



## TINC Comm. VA

een commanditaire vennootschap op aandelen naar Belgisch recht, met maatschappelijke zetel gelegen te Karel Oomsstraat 37,  
2018 Antwerpen (België), met ondernemingsnummer 894.555.972

(‘TINC’ of de ‘Vennootschap’)

**Openbare Aanbieding van Gewone Aandelen in België en Private Plaatsing aan Institutionele Beleggers in België en in het buitenland  
(inclusief tot 7.502.867 Nieuw Uitgegeven Gewone Aandelen na Kapitaalverhoging en tot 2.918.696 Bestaande Gewone Aandelen)**

**Notering van alle Aangeboden Aandelen op Euronext Brussel**

---

PRIJSVORK: EUR 10,40 tot EUR 11,40 per AANGEBODEN AANDEEL

---

Prospectus van 24 april 2015

Global Coordinators en Joint Bookrunners



Co-Lead Manager



Selling Agents

KBC Securities

Belfius Bank

Bank Degroef

CBC Banque

Bolero

**Een Belegging in de Aangeboden Aandelen houdt wezenlijke risico's en onzekerheden in. Potentiële beleggers moeten in staat zijn om het economische risico van een belegging in aandelen te dragen en moeten in staat te zijn om een volledig of gedeeltelijk verlies van hun belegging te ondergaan. Potentiële beleggers dienen het gehele document zorgvuldig te lezen en in het bijzonder het Deel "Risicofactoren", alvorens te beleggen in de aandelen. Beleggers moeten er zich in het bijzonder van bewust zijn dat lager dan verwachte opbrengsten en/of kasstromen en hoger dan verwachte operationele kosten een nadelige invloed kunnen hebben op de vennootschap en op haar vermogen om dividenden uit te keren. Ook complexe financiële modellen die gebruikt worden om de kasstromen op lange-termijn van de Infrastructuurvennootschappen te projecteren en in te schatten zijn gebaseerd op veronderstellingen die een aantal factoren in acht nemen die buiten de controle van de Vennootschap zijn en die zich niet zouden kunnen voordoen, hetgeen uiteindelijk een invloed zou kunnen hebben op het rendement. Investeringsinstrumenten gebaseerd op lange-termijn contracten (via een aandelenbelang en achtergestelde leningen) is een relatief nieuw investeringstype en als zodanig ook niet getest in vergelijking met andere types investeringen. De mogelijkheid van operationele problemen gerelateerd aan de Infrastructuuractiva op lange termijn kunnen het investeringsrendement van de vennootschap beïnvloeden. De vennootschap kan investeringsopportunities mislopen die rechtstreeks aan haar hoofdaandeelhouders worden aangeboden.**

Dit document vormt een aanbiedings- en noteringsprospectus ten behoeve van artikel 3 van Richtlijn 2003/71/EG van het Europees Parlement en van de Raad van de Europese Unie (zoals gewijzigd, inclusief door Richtlijn 2010/73/EU, de "Prospectusrichtlijn") en werd opgesteld in overeenstemming met artikel 20 van de Wet van 16 juni 2006 op de openbare aanbieding van investeringsinstrumenten en de toelating van investeringsinstrumenten tot de verhandeling op een gereglementeerde markt, zoals gewijzigd (de "Prospectuswet"). De Engelstalige versie van dit Prospectus is door de Belgische Autoriteit voor Financiële Diensten en Markten (de "FSMA") goedgekeurd.

Dit Prospectus vormt geen aanbod om enige van de Aangeboden Aandelen te verkopen, noch het verzoek tot het doen van een aanbod om enige Aangeboden Aandelen te kopen in een jurisdictie waarin of aan een persoon waaraan het onwettig zou zijn om een dergelijk aanbod te doen.

De Aandelen werden niet en zullen niet worden geregistreerd onder de U.S. Securities Act of de toepasselijke effectenwetgeving van enige staat of andere jurisdictie van de Verenigde Staten en mogen niet worden aangeboden, verkocht, verpand of overgedragen binnen de Verenigde Staten, behalve mits een toepasselijke vrijstelling van, of in een transactie die niet is onderworpen aan, de registratievereisten van de U.S. Securities Act. Voor een omschrijving van bepaalde beperkingen op de overdracht van de Aandelen zie "Overdrachtsbeperkingen".

## Contents

1	Samenvatting .....	1
2	Risicofactoren .....	36
3	Belangrijke Informatie .....	66
4	Algemene Informatie .....	70
5	Aanwending van de Opbrengsten .....	74
6	Dividendbeleid .....	76
7	Kapitalisatie en Schuldenlast .....	78
8	Informatie over de Aanbieding .....	80
9	Plan voor uitkering .....	88
10	Fiscaal Regime .....	95
11	Algemene Informatie over de Emittent .....	106
12	Infrastructuurmarkt .....	125
13	Initiële Investeringsportefeuille en Gecontracteerde Groei-Investeringen .....	140
14	Bedrijfs- en Financiële Informatie .....	179
15	Management en Corporate Governance .....	232
16	Hoofdaandeelhouders, Verkopende Aandeelhouders en Transacties met Verbonden Partijen .....	261
17	Beschrijving van het Maatschappelijk Kapitaal, de Statuten en de Groepsstructuur .....	275
18	Verkoopsbeperkingen – Mededelingen aan Potentiële Beleggers buiten België .....	291
	MEDEDELING AAN POTENTIËLE BELEGGERS IN DE VERENIGDE STATEN .....	292
	MEDEDELING AAN INGEZETENEN VAN NEW HAMPSHIRE .....	293
	MEDEDELING AAN BELEGGERS IN DE EUROPESE ECONOMISCHE RUIMTE .....	294
	MEDEDELING AAN BELEGGERS IN ZWITSERLAND .....	295
	MEDEDELING AAN BELEGGERS IN HET VERENIGD KONINKRIJK .....	296
	Lijst van Definities en Afkortingen .....	D - 1
	Woordenlijst van Geselecteerde Begrippen .....	G - 1
	Index bij de Jaarrekeningen .....	F - 1

Deze Nederlandstalige versie van het prospectus is een vertaling de Engelstalige versie van het prospectus welke werd goedgekeurd door de FSMA. De Vennootschap, vertegenwoordigd door haar Statutaire Zaakvoerder, is verantwoordelijk voor de inhoud van de goedgekeurde Engelstalige versie van het prospectus alsook voor de inhoud van de Nederlandstalige vertaling. De Engelstalige versie van het prospectus is beschikbaar op de website van de Vennootschap [www.tincinvest.com](http://www.tincinvest.com). Beleggers kunnen zich beroepen op de Nederlandstalige versie in het kader van een contractuele verhouding met de Vennootschap.

# 1 Samenvatting

Samenvattingen bestaan uit verplicht te verstrekken informatie bekend als "Elementen". Deze Elementen zijn genummerd in Delen A – E (A.1 – E.7).

Deze samenvatting bevat alle Elementen die moeten worden opgenomen in een samenvatting voor dit type van effecten en emittent. Omdat bepaalde Elementen niet hoeven te worden besproken, kunnen er leemten zijn in de volgorde van de nummering van de Elementen.

Ook al moet een Element in de samenvatting worden ingevoegd vanwege het type effect en emittent, is het mogelijk dat er over het desbetreffende Element geen relevante informatie kan worden verstrekt. In dat geval wordt er een korte beschrijving van het Element opgenomen in de samenvatting met de vermelding "Niet van toepassing".

## Deel A – Inleiding en Waarschuwingen

Element	Verplicht te verstrekken informatie
A.1	<b>Inleiding en waarschuwingen</b>  Deze samenvatting moet worden gelezen als een inleiding op dit Prospectus, en wordt verstrekt om beleggers te helpen wanneer zij overwegen om in de Aangeboden Aandelen te investeren, maar is geen vervanging voor dit Prospectus. Elke beslissing om in de Aangeboden Aandelen te investeren moet worden gebaseerd op een evaluatie van dit Prospectus als een geheel, inclusief alle documenten die door verwijzing erin zijn opgenomen. Ingevolge de omzetting van de relevante bepalingen van de Prospectusrichtlijn in elke Lidstaat van de Europese Unie, zijn in deze Lidstaten de personen verantwoordelijk voor deze samenvatting niet burgerrechtelijk aansprakelijk uitsluitend op basis van deze samenvatting, of een vertaling ervan, tenzij ze misleidend, onnauwkeurig of inconsistent is wanneer ze samen met de andere delen van dit Prospectus wordt gelezen of wanneer ze, indien ze samen met de andere delen van dit Prospectus wordt gelezen, geen materiële informatie verschaft om beleggers te helpen wanneer zij overwegen om al dan niet in de Aangeboden Aandelen te investeren. Indien er met betrekking tot dit Prospectus een rechtsvordering wordt ingesteld bij een rechtbank in een Lidstaat van de Europese Unie, dan is het mogelijk dat de eisende partij, volgens de nationale wetgeving van de Lidstaat waar de rechtsvordering wordt ingesteld, de kosten voor de vertaling van dit Prospectus op zich dient te nemen alvorens de gerechtelijke procedure wordt gestart.
A.2	<b>Toestemming voor het gebruik van het Prospectus voor latere wederverkoop</b>  Niet van toepassing.

