aandelenanalisten)				
	135,0	140,0	+13,0	+8,0
<i>Share Price Performance</i> ⁽²⁾ (koersevolutie aandeel)				
	115,9 ⁶	121,0 ⁷	+32,1	+27,0

⁽¹⁾ Enige weerhouden waarderingmethode.

⁽²⁾ Bijkomende waarderingsoverweging, gebruikt als referentiepunt en bijkomende toetsing voor de enige weerhouden waarderingmethode.

⁶ Naar volume gewogen gemiddelde beurskoersen (VWAP) over een periode van drie maanden voorafgaand aan Datum van Bekendmaking van het Bod.

⁷ De slotkoers van het aandeel van de Doelvennootschap op Euronext Brussels op 25 februari 2026 (d.w.z. op de laatste slotkoers vóór de Datum van Bekendmaking van het Bod).

De Raad van Bestuur stelt vast dat de Biedprijs (EUR 148) het middelpunt (EUR 138) van de waarderingsresultaten van de Onafhankelijke Expert overstijgt met EUR 10 per aandeel en het minimum (EUR 119) overstijgt met EUR 29 per aandeel terwijl de biedprijs EUR 13,6 per aandeel onder de maximum-waardering (EUR 161,6) ligt. De DCF methode is ook de enige weerhouden waarderingsmethode gezien dit de toekomstige kasstromen uit de expansie best meeneemt in de waardering terwijl dat een multiple benadering deze niet in rekening brengt en de bepaling van de multiple ook eerder arbitrair is gezien er geen echte vergelijkbare genoteerde bedrijven zijn met een voldoende gelijkaardige activiteit.

De Raad van Bestuur stelt voorts vast dat de Biedprijs een premie vertegenwoordigt van (i) 36,4% ten opzichte van de ondergrens en 11,7% ten opzichte van de bovengrens van de prijsvork bekomen via de (niet weerhouden maar informatieve) *Comparable Company Analysis*-waarderingsoverweging en (ii) 7,6% ten opzichte van de door de Onafhankelijke Expert gehanteerde mediaan van de *Brokers' Target Prices* van EUR 137,5 per Aandeel.

De Raad van Bestuur heeft rekening gehouden met het feit dat de Biedprijs wordt gedaan in contanten, hetgeen zekerheid en een onmiddellijke valorisatie en liquiditeit voor de aandeelhouders met zich meebrengt.

Verder heeft de Raad van Bestuur geen substantiële bemerkingen bij de waarderingswerkzaamheden door de Bieder en door de Onafhankelijke Expert, zoals die blijken uit het Prospectus respectievelijk het Verslag van de Onafhankelijke Expert.

4.2.2 LIQUIDITEIT

Bij de analyse van de gevolgen van het Bod voor de aandeelhouders van de Doelvennootschap, heeft de Raad van Bestuur verder ook rekening gehouden met de beperkte liquiditeit van het aandeel van de Doelvennootschap op Euronext Brussels en de lage *free float*.

Gedurende de twaalf maanden voorafgaand aan de Datum van Bekendmaking van het Bod, werden per dag gemiddeld 438 aandelen in de Doelvennootschap verhandeld. Gedurende de periode van 25 augustus 2025 tot 25 februari 2026 werden gemiddeld slechts 343 aandelen in de Doelvennootschap verhandeld, hetgeen 0,02% vertegenwoordigt van het totale aantal uitstaande aandelen in de Doelvennootschap. De beperkte liquiditeit van het aandeel van de Doelvennootschap op Euronext Brussels kan zorgen voor aanzienlijke prijsschommelingen in geval van substantiële aan- of verkopen, waardoor het voor aandeelhouders moeilijker wordt om hun aandelen te verkopen tegen een marktconforme prijs.

Rekening houdend met de beperkte liquiditeit van het aandeel van de Doelvennootschap, houdt het Bod voor aandeelhouders een opportuniteit in om hun Aandelen te verkopen tegen een vaste prijs, zonder enige beperking wat de liquiditeit van hun Aandelen betreft.

4.2.3 RISICO'S VOOR AANDEELHOUDERS DIE HET BOD NIET AANVAARDEN

De Raad van Bestuur begrijpt dat het onmiddellijke doel van het Bod de verwerving is van alle aandelen in de Doelvennootschap en de daaropvolgende schrapping van de notering op Euronext Brussels (deel 6.5(b) van het Prospectus).

De Bieder is met het oog daarop van plan om een vereenvoudigd uitkoopbod uit te brengen overeenkomstig artikel 7:82, §1 van het Wetboek van vennootschappen en verenigingen en de artikelen 42 en 43 van het Overnamebesluit als de voorwaarden daartoe zijn vervuld. Hiertoe is vereist dat de Bieder (samen met de met hem in onderling overleg handelende personen) naar aanleiding van het Bod ten minste 96,87% van alle uitstaande aandelen in de Doelvennootschap bezit ("**96,87% Drempel**" – deel 6.4(c)(iii) van het Prospectus). Het Bod is bovendien voorwaardelijk gemaakt aan het houden door de Bieder (samen met de met hem verbonden personen) van minstens 95% van de aandelen in de Doelvennootschap ten gevolge van het Bod ("**95% Drempel**" – deel 6.1(c)(i) van het Prospectus).

Als aandeelhouders het Bod niet aanvaarden, kan dit leiden tot het niet behalen van de 95% Drempel en/of de 96,87% Drempel:

Indien de 95% Drempel niet wordt behaald, zal de Bieder kunnen besluiten om niet door te gaan met het Bod.

Indien de 96,87% Drempel niet wordt behaald, zijn de voorwaarden voor een vereenvoudigd uitkoopbod niet vervuld. In dat geval is het onwaarschijnlijk dat de Bieder er zal in slagen om de schrapping van de notering van de aandelen te bekomen.

In beide bovenstaande scenario's, zou dit verdere gevolgen kunnen hebben voor de niet-aanbiedende aandeelhouders:

- (1) de aandelen van de Doelvennootschap blijven genoteerd op Euronext Brussels en de aandeelhouders blijven onderworpen aan de beperkte liquiditeit van het aandeel van de Doelvennootschap zoals omschreven in deel 4.2.2 van deze Memorie van Antwoord;
- (2) volgens deel 6.5(d) van het Prospectus zal de Bieder het toekomstige dividendbeleid van de Doelvennootschap op een *ad hoc* basis bepalen, rekening houdend met eventuele investeringsnoden. Het dividendbeleid kan bijgevolg minder regelmatig zijn en beleggers mogen er geenszins van uitgaan dat de Doelvennootschap na de voltooiing van het Bod een dividendbeleid zal voeren dat in overeenstemming is met het vroegere of huidige dividendbeleid van de Doelvennootschap; en
- (3) meer in het bijzonder is het de intentie van de Bieder om, indien het Bod succesvol is, de financiering van het Bod onder de kredietovereenkomst gedeeltelijk terug te betalen door middel van uitkeringen door de Doelvennootschap. Aandeelhouders die het Bod niet aanvaarden en niet van een uitzonderingsregime genieten, zullen op deze uitkeringen 30% roerende voorheffing verschuldigd zijn.

4.2.4 CONCLUSIE

Op basis van het voorgaande, besluit de Raad van Bestuur dat het Bod een aantrekkelijke opportuniteit biedt voor aandeelhouders om hun Aandelen te gelde te maken, tegen een vaste prijs die bovendien een aantrekkelijke premie inhoudt – zowel tegenover de prijs van het aandeel van de Doelvennootschap op Euronext Brussels als tegenover de waardering door de Onafhankelijke Expert – en zonder enige beperking op het gebied van liquiditeit.

4.3 GEVOLGEN VAN HET BOD VOOR SCHULDEISERS

Overeenkomstig artikel 28, §1, eerste lid, 1° van het Overnamebesluit, heeft de Raad van Bestuur de gevolgen onderzocht van de uitvoering van het Bod voor de belangen van de schuldeisers van de Doelvennootschap.

De Raad van Bestuur ziet geen elementen die aangeven dat de uitvoering van het Bod een substantieel nadelig effect zou hebben op de belangen van de financiële of andere schuldeisers van de Doelvennootschap. Bij zijn beoordeling heeft de Raad van Bestuur de informatie opgenomen in het Prospectus in overweging genomen en de Raad van Bestuur stelt in het bijzonder vast dat de Bieder momenteel geen plannen heeft om de activiteiten van de Doelvennootschap ingrijpend te wijzigen of herstructureren door te voeren (deel 6.5(d) van het Prospectus).