## Deel B – Vennootschap

Element	Verplicht te verstrekken informatie
B.1	<p><b>De maatschappelijke en handelsnaam van de Vennootschap</b></p> <p>De maatschappelijke naam van de Vennootschap is TINC Comm. VA. Ze voert haar bedrijfsactiviteiten uit onder de naam TINC.</p>
B.2	<p><b>Maatschappelijke zetel en rechtsvorm van de Vennootschap</b></p> <p>De Vennootschap is een commanditaire vennootschap op aandelen. Ze is ingeschreven in het rechtspersonenregister van Antwerpen onder het nummer 0894.555.972. De maatschappelijke zetel van de Vennootschap is gelegen te Karel Oomsstraat 37, 2018 Antwerpen, België.</p>
B.3	<p><b>Huidige verrichtingen en hoofdactiviteiten van de Vennootschap en de voornaamste markten waarop zij concurreert</b></p> <p>TINC is een Belgische holdingmaatschappij gericht op investeringen in Infrastructuurvennootschappen die kapitaalintensieve Infrastructuur bezit waarbij diensten worden verstrekt die kasstromen genereren die over een lange termijn een duurzaam karakter hebben.</p> <p>De Initiële Investeringsportefeuille van de Vennootschap omvat investeringen in 12 Infrastructuurvennootschappen van hoge kwaliteit die onderliggende Infrastructuuractiva bezitten in publiek-private samenwerkingsverbanden ("PPS"), de energie en overige infrastructuuractiva in België en Nederland:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Brabo 1 (PPS)</li> <li>- L'Hourgnette (PPS)</li> <li>- Via R4 Gent (PPS)</li> <li>- Storm (Energie)</li> <li>- Elicio Berlare (Energie)</li> <li>- Solar Finance (Energie)</li> <li>- Northwind (Energie)</li> <li>- Belwind (Energie)</li> <li>- Hightide / Lowtide (Energie)</li> <li>- Bio-Versneller (overige Infrastructuuractiva)</li> <li>- Parkeergarage Eemplein (overige Infrastructuuractiva)</li> <li>- Dcinex (Overige Infrastructuuractiva)</li> </ul> <p>Het is de ambitie van TINC om de Initiële Investeringsportefeuille te doen groeien door de toepassing van een strategie van investeringen in Infrastructuurvennootschappen die Infrastructuuractiva bezitten die diensten verstrekken aan de gemeenschap en die inkomsten genereren op lange termijn, waardoor het mogelijk wordt om een duurzaam dividendbeleid te hanteren en een platform te realiseren voor de verdere groei en uitbreiding van de Vennootschap. TINC heeft zich reeds verzekerd van de volgende twee Gecontracteerde Groei-Investerings die zullen worden overgedragen aan de investeringsportefeuille van de Vennootschap overeenkomstig een Overeenkomst tot Toekomstige Aankoop zodra de onderliggende Infrastructuuractiva operationeel zijn geworden:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- A11 (PPS)</li> <li>- A15 (PPS)</li> </ul>

	De overdracht van de twee Gecontracteerde Groei-Investering A11 en A15 zal naar verwachting plaatsvinden tijdens de tweede helft van 2018.
B.4a	<p><b>Belangrijke recente tendensen die een invloed hebben op de Vennootschap en de sectoren waarin ze actief is</b></p> <p>TINCs investeringen richten zich voornamelijk op operationele PPS-Infrastructuuractiva, Energie Infrastructuuractiva en Overige Infrastructuuractiva.</p> <p>De voorziening van infrastructuur en aanverwante investeringsmogelijkheden is een functie van de publieke en de private sector die uitgeeft aan infrastructuur. Dit geldt voor infrastructuur in de breedste zin van het woord, van transport- en communicatie-infrastructuur tot nutsvoorzieningen zoals de productie, opslag en distributie van elektriciteit en afvalbeheer evenals sociale infrastructuur.</p> <p>Infrastructuuractiva hebben, wegens hun aard, een belangrijk functie ter vergemakkelijking van de economische groei en de demografische en technologische ontwikkelingen. Up-to-date en slimme infrastructuren met voldoende capaciteit zijn een voorwaarde voor elke moderne en goed functionerende samenleving.</p> <p>De aanhoudende congestie van stadsgebieden zal de vraag naar verdere modernisering en uitbreiding van publieke en private infrastructuur, respectievelijk naar meer en betere wegen en openbaar vervoer en naar de realisering van productiecapaciteit voor hernieuwbare energie doen toenemen.</p> <p><u>PPS Sector</u></p> <p>De belangrijkste drijfveren achter het succes van het DBFM/PPS-concept zijn (i) het “value for money”-concept opgenomen in de typische “levenscyclus”-benadering door budgettaire zekerheid te creëren voor publieke overheden door de huidige en toekomstige kosten van infrastructuurprojecten over de tijd vast te leggen, terwijl terzelfdertijd de privésector ertoe wordt aangezet om projecten op tijd en binnen budget af te leveren, en (ii) “off-balance-sheet”-overwegingen. Een striktere toepassing van de voorwaarden door Eurostat met betrekking tot de ESA 2010 neutraliteit en een duidelijker standpunt van ratingbureaus op off-balance-structuren, hebben ervoor gezorgd dat er, minstens in België, een debat leeft over het gebruik van DBFM/PPS als een methode voor het verwerven van infrastructuur. Echter, de “value for money”-idee over DBFM/PPS-concepten blijft onaangetast door een dergelijk debat.</p> <p>Management beschouwt PPS als een financieringsmiddel dat zal blijven worden toegepast door de overheidsdiensten. De noodzaak om de bestaande infrastructuur bij te werken en nieuwe infrastructuur op te richten zal steeds blijven druk uitoefenen op de financiële middelen van de overheden en de overheidsdiensten, wat investeringsopportuniteiten creëert voor beleggers uit de privésector. Dergelijke PPP-beleggingsopportuniteiten kunnen verschillende structuren toepassen en hebben verschillende kenmerken dan deze welke momenteel zijn opgenomen in de Initiële Investeringsportefeuille.</p> <p><u>Energiesector</u></p> <p>De Europese (hernieuwbare) energiesector en zijn vorige en toekomstige ontwikkelingen</p>

	<p>waren hoofdzakelijk gedreven en zullen in de toekomst hoofdzakelijk worden gedreven en gereguleerd door Europese wetgeving en de omzetting ervan in nationaal recht van de EU-Lidstaten.</p> <p>In 2012 werd geschat dat energie uit hernieuwbare bronnen heeft bijgedragen voor 14,1% van de het bruto eindverbruik van energie in de EU28, in vergelijking met 8,3% in 2004, het eerste jaar waarvoor deze informatie beschikbaar is. Het aandeel van hernieuwbare energiebronnen in het bruto eindverbruik van energie is één van de kernindicatoren van de EU 2020-strategie. De doelstelling dat tegen 2020 voor de EU28 moet worden bereikt is een aandeel van 20% gebruik van hernieuwbare energie in het bruto eindverbruik van energie.</p> <p>In België is de regelgeving van aanlandige wind- en zonne-energie een regionale kwestie; windenergie op zee wordt beheerst door de nationale regelgeving. Elk gewest (Wallonië, Vlaanderen en het Brussels Hoofdstedelijk Gewest) heeft haar eigen regelgevingskader en ondersteuningsnormen voor hernieuwbare energie, op basis van een nationaal kader.</p> <p>België maakt gebruik van een quotum-systeem van groenestroomcertificaten, waarbij energieproducenten en/of leveranciers een bepaald percentage elektriciteit moeten hebben die afkomstig is uit hernieuwbare energiebronnen (het "quotum"). Als het quotum niet wordt gehaald, worden er boetes opgelegd. Energieproducenten ontvangen groenestroomcertificaten voor de hoeveelheid elektriciteit die wordt geput uit hernieuwbare energiebronnen en toegevoegd aan het distributienetwerk tegen marktprijzen. Dergelijke groenestroomcertificaten kunnen vervolgens worden verkocht aan producenten of leveranciers die hun quotum van hernieuwbare energie niet hebben gehaald.</p> <p><u>Overige Infrastructuuractiva</u></p> <p>Traditioneel worden andere infrastructuuractiva gebruikt om eigendom te worden van de exploitanten of dienstverleners. In het licht van balansbeperkingen en een toenemende focus op de liquiditeitspositie, de kapitaalpositie en de financieringscapaciteit, kan een verschuiving worden waargenomen tussen de exploitanten en dienstverleners in activa en kapitaalintensieve sectoren, weg van activa-eigendom, naar een asset-light bedrijfsmodel. De Vennootschap streeft ernaar een lange termijn partner te worden voor dergelijke industriële exploitanten en dienstverleners en dit binnen diverse sectoren zoals transport, zorg en energie. Om in aanmerking te komen voor een investering door de Vennootschap, zullen andere activa moeten aantonen dat ze infrastructuurachtige kenmerken hebben die moeten worden afgeleid uit verschillende elementen van het de bedrijvigheid die ze dienen, dat er bepaalde (wettelijke) toetredingsdrempels bestaan en dat er een contractuele relatie is met de industriële exploitant of dienstverlener.</p>
B.5	<p><b>Omschrijving van de groep en de positie van de Vennootschap binnen de groep</b></p> <p>Als een commanditaire vennootschap op aandelen wordt de Vennootschap bestuurd door een (statutaire) zaakvoerder. TINC Manager is de Statutaire Zaakvoerder van de Vennootschap en is volle eigendom van Gimv en Belfius Bank via hun dochtervennootschap TDP, die zal handelen als een partner voor TINC door het leveren van diensten aan de Vennootschap en eveneens als een ontwikkelingspartner.</p>

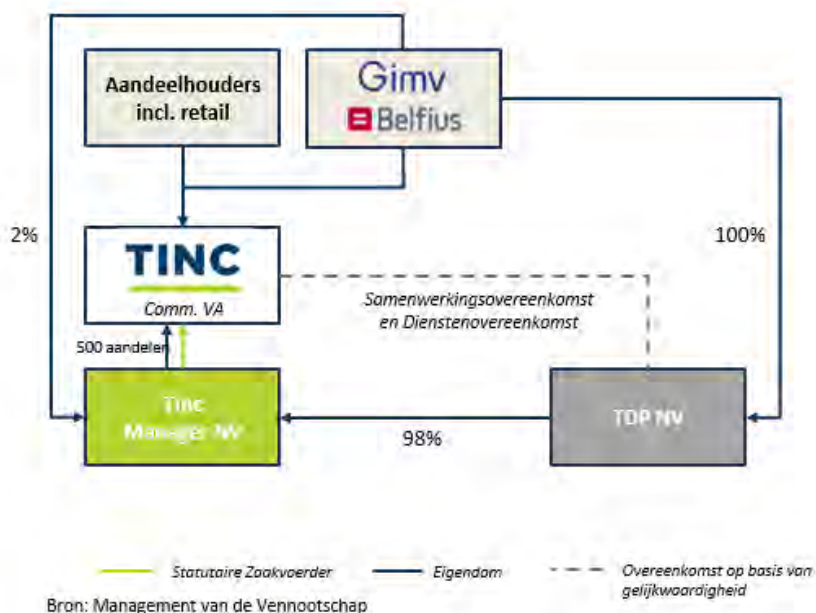
Voor haar mandaat als Statutaire Zaakvoerder, heeft TINC Manager recht op een jaarlijkse vergoeding gelijk aan (i) een variabel bedrag van 4% van het nettoresultaat van de Vennootschap, voorafgaand aan de vergoeding van de Statutaire Zaakvoerder en voorafgaand aan de belastingen, met uitzondering van verschillen in de reële waarde van de financiële activa en passiva en (ii) in het geval dat de Vennootschap een vastgesteld dividendrendement haalt, beginnend bij 4,5%, zal de Statutaire Zaakvoerder recht hebben op een bepaald percentage van het bedrag dat het vastgestelde dividendrendement overstijgt.