4.4 GEVOLGEN VAN HET BOD VOOR WERKNEMERS

Overeenkomstig artikel 28, §1, eerste lid, 1° van het Overnamebesluit, heeft de Raad van Bestuur de gevolgen onderzocht van de uitvoering van het Bod voor de belangen van de werknemers (inclusief de werkgelegenheid) van de Doelvennootschap.

In dit verband verwijst de Raad van Bestuur naar deel 6.5(d) van het Prospectus, dat het volgende stelt:

“De Bieder hecht veel belang aan de vaardigheden en de ervaring van het managementteam en de werknemers van de What’s Cooking Group en hun voortdurende rol in het succes van de What’s Cooking Group. Bijgevolg, heeft de Bieder niet de intentie om het managementteam te wijzigen. De Bieder verbindt zich er toe een stabiele werkgever te blijven en heeft de intentie om te verzekeren dat de What’s Cooking Group een omgeving blijft voorzien waarin haar werknemers de juiste positie hebben om verder te groeien. De Bieder verwacht momenteel geen verandering in de arbeidsvoorwaarden of het tewerkstellingsbeleid van de What’s Cooking Group ten gevolge van het Bod.”

De Raad van Bestuur ziet geen elementen die aangeven dat de uitvoering van het Bod een substantieel nadelig effect zou hebben op de belangen van de werknemers (inclusief de werkgelegenheid) van de Doelvennootschap.

4.5 VISIE VAN DE RAAD VAN BESTUUR OP DE STRATEGISCHE PLANNEN VAN DE BIEDER

Overeenkomstig artikel 28, §1, eerste lid, 2° van het Overnamebesluit, heeft de Raad van Bestuur de strategische plannen van de Bieder voor de Doelvennootschap zoals omschreven in het Prospectus onderzocht, alsook de vermoedelijke gevolgen daarvan voor haar resultaten, de werkgelegenheid en de vestigingsplaatsen van de Doelvennootschap.

In dit verband verwijst de Raad van Bestuur naar de plannen van de Bieder voor meer langetermijngerichte besluitvorming, met verankering van familiale waarden, de bestending van de bedrijfscultuur, de versterking van klantrelaties en de ontwikkeling van innovatieve oplossingen voor duurzame groei, alsook ter ondersteuning van verdere internationalisering via integratie van activiteiten in alle landen en strategische investeringen in kwaliteit, duurzaamheid en talentontwikkeling, zoals uiteengezet in deel 6.5(d) van het Prospectus.

De Raad van Bestuur stelt verder vast dat de Bieder momenteel geen plannen heeft om de activiteiten van de Doelvennootschap ingrijpend te wijzigen of herstructureren door te voeren (zie ook deel 4.3 van deze Memorie van Antwoord). De Raad van Bestuur ziet dan ook geen vermoedelijke gevolgen van de strategische plannen van de Bieder voor de resultaten, de werkgelegenheid en de vestigingsplaatsen van de Doelvennootschap. Ook de reeds aangekondigde nieuwe productieveesting in Opole zal geen impact ondervinden van de strategische plannen van de Bieder.

4.6 ALGEMENE AANBEVELING

Op basis van het voorgaande, beveelt de Raad van Bestuur unaniem aan dat de aandeelhouders van de Doelvennootschap hun Aandelen aanbieden in het kader van het Bod.

5 AANDELEN IN HET BEZIT VAN BESTUURDERS OF PERSONEN DIE ZIJ IN FEITE VERTEGENWOORDIGEN

Op de datum van deze Memorie van Antwoord, zijn de volgende aandelen in de Doelvennootschap in het bezit van leden van de Raad van Bestuur of van personen die zij in feite vertegenwoordigen, en de betreffende personen hebben hieromtrent de volgende verklaringen afgelegd:

- a. Holbigenetics NV, met als vaste vertegenwoordiger Frank Coopman, verklaart dat zij in feite de Bieder en STAK Coovan vertegenwoordigt, dat zij 1.500 aandelen in de Doelvennootschap bezit, en dat zij van plan is al deze aandelen aan te bieden aan de Bieder in het kader van het Bod.