Als partner van de Vennootschap, ontvangt TDP een vergoeding voor haar diensten ingevolge:

(i) de Overeenkomst voor Investeringsdiensten voor een jaarlijkse vergoeding bestaande uit (i) een vast bedrag van 600,0 k euro (geïndexeerd) en (ii) een variabel bedrag van 0,50% van de openstaande investeringen. Het variabele bedrag wordt verhoogd met 0,75% van de openstaande investeringen op voorwaarde dat dergelijke openstaande investeringen minstens EUR 175 miljoen bedragen.

(ii) de Administratieve Dienstenovereenkomst ten belope van 100,0 k euro (geïndexeerd).

Het onderstaande schema zet de positie van de Vennootschap binnen de groep uiteen.



Daarnaast houdt de Vennootschap de volgende rechtstreekse eigendomsbelangen in de Infrastructuurvennootschappen: 99,99% van Silvius (dat een belang heeft van 52% in het kapitaal van Project Brabo I), 81% van L'Hourgnette, 75% - 1 aandeel van Via R4-Gent, 49% van Elicio Berlare, 39,5% van Storm Holding en Storm Holding 2, 99,99% van Lowtide (dat een belang heeft van 99,99% in het kapitaal van Hightide), 81% van Solar Finance, 50,002%

	van Bio-Versneller en 100% van DG Infra+ Park Invest (dat 100% van de aandelen heeft in Eemplein Parkeergarage).																																																																				
B.6	<p><b>Aandeelhouders van de Vennootschap op datum van dit Prospectus</b></p> <p>Op de Datum van dit Prospectus, zijn de aandeelhouders van de vennootschap: (i) Gimv (25,27%), (ii) Belfius Bank (25,27%), (iii) ACV-CSC Metea (4,27%), (iv) Ethias SA (14,8%), (v) Gemeentelijke Holding NV (14,8%), (vi) Société Régionale d'Investissement de Wallonie (14,8%), (vii) TDP (0,74%) en (viii) TINC Manager (0,01%).</p>																																																																				
B.7	<p><b>Samenvatting van belangrijke historische financiële informatie</b></p> <p>De hierna voorgestelde informatie werd afgeleid van de geauditeerde geconsolideerde jaarrekening van de Vennootschap voor de boekjaren eindigend per 31 december 2014, 2013 en 2012. Alle historische jaarrekeningen werden voorbereid in overeenstemming met IFRS zoals goedgekeurd door de Europese Unie. De informatie die wordt voorgesteld in deze samenvatting moet samen met de geauditeerde geconsolideerde jaarrekening van de Vennootschap en de bijhorende toelichtingen zoals aangehecht aan het Prospectus, worden gelezen.</p> <p style="text-align: center;"><b>Geauditeerde geconsolideerde resultatenrekening</b></p> <table border="1" style="width: 100%; border-collapse: collapse;"> <thead> <tr> <th style="text-align: left;"><i>In k EUR</i></th> <th style="text-align: right;">31 december 2014 geauditeerd</th> <th style="text-align: right;">31 december 2013 geauditeerd</th> <th style="text-align: right;">31 december 2012 geauditeerd</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td><b>Operationele opbrengsten</b></td> <td style="text-align: right;"><b><u>19 776,1</u></b></td> <td style="text-align: right;"><b><u>5 893,3</u></b></td> <td style="text-align: right;"><b><u>7 511,9</u></b></td> </tr> <tr> <td>Dividenden</td> <td style="text-align: right;">418,4</td> <td style="text-align: right;">23,6</td> <td style="text-align: right;">-</td> </tr> <tr> <td>Interesten</td> <td style="text-align: right;">3 539,7</td> <td style="text-align: right;">2 651,9</td> <td style="text-align: right;">2 429,0</td> </tr> <tr> <td>Meerwaarde op realisatie van investeringen</td> <td style="text-align: right;">987,8</td> <td style="text-align: right;">-</td> <td style="text-align: right;">29,9</td> </tr> <tr> <td>Niet-gerealiseerde opbrengsten uit financiële vaste activa</td> <td style="text-align: right;">14 199,7</td> <td style="text-align: right;">3 000,3</td> <td style="text-align: right;">4 932,2</td> </tr> <tr> <td>Omzet</td> <td style="text-align: right;">630,5</td> <td style="text-align: right;">217,5</td> <td style="text-align: right;">120,8</td> </tr> <tr> <td><b>Operationele kosten (-)</b></td> <td style="text-align: right;"><b><u>(2 600,6)</u></b></td> <td style="text-align: right;"><b><u>(16 440,1)</u></b></td> <td style="text-align: right;"><b><u>(5 589,7)</u></b></td> </tr> <tr> <td>Niet-gerealiseerde kosten uit financiële vaste activa</td> <td style="text-align: right;">(563,2)</td> <td style="text-align: right;">(14 592,3)</td> <td style="text-align: right;">(2 695,0)</td> </tr> <tr> <td>Diensten en diverse goederen</td> <td style="text-align: right;">(2 036,1)</td> <td style="text-align: right;">(1 846,6)</td> <td style="text-align: right;">(2 893,5)</td> </tr> <tr> <td>Overige operationele kosten</td> <td style="text-align: right;">(1,3)</td> <td style="text-align: right;">(1,2)</td> <td style="text-align: right;">(1,2)</td> </tr> <tr> <td><b>Operationeel resultaat</b></td> <td style="text-align: right;"><b><u>17 175,5</u></b></td> <td style="text-align: right;"><b><u>(10 546,8)</u></b></td> <td style="text-align: right;"><b><u>1 922,2</u></b></td> </tr> <tr> <td>Financiële opbrengsten</td> <td style="text-align: right;">508,0</td> <td style="text-align: right;">959,1</td> <td style="text-align: right;">9,4</td> </tr> <tr> <td>Financiële kosten (-)</td> <td style="text-align: right;">(849,0)</td> <td style="text-align: right;">(500,6)</td> <td style="text-align: right;">(222,1)</td> </tr> <tr> <td><b>Resultaat voor belastingen</b></td> <td style="text-align: right;"><b><u>16 834,5</u></b></td> <td style="text-align: right;"><b><u>(10 088,3)</u></b></td> <td style="text-align: right;"><b><u>1 709,5</u></b></td> </tr> <tr> <td>Belastingen</td> <td style="text-align: right;">(1,5)</td> <td style="text-align: right;">-</td> <td style="text-align: right;">-</td> </tr> <tr> <td><b>Nettoresultaat van de periode</b></td> <td style="text-align: right;"><b><u>16 833,0</u></b></td> <td style="text-align: right;"><b><u>(10 088,3)</u></b></td> <td style="text-align: right;"><b><u>1 709,5</u></b></td> </tr> </tbody> </table>	<i>In k EUR</i>	31 december 2014 geauditeerd	31 december 2013 geauditeerd	31 december 2012 geauditeerd	<b>Operationele opbrengsten</b>	<b><u>19 776,1</u></b>	<b><u>5 893,3</u></b>	<b><u>7 511,9</u></b>	Dividenden	418,4	23,6	-	Interesten	3 539,7	2 651,9	2 429,0	Meerwaarde op realisatie van investeringen	987,8	-	29,9	Niet-gerealiseerde opbrengsten uit financiële vaste activa	14 199,7	3 000,3	4 932,2	Omzet	630,5	217,5	120,8	<b>Operationele kosten (-)</b>	<b><u>(2 600,6)</u></b>	<b><u>(16 440,1)</u></b>	<b><u>(5 589,7)</u></b>	Niet-gerealiseerde kosten uit financiële vaste activa	(563,2)	(14 592,3)	(2 695,0)	Diensten en diverse goederen	(2 036,1)	(1 846,6)	(2 893,5)	Overige operationele kosten	(1,3)	(1,2)	(1,2)	<b>Operationeel resultaat</b>	<b><u>17 175,5</u></b>	<b><u>(10 546,8)</u></b>	<b><u>1 922,2</u></b>	Financiële opbrengsten	508,0	959,1	9,4	Financiële kosten (-)	(849,0)	(500,6)	(222,1)	<b>Resultaat voor belastingen</b>	<b><u>16 834,5</u></b>	<b><u>(10 088,3)</u></b>	<b><u>1 709,5</u></b>	Belastingen	(1,5)	-	-	<b>Nettoresultaat van de periode</b>	<b><u>16 833,0</u></b>	<b><u>(10 088,3)</u></b>	<b><u>1 709,5</u></b>
<i>In k EUR</i>	31 december 2014 geauditeerd	31 december 2013 geauditeerd	31 december 2012 geauditeerd																																																																		
<b>Operationele opbrengsten</b>	<b><u>19 776,1</u></b>	<b><u>5 893,3</u></b>	<b><u>7 511,9</u></b>																																																																		
Dividenden	418,4	23,6	-																																																																		
Interesten	3 539,7	2 651,9	2 429,0																																																																		
Meerwaarde op realisatie van investeringen	987,8	-	29,9																																																																		
Niet-gerealiseerde opbrengsten uit financiële vaste activa	14 199,7	3 000,3	4 932,2																																																																		
Omzet	630,5	217,5	120,8																																																																		
<b>Operationele kosten (-)</b>	<b><u>(2 600,6)</u></b>	<b><u>(16 440,1)</u></b>	<b><u>(5 589,7)</u></b>																																																																		
Niet-gerealiseerde kosten uit financiële vaste activa	(563,2)	(14 592,3)	(2 695,0)																																																																		
Diensten en diverse goederen	(2 036,1)	(1 846,6)	(2 893,5)																																																																		
Overige operationele kosten	(1,3)	(1,2)	(1,2)																																																																		
<b>Operationeel resultaat</b>	<b><u>17 175,5</u></b>	<b><u>(10 546,8)</u></b>	<b><u>1 922,2</u></b>																																																																		
Financiële opbrengsten	508,0	959,1	9,4																																																																		
Financiële kosten (-)	(849,0)	(500,6)	(222,1)																																																																		
<b>Resultaat voor belastingen</b>	<b><u>16 834,5</u></b>	<b><u>(10 088,3)</u></b>	<b><u>1 709,5</u></b>																																																																		
Belastingen	(1,5)	-	-																																																																		
<b>Nettoresultaat van de periode</b>	<b><u>16 833,0</u></b>	<b><u>(10 088,3)</u></b>	<b><u>1 709,5</u></b>																																																																		