Frank Coopman verklaart dat hij geen aandelen in de Doelvennootschap bezit.

Famcoo Invest BV, met als vaste vertegenwoordiger Dominique Coopman, verklaart dat zij in feite de Bieder en STAK Coovan vertegenwoordigt, en dat zij 21.422 aandelen in de Doelvennootschap bezit.

Dominique Coopman verklaart dat zij 7.290 aandelen in de Doelvennootschap bezit, en dat zij van plan is al deze aandelen aan te bieden aan de Bieder in het kader van het Bod.

Hico NV, met als vaste vertegenwoordiger Johan Pauwels, verklaart dat zij in feite de Bieder en STAK Coovan vertegenwoordigt, en dat zij geen aandelen in de Doelvennootschap bezit.

Johan Pauwels verklaart dat hij 200 aandelen in de Doelvennootschap bezit, en dat hij van plan is al deze aandelen aan te bieden aan de Bieder in het kader van het Bod.

Eddy Van der Pluym verklaart dat hij in feite de Bieder, STAK Coovan en Efic S.à r.l. vertegenwoordigt, en dat hij geen aandelen in de Doelvennootschap bezit.

Op de datum van deze Memorie van Antwoord, bezit de Bieder geen aandelen in de Doelvennootschap.

Op de datum van deze Memorie van Antwoord, bezit STAK Coovan 1.230.022 aandelen in de Doelvennootschap.

Op de datum van deze Memorie van Antwoord, bezit Efic S.à r.l. 11.626 aandelen in de Doelvennootschap.

Aandelen in het bezit van de Bieder, Famcoo Invest BV, Efic S.à r.l. of STAK Coovan maken geen onderdeel uit van het voorwerp van het Bod.

- b. Leading for Growth BV, met als vaste vertegenwoordiger Piet Sanders, verklaart dat zij geen aandelen in de Doelvennootschap bezit.

Piet Sanders, verklaart dat hij 1.882 aandelen in de Doelvennootschap bezit, en dat hij van plan is al deze aandelen aan te bieden aan de Bieder in het kader van het Bod.

PVO Advisory BV, met als vaste vertegenwoordiger Paul Van Oyen, verklaart dat zij geen aandelen in de Doelvennootschap bezit.

Paul Van Oyen verklaart dat hij 502 aandelen in de Doelvennootschap bezit, en dat hij van plan is al deze aandelen aan te bieden aan de Bieder in het kader van het Bod.

Ann Vereecke BV, met als vaste vertegenwoordiger Ann Vereecke, verklaart dat zij 217 aandelen in de Doelvennootschap bezit, en dat zij van plan is al deze aandelen aan te bieden aan de Bieder in het kader van het Bod.

Ann Vereecke verklaart dat zij geen aandelen in de Doelvennootschap bezit.

- c. Alle overige (vaste vertegenwoordigers van) leden van de Raad van Bestuur verklaren dat zij geen aandelen in de Doelvennootschap bezitten en geen aandeelhouder in feite vertegenwoordigen.

6 GOEDKEURINGSCLAUSULES EN/OF RECHTEN VAN VOORKOOP

De statuten van de Doelvennootschap bevatten geen goedkeuringsclausules, noch rechten van voorkoop met betrekking tot de overdracht van de Aandelen. De Raad van Bestuur heeft geen kennis van enige andere preferentiële rechten tot verwerving van Aandelen.

7 VOORLICHTING VAN WERKNEMERS

De Doelvennootschap heeft een ondernemingsraad.

Overeenkomstig artikel 42 t.e.m. 45 van de Overnamewet, heeft de Raad van Bestuur de ondernemingsraad van de Doelvennootschap (de "**Ondernemingsraad**") op 27 februari 2026 in kennis gesteld van het Bod, en op 4 maart 2026 een ontwerp van het Prospectus en op 5 mei 2026 het Prospectus aan de Ondernemingsraad doen toekomen. De Raad van Bestuur zal zijn standpunt over het Bod, zoals uiteengezet in deze Memorie van Antwoord, aan de Ondernemingsraad meedelen.