**Geauditeerde geconsolideerde balans**

<i>In k EUR</i>	31 december 2014 geauditeerd	31 december 2013 geauditeerd	31 december 2012 geauditeerd
<b>ACTIVA</b>			
<b>I. VASTE ACTIVA</b>	<b><u>102 658,3</u></b>	<b><u>64 438,1</u></b>	<b><u>52 745,3</u></b>
Financiële vaste activa - deelnemingen in eigen vermogen	48 524,3	35 732,3	31 156,9
Financiële vaste activa – achtergestelde leningen	53 654,1	28 705,8	21 588,4
Uitgestelde belastingen	479,9	-	-
<b>II. VLOTTENDE ACTIVA</b>	<b><u>3 697,2</u></b>	<b><u>6 097,4</u></b>	<b><u>15 447,0</u></b>
Handelsvorderingen en overige vorderingen	397,0	0,4	3 118,0
Financiële activa – achtergestelde leningen - KT	1 863,9	3 740,6	11 454,9
Cash en bankdeposito's	1 436,3	2 356,4	874,1
<b>TOTAAL ACTIVA</b>	<b><u>106 355,5</u></b>	<b><u>70 535,5</u></b>	<b><u>68 192,3</u></b>
<b>PASSIVA</b>			
<b>I. EIGEN VERMOGEN</b>	<b><u>72 211,0</u></b>	<b><u>70 511,0</u></b>	<b><u>48 689,7</u></b>
Geplaatsd kapitaal	39 222,9	78 435,0	46 998,9
Reserves	5 508,8	1 180,3	706,8
Overgedragen winsten (verliezen (-))	27 479,3	(9 104,3)	984,0
<b>II. VERPLICHTINGEN</b>	<b><u>34 144,5</u></b>	<b><u>24,5</u></b>	<b><u>19 502,6</u></b>
<b>A. Verplichtingen op lange termijn</b>	-	-	-
<b>B. Verplichtingen op korte termijn</b>	<b><u>34 144,5</u></b>	<b><u>24,5</u></b>	<b><u>19 502,6</u></b>
Financiële verplichtingen	33 113,2	-	19 370,0
Handels- en overige schulden	1 029,9	24,3	132,1
Belastingverplichtingen	0,3	-	-
Overige schulden	1,1	0,2	0,5
<b>TOTAAL PASSIVA</b>	<b><u>106 355,5</u></b>	<b><u>70 535,5</u></b>	<b><u>68 192,3</u></b>

<b>Geauditeerde geconsolideerde kasstromentabel</b>			
<i>In k EUR</i>	<b>31 december 2014 geauditeerd</b>	<b>31 december 2013 geauditeerd</b>	<b>31 december 2012 geauditeerd</b>
<b>Cash bij het begin van de periode</b>	<b>2 356,4</b>	<b>874,1</b>	<b>1 644,0</b>
<b>Kasstromen uit financieringsactiviteiten</b>	<b>27 071,6</b>	<b>12 373,6</b>	<b>24 238,2</b>
Ontvangsten uit kapitaalverhoging	20 000,0	31 909,6	8 670,8
Terugbetaling van kapitaal / vermindering	-	-	(1 565,1)
Ontvangsten uit leningen	8 600,0	12 060,0	19 370,0
Aflossing van leningen	-	(31 430,0)	(2 150,0)
Betaalde interesten	(57,2)	(166,0)	(87,5)
Andere kasstromen uit financieringsactiviteiten	(1 471,2)	-	-
<b>Kasstromen uit investeringsactiviteiten</b>	<b>(25 934,6)</b>	<b>(8 934,0)</b>	<b>(22 261,0)</b>
Investerings in financiële vaste activa – deelnemingen in het eigen vermogen	(4 450,9)	(3 338,6)	(14 340,1)
Investerings in financiële vaste activa – achtergestelde leningen	(26 287,3)	(11 507,7)	(9 267,7)
Ontvangsten uit verkoop financiële vaste activa – deelnemingen in het eigen vermogen	0,1	3 084,0	-
Ontvangen uit terugbetaling van achtergestelde leningen	1 417,2	835,4	-
Ontvangen interesten	2 304,8	1 907,7	1 359,6
Ontvangen dividenden	418,4	23,6	-
Andere kasstromen uit investeringsactiviteiten	663,1	61,7	(12,8)
<b>Kasstromen uit Operationele activiteiten</b>	<b>(2 057,1)</b>	<b>(1 957,3)</b>	<b>(2 747,1)</b>
Managmentvergoedingen	(1 648,0)	(1 623,6)	(2 692,4)
Kosten	(409,1)	(333,7)	(54,7)
<b>Cash op het einde van de periode</b>	<b>1 436,4</b>	<b>2 356,4</b>	<b>874,1</b>

B.8	<p><b>Geselecteerde belangrijke pro forma financiële informatie die als zodanig wordt geïdentificeerd.</b></p> <p>De niet-geauditeerde pro forma resultatenrekening voor het jaar eindigend per 31 december 2014 en de niet-geauditeerde pro forma kasstromentabel voor het jaar eindigend per 31 december 2014, gezamenlijk de “Niet-Geauditeerde Pro Forma Financiële Informatie”, werden opgemaakt om de impact voor het volledige jaar op de Vennootschap van verscheidene overnames (“de Overnames”) en verscheidene desinvesteringen (“de Desinvesteringen”) te illustreren die plaatsvonden gedurende het boekjaar 2014 zoals gedetailleerder beschreven elders in het Prospectus en zoals hierna samengevat. De Niet-Geauditeerde Pro Forma Financiële Informatie werd voorbereid in overeenstemming met Bijlage II van Verordening nr. 809/2004 van de Commissie van 29 april 2004.</p> <p>Omwille van zijn aard bespreekt de Niet-Geauditeerde Pro Forma Financiële Informatie een zuiver hypothetische situatie. De Niet-Geauditeerde Pro Forma Financiële Informatie werd voorbereid alsof de Overnames en Desinvesteringen hadden plaatsgevonden op 1 januari 2014 en is gebaseerd op de geauditeerde historische geconsolideerde jaarrekening van de Vennootschap voor de periode van twaalf maanden eindigend per 31 december 2014, na uitvoering van de Overnames en Desinvesteringen en na de veronderstellingen en aanpassingen beschreven in de toelichtingen bij de Niet-Geauditeerde Pro Forma Financiële Informatie. De pro forma aanpassingen zijn gebaseerd op de beste beschikbare informatie en op bepaalde veronderstellingen die in de gegeven omstandigheden door de Vennootschap en het management redelijk worden geacht.</p> <p>De Niet-Geauditeerde Pro Forma Financiële Informatie wordt louter ter illustratie voorgesteld en is niet noodzakelijk indicatief voor het operationeel resultaat of de financiële positie die het resultaat zouden geweest zijn als de Overnames en Desinvesteringen bij het begin van de voorgestelde periode waren voorgesteld, noch is ze indicatief voor het operationeel in toekomstige periodes of de toekomstige financiële positie van de Vennootschap. De Commissaris heeft een verslag over de Niet-Geauditeerde Pro Forma Financiële Informatie opgesteld.</p> <p>De Niet-Geauditeerde Pro Forma Financiële Informatie moet samen worden gelezen met:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- de besprekingen en analyse van financiële toestand en het operationeel resultaat;</li> <li>- de toelichtingen bij de Niet-Geauditeerde Pro Forma Financiële Informatie;</li> <li>- de geauditeerde historische geconsolideerde jaarrekening van de Vennootschap die is voorbereid in overeenstemming met IFRS voor de boekjaren eindigend per 31 december 2014, 31 december 2013 en 31 december 2012;</li> </ul> <p>De Niet-Geauditeerde Pro Forma Financiële Informatie is niet geauditeerd.</p>
-----	---

<b>Niet-Geauditeerde pro forma overzicht van resultatenrekening</b>					
	(A)	(B)	(C)	(D)	Σ (A-D)
	31 december	Investering en verworven van	Investering en verkocht aan DG Infra+	Nieuwe kosten	31 december
	2014				2014
	Actuals	TDP	Bis	Structuur	Pro Forma
<i>In k EUR</i>	geauditeerd	niet geauditeerd	niet geauditeerd	niet geauditeerd	niet geauditeerd
<b>Operationele opbrengsten</b>	<b><u>19 776,1</u></b>	<b><u>1 145,5</u></b>	<b><u>(1 705,7)</u></b>	-	<b><u>19 215,9</u></b>
Dividenden	418,4	-	-	-	418,4
Interesten	3 539,7	1 145,5	(200,3)	-	4 484,9
Meerwaarde op realisatie van investeringen	987,8	-	(987,8)	-	-
Niet-gerealiseerde opbrengsten uit financiële vaste activa	14 199,7	-	-	-	14 199,7
Omzet	630,5	-	(517,7)	-	112,9
<b>Operationele kosten (-)</b>	<b><u>(2 600,6)</u></b>	-	<b><u>174,1</u></b>	<b><u>100,3</u></b>	<b><u>(2 326,2)</u></b>
Niet-gerealiseerde kosten uit financiële vaste activa	(563,2)	-	-	-	(563,2)
Diensten en diverse goederen	(2 036,1)	-	174,1	100,3	(1 761,8)
Andere operationele kosten	(1,3)	-	-	-	(1,3)
<b>Operationeel resultaat, winst (verlies)</b>	<b><u>17 175,5</u></b>	<b><u>1 145,5</u></b>	<b><u>(1 531,7)</u></b>	<b><u>100,3</u></b>	<b><u>16 889,6</u></b>
Financiële inkomsten	508,0	-	(335,7)	-	172,3
Financiële kosten (-)	(849,0)	-	188,3	-	(660,7)
<b>Resultaat voor belastingen, winst (verlies)</b>	<b><u>16 834,5</u></b>	<b><u>1 145,5</u></b>	<b><u>(1 679,0)</u></b>	<b><u>100,3</u></b>	<b><u>16 401,3</u></b>
Belasting (-)	(1,5)	-	-	-	(1,5)
<b>Nettowinst (verlies) van het boekjaar</b>	<b><u>16 833,0</u></b>	<b><u>1 145,5</u></b>	<b><u>(1 679,0)</u></b>	<b><u>100,3</u></b>	<b><u>16 399,8</u></b>

<b>Niet-Geauditeerde pro forma kasstromentabel</b>					
	(A) Voor het jaar eindigend op 31 december 2014 Actuals geauditeerd	(B) Investerings verworven van TDP niet geauditeerd	(C) Investerings verworven van DG Infra+ Bis niet geauditeerd	(D) Nieuwe kosten Structuur niet geauditeerd	Σ (A-D) Voor het jaar eindigend op 31 december 2014 Pro Forma niet geauditeerd
<i>In k EUR</i>					
<b>Cash bij het begin van het boekjaar</b>	<b>2 356,4</b>	-	-	-	<b>2 356,4</b>
<b>Kasstromen uit financieringsactiviteiten</b>	<b>27 071,6</b>	-	-	-	<b>27 071,6</b>
Ontvangsten uit kapitaalverhoging Terugbetaling van kapitaal /kapitaalvermindering	20 000,0	-	-	-	20 000,0
Ontvangsten uit leningen	8 600,0	-	-	-	8 600,0
Betaalde interesten	(57,2)	-	-	-	(57,2)
Andere kasstromen uit financieringsactiviteiten	(1 471,2)	-	-	-	(1 471,2)
<b>Kasstromen uit investeringsactiviteiten</b>	<b>(25 934,6)</b>	<b>(3 334,2)</b>	<b>17 694,7</b>	-	<b>(11 574,1)</b>
Investerings in financiële vaste activa – deelnemingen in het eigen vermogen	(4 450,9)	-	957,2	-	(3 493,6)
Investerings in financiële vaste activa – achtergestelde leningen	(26 287,3)	(4 170,3)	17 910,8	-	(12 546,8)
Ontvangsten uit verkoop financiële vaste activa – deelnemingen in het eigen vermogen	0,1	-	-	-	0,1
Ontvangsten uit terugbetaling van financiële vaste activa – achtergestelde leningen	1 417,2	326,7	(776,4)	-	967,5
Ontvangen interesten	2 304,8	509,4	181,5	-	2 995,8
Ontvangen dividenden	418,4	-	-	-	418,4
Andere kasstromen uit investeringsactiviteiten	663,1	-	(578,5)	-	84,6
<b>Kasstromen uit Operationale activiteiten</b>	<b>(2 057,1)</b>	-	<b>174,1</b>	<b>100,3</b>	<b>(1 782,7)</b>
Managementvergoedingen	(1 648,0)	-	-	230,8	(1 344,2)
Kosten	(409,1)	-	174,1	(203,5)	(438,6)
<b>Cash op het einde van het boekjaar</b>	<b>1 436,4</b>	<b>(3 334,2)</b>	<b>17 868,7</b>	<b>100,3</b>	<b>16 071,2</b>

B.9	<b>Financiële Prognoses</b>			
<p>De hieronder voorgestelde informatie werd voorbereid door de Vennootschap. De Vennootschap heeft niet-geauditeerde toekomstgerichte financiële informatie voorbereid vanaf en voor de periode van 18 maanden dan eindigend per 30 juni 2017, 201 en voor de boekjaren dan eindigend per 30 juni 2016 en 2018, en heeft daarbij rekening gehouden met de toestand van de Vennootschap op de verwachte Voltooiingsdatum van de Aanbieding.</p> <p>De toekomstgerichte financiële informatie werd niet geauditeerd, maar de Commissaris heeft een verslag opgesteld met betrekking tot de niet-geauditeerde toekomstgerichte financiële informatie.</p>				
<p style="text-align: center;"><b><i>Niet-geauditeerd toekomstgerichte resultatenrekening vanaf en voor de boekjaren eindigend per 30 juni 2016 (18 maanden), 2017 en 2018</i></b></p>				
<i>In k euro</i>	<table border="1"> <thead> <tr> <th data-bbox="909 627 1085 739">30 juni 2016 18 maanden niet-geauditeerd</th> <th data-bbox="1085 627 1244 739">30 juni 2017 12 maanden niet-geauditeerd</th> <th data-bbox="1244 627 1417 739">30 juni 2018 12 maanden niet-geauditeerd</th> </tr> </thead> </table>	30 juni 2016 18 maanden niet-geauditeerd	30 juni 2017 12 maanden niet-geauditeerd	30 juni 2018 12 maanden niet-geauditeerd
30 juni 2016 18 maanden niet-geauditeerd	30 juni 2017 12 maanden niet-geauditeerd	30 juni 2018 12 maanden niet-geauditeerd		
<b>Operationele opbrengsten</b>	<table border="1"> <tbody> <tr> <td data-bbox="909 739 1085 896"><u>12 375,1</u></td> <td data-bbox="1085 739 1244 896"><u>9 586,0</u></td> <td data-bbox="1244 739 1417 896"><u>9 587,9</u></td> </tr> </tbody> </table>	<u>12 375,1</u>	<u>9 586,0</u>	<u>9 587,9</u>
<u>12 375,1</u>	<u>9 586,0</u>	<u>9 587,9</u>		
Dividenden	<table border="1"> <tbody> <tr> <td data-bbox="909 896 1085 929">2 325,4</td> <td data-bbox="1085 896 1244 929">1 569,2</td> <td data-bbox="1244 896 1417 929">2 058,4</td> </tr> </tbody> </table>	2 325,4	1 569,2	2 058,4
2 325,4	1 569,2	2 058,4		
Interesten	<table border="1"> <tbody> <tr> <td data-bbox="909 929 1085 963">7 590,0</td> <td data-bbox="1085 929 1244 963">5 206,6</td> <td data-bbox="1244 929 1417 963">5 087,8</td> </tr> </tbody> </table>	7 590,0	5 206,6	5 087,8
7 590,0	5 206,6	5 087,8		
Meerwaarde op realisatie van investeringen	<table border="1"> <tbody> <tr> <td data-bbox="909 963 1085 996">-</td> <td data-bbox="1085 963 1244 996">-</td> <td data-bbox="1244 963 1417 996">-</td> </tr> </tbody> </table>	-	-	-
-	-	-		
Niet-gerealiseerde opbrengsten uit financiële vaste activa	<table border="1"> <tbody> <tr> <td data-bbox="909 996 1085 1064">2 207,9</td> <td data-bbox="1085 996 1244 1064">2 701,2</td> <td data-bbox="1244 996 1417 1064">2 401,0</td> </tr> </tbody> </table>	2 207,9	2 701,2	2 401,0
2 207,9	2 701,2	2 401,0		
Omzet	<table border="1"> <tbody> <tr> <td data-bbox="909 1064 1085 1097">251,8</td> <td data-bbox="1085 1064 1244 1097">109,0</td> <td data-bbox="1244 1064 1417 1097">110,7</td> </tr> </tbody> </table>	251,8	109,0	110,7
251,8	109,0	110,7		
<b>Operationele kosten (-)</b>	<table border="1"> <tbody> <tr> <td data-bbox="909 1097 1085 1142"><u>(4 376,1)</u></td> <td data-bbox="1085 1097 1244 1142"><u>(1 947,6)</u></td> <td data-bbox="1244 1097 1417 1142"><u>(2 001,9)</u></td> </tr> </tbody> </table>	<u>(4 376,1)</u>	<u>(1 947,6)</u>	<u>(2 001,9)</u>
<u>(4 376,1)</u>	<u>(1 947,6)</u>	<u>(2 001,9)</u>		
Niet-gerealiseerde kosten uit financiële vaste activa	<table border="1"> <tbody> <tr> <td data-bbox="909 1142 1085 1187">-</td> <td data-bbox="1085 1142 1244 1187">-</td> <td data-bbox="1244 1142 1417 1187">-</td> </tr> </tbody> </table>	-	-	-
-	-	-		
Diensten en diverse goederen	<table border="1"> <tbody> <tr> <td data-bbox="909 1187 1085 1220">(4 376,1)</td> <td data-bbox="1085 1187 1244 1220">(1 947,6)</td> <td data-bbox="1244 1187 1417 1220">(2 001,9)</td> </tr> </tbody> </table>	(4 376,1)	(1 947,6)	(2 001,9)
(4 376,1)	(1 947,6)	(2 001,9)		
Andere operationele kosten	<table border="1"> <tbody> <tr> <td data-bbox="909 1220 1085 1254">-</td> <td data-bbox="1085 1220 1244 1254">-</td> <td data-bbox="1244 1220 1417 1254">-</td> </tr> </tbody> </table>	-	-	-
-	-	-		
<b>Operationeel resultaat, winst (verlies)</b>	<table border="1"> <tbody> <tr> <td data-bbox="909 1254 1085 1299"><u>7 999,0</u></td> <td data-bbox="1085 1254 1244 1299"><u>7 638,4</u></td> <td data-bbox="1244 1254 1417 1299"><u>7 656,0</u></td> </tr> </tbody> </table>	<u>7 999,0</u>	<u>7 638,4</u>	<u>7 656,0</u>
<u>7 999,0</u>	<u>7 638,4</u>	<u>7 656,0</u>		
Financiële opbrengsten	<table border="1"> <tbody> <tr> <td data-bbox="909 1299 1085 1332">100,7</td> <td data-bbox="1085 1299 1244 1332">84,3</td> <td data-bbox="1244 1299 1417 1332">87,3</td> </tr> </tbody> </table>	100,7	84,3	87,3
100,7	84,3	87,3		
Financiële kosten (-)	<table border="1"> <tbody> <tr> <td data-bbox="909 1332 1085 1366">(776,8)</td> <td data-bbox="1085 1332 1244 1366">-</td> <td data-bbox="1244 1332 1417 1366">-</td> </tr> </tbody> </table>	(776,8)	-	-
(776,8)	-	-		
<b>Resultaat voor belastingen, winst (verlies)</b>	<table border="1"> <tbody> <tr> <td data-bbox="909 1366 1085 1400"><u>7 322,9</u></td> <td data-bbox="1085 1366 1244 1400"><u>7 722,7</u></td> <td data-bbox="1244 1366 1417 1400"><u>7 743,3</u></td> </tr> </tbody> </table>	<u>7 322,9</u>	<u>7 722,7</u>	<u>7 743,3</u>
<u>7 322,9</u>	<u>7 722,7</u>	<u>7 743,3</u>		
Belastingkosten (-)	<table border="1"> <tbody> <tr> <td data-bbox="909 1400 1085 1433">(185,7)</td> <td data-bbox="1085 1400 1244 1433">(190,0)</td> <td data-bbox="1244 1400 1417 1433">(162,0)</td> </tr> </tbody> </table>	(185,7)	(190,0)	(162,0)
(185,7)	(190,0)	(162,0)		
<b>Netto winst (verlies) van het boekjaar</b>	<table border="1"> <tbody> <tr> <td data-bbox="909 1433 1085 1467"><u>7 137,2</u></td> <td data-bbox="1085 1433 1244 1467"><u>7 532,7</u></td> <td data-bbox="1244 1433 1417 1467"><u>7 581,3</u></td> </tr> </tbody> </table>	<u>7 137,2</u>	<u>7 532,7</u>	<u>7 581,3</u>
<u>7 137,2</u>	<u>7 532,7</u>	<u>7 581,3</u>		
Aantal uitstaande aandelen (#)	<table border="1"> <tbody> <tr> <td data-bbox="909 1467 1085 1500"><u>13.636.364</u></td> <td data-bbox="1085 1467 1244 1500"><u>13.636.364</u></td> <td data-bbox="1244 1467 1417 1500"><u>13.636.364</u></td> </tr> </tbody> </table>	<u>13.636.364</u>	<u>13.636.364</u>	<u>13.636.364</u>
<u>13.636.364</u>	<u>13.636.364</u>	<u>13.636.364</u>		
<b>Winst per aandeel (euro)</b>	<table border="1"> <tbody> <tr> <td data-bbox="909 1500 1085 1534"><u>0,52</u></td> <td data-bbox="1085 1500 1244 1534"><u>0,55</u></td> <td data-bbox="1244 1500 1417 1534"><u>0,56</u></td> </tr> </tbody> </table>	<u>0,52</u>	<u>0,55</u>	<u>0,56</u>
<u>0,52</u>	<u>0,55</u>	<u>0,56</u>		