De Ondernemingsraad heeft op 9 maart 2026 vertegenwoordigers van de raad van bestuur van de Bieder gehoord, overeenkomstig artikel 45 van de Overnamewet.

Het unaniem positieve standpunt van de Ondernemingsraad dat op 9 maart 2026 in het kader van het Bod werd bekomen, wordt aan deze Memorie van Antwoord gehecht als bijlage.

8 ALGEMENE BEPALINGEN

8.1 VERANTWOORDELIJKE PERSONEN

De Doelvennootschap, vertegenwoordigd door de Raad van Bestuur, is verantwoordelijk voor de informatie opgenomen in deze Memorie van Antwoord en in de eventuele aanvullingen daarop. De Raad van Bestuur is samengesteld zoals uiteengezet in deel 2 van deze Memorie van Antwoord.

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

8.2 GOEDKEURING DOOR DE FSMA

De Nederlandstalige versie van deze Memorie van Antwoord werd op 5 mei 2026 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.

8.3 PRAKTISCHE INFORMATIE

Deze Memorie van Antwoord is aan het Prospectus gehecht als Bijlage 3. Het Prospectus (inclusief de Memorie van Antwoord) is beschikbaar in elektronische vorm op de volgende websites (www.kbc.be/whatscooking, en op de website van de Doelvennootschap (<https://whatscooking.group/nl/persberichten-en-publicaties/vrijwillig-en-voorwaardelijk-openbaar-overnamebod>). Het Prospectus (inclusief de Memorie van Antwoord) kan ook kosteloos verkregen worden aan de loketten van KBC Bank NV, of telefonisch bij KBC Bank NV op het nummer +32 78 152 153 (KBC Live).

Een Franse en een Engelse vertaling van de Nederlandse versie van deze Memorie van Antwoord wordt ter beschikking gesteld in elektronische vorm op de bovenvermelde websites. In geval van tegenstrijdigheid tussen de verschillende taalversies, prevaleert de Nederlandse versie. De Bieder heeft de respectieve versies nagekeken en is verantwoordelijk voor de overeenstemming van alle versies.

8.4 AANVULLINGEN

Elke nieuwe ontwikkeling, materiële vergissing of onjuistheid die verband houdt met de informatie in de Memorie van Antwoord en 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 van Antwoord en de afsluiting van de laatste aanvaardingsperiode van het Bod, zal in België worden openbaar gemaakt door middel van een aanvulling op de Memorie van Antwoord, overeenkomstig artikel 30 van de Overnamewet.

STANDPUNT VAN DE ONDERNEMINGSRAAD

Uittreksel van de notulen van de ondernemingsraad van de Doelvennootschap d.d. 9 maart 2026.

...

De raad van bestuur van de Vennootschap heeft op 4 maart 2026 het ontwerp van prospectus aan de ondernemingsraad bezorgd, waarbij de ondernemingsraad ervan is uitgegaan dat dit ontwerp niet meer inhoudelijk zal worden gewijzigd wat betreft de strategische plannen van de Bieder voor What's Cooking Group en hun vermoedelijke gevolgen voor de werkgelegenheid en de vestigingsplaatsen van What's Cooking Group.

De raad van bestuur van de Vennootschap heeft op 4 maart 2026 het ontwerp van zijn memorie van antwoord aan de ondernemingsraad bezorgd.

In overeenstemming met artikel 43 van de Overnamewet, zal de raad van bestuur van de Vennootschap het door de FSMA goedgekeurde prospectus aan de ondernemingsraad bezorgen. In overeenstemming met artikel 44 van de Overnamewet, zal de raad van bestuur van de Vennootschap zijn memorie van antwoord aan de ondernemingsraad bezorgen.

De ondernemingsraad werd ingelicht over zijn recht om de vertegenwoordigers van het bestuursorgaan van de Bieder ten laatste tien dagen na de aanvang van de aanvaardingsperiode van het bod te horen, zoals bepaald in artikel 44 van de Overnamewet. De ondernemingsraad heeft dit recht uitgeoefend en heeft de vertegenwoordigers van de bieder gehoord tijdens zijn vergadering van 9 maart 2026.