**Niet-Geauditeerde Toekomstgerichte balans op 30 juni 2016, 2017, 2018**

<i>In k euro</i>	<b>30 juni 2016 niet- geauditeerd</b>	<b>30 juni 2017 niet- geauditeerd</b>	<b>30 juni 2018 niet- geauditeerd</b>
<b>ACTIVA</b>			
<b>I. VASTE ACTIVA</b>	<b><u>117 832,5</u></b>	<b><u>118 218,4</u></b>	<b><u>118 242,9</u></b>
Financiële vaste activa – deelnemingen in eigen vermogen	53 266,9	54 753,6	56 810,8
Financiële vaste activa – achtergestelde leningen	62 650,5	62 053,6	60 524,8
Uitgestelde belastingen	1 915,1	1 411,2	907,4
<b>II. VLOTTENDE ACTIVA</b>	<b><u>35 136,8</u></b>	<b><u>36 998,4</u></b>	<b><u>37 676,3</u></b>
Handelsvorderingen en overige vorderingen	-	-	-
Financiële activa – achtergestelde leningen - KT	1 568,5	1 764,7	1 647,1
Cash en bankdeposito's	33 568,2	35 233,7	36 029,2
<b>TOTAAL ACTIVA</b>	<b><u>152 969,3</u></b>	<b><u>155 216,8</u></b>	<b><u>155 919,2</u></b>
<b>PASSIVA</b>			
<b>I. EIGEN VERMOGEN</b>	<b><u>148 188,0</u></b>	<b><u>148 841,8</u></b>	<b><u>149 544,2</u></b>
Geplaatst kapitaal	117 252,8	117 252,8	117 252,8
Reserves	388,7	556,2	741,0
Overgedragen winsten (verliezen (-))	30 546,6	31 032,8	31 550,4
<b>II. VERPLICHTINGEN</b>	<b><u>4 781,3</u></b>	<b><u>6 375,0</u></b>	<b><u>6 375,0</u></b>
<b>A. Langlopende verplichtingen</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>B. Kortlopende verplichtingen</b>	<b><u>4 781,3</u></b>	<b><u>6 375,0</u></b>	<b><u>6 375,0</u></b>
Financiële verplichtingen	-	-	-
Handels- en overige schulden	-	-	-
Belastingverplichtingen	-	-	-
Overige schulden	4 781,3	6 375,0	6 375,0
<b>TOTAAL PASSIVA</b>	<b><u>152 969,3</u></b>	<b><u>155 216,7</u></b>	<b><u>155 919,2</u></b>

**Niet-geauditeerde toekomstgerichte kasstromentabellen per en voor de boekjaren  
eindigend per 30 juni 2016 (18 maanden), 2017 en 2018**

*In k euro*

	Voor de periode eindigend op 30 juni 2016 18 maanden niet- geauditeerd	Voor de periode eindigend op 30 juni 2017 12 maanden niet- geauditeerd	Voor de periode eindigend op 30 juni 2018 12 maanden geauditeerd
<b>Cash bij het begin van de periode</b>	<b>1 436,4</b>	<b>33 568,2</b>	<b>35 233,6</b>
<b>Kasstromen uit Financieringsactiviteiten</b>	<b>35 885,1</b>	<b>(4 697,0)</b>	<b>(6 287,7)</b>
Ontvangsten uit kapitaalverhoging	78 029,8	-	-
Terugbetaling van kapitaal /vermindering	-	-	-
Ontvangsten uit leningen	-	-	-
Aflossing van leningen	(34 600,0)	-	-
Betaalde interesten	49,1	84,3	87,3
Andere kasstromen uit financieringsactiviteiten	(6 000,0)	-	-
Betaalde dividenden	(1 593,8)	(4 781,3)	(6 375,0)
<b>Kasstromen uit investeringsactiviteiten</b>	<b>(939,3)</b>	<b>8 500,1</b>	<b>9 247,1</b>
Investerings in financiële vaste activa	(2 567,1)	(225,0)	-
Leningen toegekend aan ondernemingen in de investeringsportefeuille	(15 007,5)	(1 098,6)	-
Ontvangsten uit verkoop financiële vaste activa	73,0	1 503,1	403,8
Ontvangsten uit terugbetaling van leningen aan ondernemingen in de investeringsportefeuille	6 891,8	1 719,9	1 562,1
Ontvangen interesten	7 063,0	4 923,0	5 112,6
Ontvangen dividenden	2 325,4	1 569,2	2 058,4
Andere kasstromen uit investeringsactiviteiten	282,1	108,5	110,2
<b>Kasstromen uit Operationale activiteiten</b>	<b>(2 814,0)</b>	<b>(2 137,7)</b>	<b>(2 163,9)</b>
Management Fee	(1 377,6)	(888,1)	(926,4)
Kosten	(1 436,4)	(1 249,6)	(1 237,5)
<b>Cash op het einde van de periode</b>	<b>33 568,2</b>	<b>35 233,6</b>	<b>36 029,1</b>



***Kernprestatie-indicatoren gebaseerd op niet-geauditeerde toekomstgerichte financiële informatie per 30 juni 2016 en voor de periode van 18 maanden eindigend op die datum en per 30 juni 2017 en 2018 voor de jaren eindigend op die datum<sup>1</sup>.***

Een aantal kernprestatie-indicatoren werden afgeleid van de niet-geauditeerde toekomstgerichte financiële informatie.

**A. Rendabiliteit van Initiële Investeringsportefeuille**

De rendabiliteit van Initiële Investeringsportefeuille wordt geschat op basis van de nettowinst van de Vennootschap in verband met de Initiële Investeringsportefeuille en de RW van de Initiële Investeringsportefeuille.

<b><i>In k euro, tenzij anders vermeld</i></b>	<b><i>Periode eindigend op 30 juni 2016, 18 maanden niet-geauditeerd</i></b>	<b><i>Periode eindigend op 30 juni 2017, 12 maanden niet-geauditeerd</i></b>	<b><i>Periode eindigend op 30 juni 2018, 12 maanden niet-geauditeerd</i></b>
Financiële vaste activa – deelnemingen in het eigen vermogen	48 524,3	53 266,9	54 753,6
Financiële vaste activa – achtergestelde leningen	53 654,1	62 650,5	62 053,6
<b>FMV Initiële Investeringsportefeuille (aanvang van de periode)</b>	<b>102 178,4</b>	<b>115 917,4</b>	<b>116 807,1</b>
Netto winst	7 137,2	7 532,7	7 581,3
Financiële opbrengsten	(100,7)	(84,3)	(87,3)
Financiële kosten	776,8	-	-
IPO kosten	1 750,0		
<b>Aangepaste netto winst</b>	<b>9 563,3</b>	<b>7 448,4</b>	<b>7 494,0</b>
<b><i>Aangepaste netto winst (omgerekend naar jaarcijfers)/RMW Initiële Investeringsportefeuille</i></b>	<b>6,2%</b>	<b>6,4%</b>	<b>6,4%</b>

Bovenstaande tabel leidt de nettowinst af die wordt aangepast voor (i) het financiële resultaat en (ii) de IPO-kosten. De waarde van de materiële vaste activa weerspiegelt de FMV van de Initiële Investeringsportefeuille gedurende de periode van de toekomstgerichte informatie.

Wanneer deze aanpassingen in aanmerking worden genomen, bedraagt de aangepaste nettowinst, gedeeld door de FMV, van de Initiële Investeringsportefeuille 6,2%, 6,4% en

<sup>1</sup> Het management vindt dat de operationele prestaties van de vennootschap niet gemeten kan worden enkel op basis van haar IFRS financiële informatie. Hierom worden de financiële prestaties gemeten met behulp van financiële methoden die niet gedefinieerd zijn onder IFRS. Deze methoden werden niet geauditeerd.

	<p>6,4% voor de boekjaren eindigend per 30 juni 2016, 2017 en respectievelijk 2018 op jaarbasis.</p> <p><b><u>B. Dividenduitkering</u></b></p> <p>Onderstaande tabel toont de verhouding van (i) dividend gedeeld door nettowinst van de periode en (ii) dividend gedeeld door de marktkapitalisatie aan de Aanbiedingsprijs.</p> <p><i>In k euro</i></p> <table> <tr> <td>Bestaande aandelen aan uitoefenprijs</td> <td>71.970</td> <td></td> <td></td> </tr> <tr> <td>Kapitaalverhoging bij IPO</td> <td>78.030</td> <td></td> <td></td> </tr> <tr> <td><b>Markt kapitalisatie aan Uitoefenprijs</b></td> <td><b>150.000</b></td> <td></td> <td></td> </tr> </table> <p><i>In k euro, tenzij anders vermeld</i></p> <table> <thead> <tr> <th></th> <th><b>30 juni, 2016</b> <b>12 maanden</b> <b>niet-geauditeerd</b></th> <th><b>30 juni, 2017</b> <b>12 maanden</b> <b>niet-geauditeerd</b></th> <th><b>30 juni, 2018</b> <b>12 maanden</b> <b>niet-geauditeerd</b></th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>Netto winst</td> <td>7.137,2</td> <td>7.532,7</td> <td>7.581,3</td> </tr> <tr> <td>Dividend</td> <td>6.375,0</td> <td>6.375,0</td> <td>6.375,0</td> </tr> <tr> <td><b>Dividend / Netto winst van het boekjaar</b></td> <td><b>89,3%</b></td> <td><b>84,6%</b></td> <td><b>84,1%</b></td> </tr> <tr> <td>Dividend</td> <td>6.375,0</td> <td>6.375,0</td> <td>6.375,0</td> </tr> <tr> <td>Markt kapitalisatie aan Uitoefenprijs</td> <td>150.000,0</td> <td>150.000,0</td> <td>150.000,0</td> </tr> <tr> <td><b>Dividend / Markt kapitalisatie aan Uitoefenprijs</b></td> <td><b>4,25%</b></td> <td><b>4,25%</b></td> <td><b>4,25%</b></td> </tr> </tbody> </table> <p>Het dient opgemerkt dat een gedeelte van de cash die bij de IPO wordt opgehaald, zal worden gebruikt om de overname van Infrastructuurvennootschappen te financieren waarvan de cijfers niet weerspiegeld worden in de nettowinst en dividendvooruitzichten getoond in bovenstaande tabel.</p>				Bestaande aandelen aan uitoefenprijs	71.970			Kapitaalverhoging bij IPO	78.030			<b>Markt kapitalisatie aan Uitoefenprijs</b>	<b>150.000</b>				<b>30 juni, 2016</b> <b>12 maanden</b> <b>niet-geauditeerd</b>	<b>30 juni, 2017</b> <b>12 maanden</b> <b>niet-geauditeerd</b>	<b>30 juni, 2018</b> <b>12 maanden</b> <b>niet-geauditeerd</b>	Netto winst	7.137,2	7.532,7	7.581,3	Dividend	6.375,0	6.375,0	6.375,0	<b>Dividend / Netto winst van het boekjaar</b>	<b>89,3%</b>	<b>84,6%</b>	<b>84,1%</b>	Dividend	6.375,0	6.375,0	6.375,0	Markt kapitalisatie aan Uitoefenprijs	150.000,0	150.000,0	150.000,0	<b>Dividend / Markt kapitalisatie aan Uitoefenprijs</b>	<b>4,25%</b>	<b>4,25%</b>	<b>4,25%</b>
Bestaande aandelen aan uitoefenprijs	71.970																																											
Kapitaalverhoging bij IPO	78.030																																											
<b>Markt kapitalisatie aan Uitoefenprijs</b>	<b>150.000</b>																																											
	<b>30 juni, 2016</b> <b>12 maanden</b> <b>niet-geauditeerd</b>	<b>30 juni, 2017</b> <b>12 maanden</b> <b>niet-geauditeerd</b>	<b>30 juni, 2018</b> <b>12 maanden</b> <b>niet-geauditeerd</b>																																									
Netto winst	7.137,2	7.532,7	7.581,3																																									
Dividend	6.375,0	6.375,0	6.375,0																																									
<b>Dividend / Netto winst van het boekjaar</b>	<b>89,3%</b>	<b>84,6%</b>	<b>84,1%</b>																																									
Dividend	6.375,0	6.375,0	6.375,0																																									
Markt kapitalisatie aan Uitoefenprijs	150.000,0	150.000,0	150.000,0																																									
<b>Dividend / Markt kapitalisatie aan Uitoefenprijs</b>	<b>4,25%</b>	<b>4,25%</b>	<b>4,25%</b>																																									
B.10	<p><b>Een beschrijving van de aard van enig voorbehoud in het auditverslag over de historische financiële informatie</b></p> <p>Niet van toepassing. Er is geen voorbehoud opgenomen in het auditverslag over de historische financiële informatie.</p>																																											
B.11	<p><b>Werkkapitaal</b></p> <p>TINC is van oordeel dat het werkkapitaal van de Vennootschap voldoende is voor de Vennootschap om haar huidige en toekomstige verplichtingen na te komen, namelijk voor de 12 maanden volgend op de Datum van dit Prospectus.</p>																																											

## Deel C – Aandelen

Element	Verplicht te verstrekken informatie
C.1	<p><b>Type en categorie van de effecten die worden aangeboden en toegelaten tot verhandeling</b></p> <p>De Aandelen die worden aangeboden aan beleggers in de context van de Aanbieding (de “Aangeboden Aandelen”) zijn gewone aandelen zonder nominale waarde, volledig geplaatst en volledig volstort. De Nieuwe Aandelen zullen worden uitgegeven in overeenstemming met het Belgisch Recht. De Aangeboden Aandelen zullen allen gedematerialiseerde aandelen zijn en de ISIN-code BE0974282148 en “TINC” als handelssymbool op Euronext Brussels bevatten.</p>
C.2	<p><b>Valuta van de aandelen</b></p> <p>EUR</p>
C.3	<p><b>Aantal uitgegeven aandelen</b></p> <p>Op de Datum van dit Prospectus wordt het maatschappelijk kapitaal vertegenwoordigd door 6.542.744 gewone aandelen (de “Gewone Aandelen”).</p>
C.4	<p><b>Rechten gekoppeld aan de aandelen</b></p> <p>Alle aandelen van de Vennootschap hebben dezelfde stemrechten.</p> <p>In overeenstemming met de bepalingen van artikel 659 van het Wetboek van vennootschappen vereisen alle beslissingen van de Algemene Vergadering van de Aandeelhouders van de Vennootschap betreffende (i) een wijziging van de Statuten van de Vennootschap of (ii) die de belangen van de Vennootschap ten opzichte van derden betreffen, de instemming van de Statutaire Zaakvoerder TINC Manager vereisen.</p> <p>De Aangeboden Aandelen hebben het recht om te delen in dividenden en andere rechten die worden uitgekeerd na de Voltooiingsdatum.</p>
C.5	<p><b>Beperkingen op de vrije overdraagbaarheid van de aandelen</b></p> <p>Behoudens enige lock-up en standstil regelingen met betrekking tot de Aanbieding zijn de Gewone Aandelen (inclusief de Aangeboden Aandelen) vrij overdraagbaar.</p>
C.6	<p><b>Toelating tot verhandeling op een gereguleerde markt en identiteit van dergelijke gereguleerde markt</b></p> <p>Er werd een aanvraag ingediend voor de notering van de Gewone Aandelen (inclusief de Aangeboden Aandelen) op Euronext Brussel. Ingeval TINC wordt aanvaard voor de verhandeling op Euronext Brussel, zullen haar Gewone Aandelen voor verhandeling beschikbaar zijn onder de ISIN-code BE0974282148 en het handelssymbool “TINC” op Euronext Brussels. TINC verwacht dat er op Euronext Brussel een voorwaardelijke verhandeling zal plaatsvinden, die wordt onderworpen aan een vroegtijdige afsluiting van het Aanbieding, op 12 mei 2015. Voorafgaand aan de datum voor de toelating van de verhandeling op Euronext Brussel, bestond er geen openbare markt voor de Gewone</p>