Op basis van de informatie die de raad van bestuur van de Vennootschap en de vertegenwoordigers van de Bieder aan de ondernemingsraad hebben bezorgd, neemt de ondernemingsraad unaniem het volgende standpunt in met betrekking tot het Bod.

De ondernemingsraad neemt daarbij nota van de toelichting in deel 6.5(d) van het ontwerp van prospectus, dat het volgende stelt:

"De Bieder hecht veel belang aan de vaardigheden en de ervaring van het managementteam en de werknemers van de What's Cooking Group en hun voortdurende rol in het succes van de What's Cooking Group. Bijgevolg, heeft de Bieder niet de intentie om het managementteam te wijzigen. De Bieder verbindt zich er toe een stabiele werkgever te blijven en heeft de intentie om te verzekeren dat de What's Cooking Group een omgeving blijft voorzien waarin haar werknemers de juiste positie hebben om verder te groeien. De Bieder verwacht momenteel geen verandering in de arbeidsvoorwaarden of het tewerkstellingsbeleid van de What's Cooking Group ten gevolge van het Bod."

Op basis van het voorgaande neemt de ondernemingsraad unaniem een positief standpunt in ten aanzien van het vrijwillige en voorwaardelijke overnamebod van de Bieder op de Vennootschap, zoals nader beschreven in het ontwerp van prospectus.

...

BIJLAGE 4 – Advies Ondernemingsraad WCG

Uittreksel van de notulen van de ondernemingsraad van WCG dd. 09 maart 2026:

[...]

De raad van bestuur van de Vennootschap heeft op 4 maart 2026 het ontwerp van prospectus aan de ondernemingsraad bezorgd, waarbij de ondernemingsraad ervan is uitgegaan dat dit ontwerp niet meer inhoudelijk zal worden gewijzigd wat betreft de strategische plannen van de Bieder voor What's Cooking Group en hun vermoedelijke gevolgen voor de werkgelegenheid en de vestigingsplaatsen van What's Cooking Group.

De raad van bestuur van de Vennootschap heeft op 4 maart 2026 het ontwerp van zijn memorie van antwoord aan de ondernemingsraad bezorgd.

In overeenstemming met artikel 43 van de Overnamewet, zal de raad van bestuur van de Vennootschap het door de FSMA goedgekeurde prospectus aan de ondernemingsraad bezorgen. In overeenstemming met artikel 44 van de Overnamewet, zal de raad van bestuur van de Vennootschap zijn memorie van antwoord aan de ondernemingsraad bezorgen.

De ondernemingsraad werd ingelicht over zijn recht om de vertegenwoordigers van het bestuursorgaan van de Bieder ten laatste tien dagen na de aanvang van de aanvaardingsperiode van het bod te horen, zoals bepaald in artikel 44 van de Overnamewet. De ondernemingsraad heeft dit recht uitgeoefend en heeft de vertegenwoordigers van de bieder gehoord tijdens zijn vergadering van 9 maart 2026.

Op basis van de informatie die de raad van bestuur van de Vennootschap en de vertegenwoordigers van de Bieder aan de ondernemingsraad hebben bezorgd, neemt de ondernemingsraad unaniem het volgende standpunt in met betrekking tot het Bod.

De ondernemingsraad neemt daarbij nota van de toelichting in deel 6.5(d) van het ontwerp van prospectus, dat het volgende stelt:

"De Bieder hecht veel belang aan de vaardigheden en de ervaring van het managementteam en de werknemers van de What's Cooking Group en hun voortdurende rol in het succes van de What's Cooking Group. Bijgevolg, heeft de Bieder niet de intentie om het managementteam te wijzigen. De Bieder verbindt zich er toe een stabiele werkgever te blijven en heeft de intentie om te verzekeren dat de What's Cooking Group een omgeving blijft voorzien waarin haar werknemers de juiste positie hebben om verder te groeien. De Bieder verwacht momenteel geen verandering in de arbeidsvoorwaarden of het tewerkstellingsbeleid van de What's Cooking Group ten gevolge van het Bod."

Op basis van het voorgaande neemt de ondernemingsraad unaniem een positief standpunt in ten aanzien van het vrijwillige en voorwaardelijke overnamebod van de Bieder op de Vennootschap, zoals nader beschreven in het ontwerp van prospectus.

[...]