	Aandelen.																
C.7	<p><b>Een beschrijving van het dividendbeleid</b></p> <p>De strategie van de Vennootschap omvat een duurzaam dividendbeleid volgens hetwelk een aanzienlijk deel van de winst gemaakt door de Vennootschap zal worden uitgekeerd aan haar Aandeelhouders.</p> <p>Uitgaande van de veronderstelling dat de financiële en economische condities dezelfde blijven en uitgaande van de veronderstellingen met betrekking tot de niet-geauditeerde financiële prognoses, streeft de Vennootschap naar een initieel dividend van 4,25%<sup>2</sup> voor de periode gedurende de eerste drie boekjaren volgend op de Aanbieding.</p> <p>De Vennootschap streeft ernaar haar dividend te doen groeien in functie van nieuwe investeringen in Infrastructuurvennootschappen gebruik makend van de netto opbrengsten beschikbaar na de Aanbieding. Zulke groei kan niet gegarandeerd worden en zal afhangen van de investeringsopportuniteiten die worden gerealiseerd.</p> <p>Op basis van de niet-geauditeerde financiële prognose, waar geen rekening wordt gehouden met bijkomende investeringen, met uitzondering van deze betreffende de Initiële Investeringsportefeuille, heeft de Vennootschap er vertrouwen in dat zij reeds een dividendrendement van 4,25% zal kunnen verklaren (zie onderstaande tabel) voor de komende drie boekjaren, op grond van bepaalde veronderstellingen.</p> <table border="1" data-bbox="475 1025 1369 1420"> <thead> <tr> <th>Einde van het boekjaar</th> <th>30 juni 2016<sup>3</sup></th> <th>30 juni 2017</th> <th>30 juni 2018</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>Beoogde minimum dividend</td> <td>6.375.000 euro</td> <td>6.375.000 euro</td> <td>6.375.000 euro</td> </tr> <tr> <td>Beoogde minimum dividend per aandeel</td> <td>0,4675 euro</td> <td>0,4675 euro</td> <td>0,4675 euro</td> </tr> <tr> <td>Beoogde minimum dividendrendement</td> <td>4,25%</td> <td>4,25%</td> <td>4,25%</td> </tr> </tbody> </table> <p>Als onderdeel van haar dividend over het boekjaar dat eindigt op 30 juni 2016, is de Vennootschap van plan om in september 2015 een interim-dividend te verklaren en uit te betalen.</p> <p>De dividenden worden verondersteld te worden uitbetaald binnen de 6 maanden na het</p>	Einde van het boekjaar	30 juni 2016 <sup>3</sup>	30 juni 2017	30 juni 2018	Beoogde minimum dividend	6.375.000 euro	6.375.000 euro	6.375.000 euro	Beoogde minimum dividend per aandeel	0,4675 euro	0,4675 euro	0,4675 euro	Beoogde minimum dividendrendement	4,25%	4,25%	4,25%
Einde van het boekjaar	30 juni 2016 <sup>3</sup>	30 juni 2017	30 juni 2018														
Beoogde minimum dividend	6.375.000 euro	6.375.000 euro	6.375.000 euro														
Beoogde minimum dividend per aandeel	0,4675 euro	0,4675 euro	0,4675 euro														
Beoogde minimum dividendrendement	4,25%	4,25%	4,25%														

<sup>2</sup> Het dividendrendement is berekend als het beoogde bruto dividend gedeeld door de marktkapitalisatie van de Vennootschap aan Aanbiedingsprijs uitgaande van een inschrijving op een verondersteld aantal van 10.012.316 Aanbiedings Aandelen en een veronderstelde Aanbiedingsprijs van EUR 11 (dergelijke marktkapitalisatie aan Aanbiedingsprijs is berekend als de som van de waarde van het eigen vermogen van de Vennootschap op Datum van dit Prospectus aan een veronderstelde Aanbiedingsprijs van EUR 11, vermeerderd met de beoogde kapitaalsverhoging van de Vennootschap op de Voltooiingsdatum van de Aanbieding.

<sup>3</sup>Onder voorbehoud van de Aanbieding, zal het boekjaar van de Vennootschap, dat op de Datum van dit Prospectus het kalenderjaar volgt, worden veranderd om aan te vangen op 1 juli en om te eindigen op 30 juni van elk kalenderjaar, met het eerste boekjaar dat volgt op de Aanbieding startend op 1 januari 2015 en eindigend op 30 juni 2016.

	<p>einde van het boekjaar.</p> <p>Dividenden zullen worden uitbetaald na een beslissing die daartoe wordt genomen door de Algemene Vergadering van Aandeelhouders van de Vennootschap. De Statutaire Zaakvoerder zal jaarlijks het dividendbedrag voorstellen aan de Algemene Vergadering van Aandeelhouders van de Vennootschap, rekening houdende met de bedragen die de Vennootschap nodig heeft om haar strategie verder uit te voeren.</p>
--	---

## Deel D – Risico's

Element	Verplicht te verstrekken informatie
D.1	<p><b>Risico's in verband met de Vennootschap en haar bedrijfsactiviteiten</b></p> <p>De Vennootschap is een holdingmaatschappij voor Infrastructuuractiva. De Initiële Investeringsportefeuille van de Vennootschap omvat Infrastructuuractiva in DBFM/PPS, energie en overige infrastructuuractiva. De Vennootschap investeert in dergelijke Infrastructuuractiva door financieringen te verstrekken aan vennootschappen die, rechtstreeks of onrechtstreeks, dergelijke Infrastructuuractiva houden en exploiteren, in aandelen (dikwijls gecombineerd met aandeelhoudersleningen) en/of interest op leningen.</p> <p>De Infrastructuuractiva worden gehouden door verschillende rechtspersonen (“Infrastructuurvennootschappen”) waarin de Vennootschap zowel minderheids- als meerderheidsbelangen aanhoudt.</p> <p>De grote meerderheid van haar opbrengsten en kasstromen genereert de Vennootschap uit dergelijke Infrastructuurvennootschappen. De kasstromen gegenereerd door de Infrastructuurvennootschappen bestaan deels uit investeringsinkomsten (zoals cash intresten, dividenden en, in mindere mate, vergoedingen) en deels uit het rendement op het geïnvesteerde kapitaal (zoals de terugbetaling van leningen en de terugbetaling van kapitaal).</p> <p>De risico's en aansprakelijkheden met betrekking tot (de werking van) een Infrastructuuractief of de Infrastructuurvennootschap die het Infrastructuuractief houdt, zijn in beginsel beperkt tot de specifieke Infrastructuurvennootschap zelf, maar kunnen onrechtstreeks een negatieve invloed hebben op de Vennootschap ten gevolge van een impact op (i) de verwachte kasstromen uit dergelijk Infrastructuuractief of Infrastructuurvennootschap en/of (ii) de waarde van de investering in de specifieke Infrastructuurvennootschap, die elk op zich de koers van de aandelen van de Vennootschap kunnen beïnvloeden. Daarnaast zijn er ook specifieke beperkingen op het vermogen van de Infrastructuurvennootschap om betalingen of uitkeringen aan de Vennootschap uit te voeren zoals verder wordt uiteengezet in de Samenvatting en meer bepaald onder de subtitel <i>“Beperkingen op het vermogen van de Infrastructuurvennootschap om dividendbetalingen of uitkeringen te verrichten”</i>.</p>

### **Risico's in verband met de Vennootschap en haar investeringen**

- Lagere opbrengsten en/of kasstromen dan verwacht

De grote meerderheid van haar opbrengsten en kasstromen genereert de Vennootschap uit de Infrastructuurvennootschappen die de verschillende Infrastructuuractiva waarin zij belegt houden. Kasstromen gegenereerd uit de Infrastructuurvennootschappen bestaan deels uit investeringsinkomsten (zoals cash intresten, dividenden en, in mindere mate, vergoedingen) en deels uit het rendement op het geïnvesteerde kapitaal (zoals de terugbetaling van leningen en de terugbetaling van kapitaal).

De bedrijfsactiviteiten, bedrijfsresultaten en financiële toestand van de Vennootschap zijn daarom afhankelijk van de prestaties van de Infrastructuurvennootschappen en de onderliggende Infrastructuuractiva. De doelstellingen van de Vennootschap in termen van opbrengsten en kasstromen zijn gebaseerd op de beoordeling van de Vennootschap, in het licht van haar ervaring, van de verwachte opbrengsten en kasstromen uit de investeringen die zij doet, het vermogen van de Vennootschap om de opbrengsten die zij genereert uit deze investeringen via actief management te verbeteren, en het vermogen van de Vennootschap om haar investeringsportefeuille te doen groeien zonder dat de kosten toenemen. Er kan geen zekerheid worden gegeven dat deze beoordelingen en verwachtingen juist zullen zijn. Elke onjuistheid in dergelijke beoordelingen of verwachtingen kan een wezenlijke negatieve invloed hebben op het vermogen van de Vennootschap om haar doelstellingen in termen van opbrengsten en kasstromen te verwezenlijken.

Daarnaast worden de doelstellingen van de Vennootschap op het vlak van opbrengsten en kasstromen gebaseerd op schattingen en veronderstellingen met betrekking tot een aantal andere factoren zoals, zonder daartoe beperkt te zijn, de investeringsmix, de beschikbaarheid van de Infrastructuuractiva voor de investering en de beschikbaarheid en de wijze van het financieren van dergelijke investeringen, de prestaties van specifieke Infrastructuuractiva, de prestaties van dienstverleners van specifieke Infrastructuuractiva en andere tegenpartijen, de afwezigheid van wezenlijke negatieve gebeurtenissen die specifieke Infrastructuuractiva zouden aantasten (deze zouden onder meer kunnen omvatten: natuurrampen, terrorisme, sociale onrust of burgerlijke onrusten), geen vervroegde terugbetaling (of mezzanineleening), algemene en lokale economische en marktomstandigheden, veranderingen in het recht, de belastingen, de regelgeving of het overheidsbeleid en veranderingen in de politieke benadering van private infrastructuurinvesteringen, in het algemeen of in specifieke landen waarbinnen de Vennootschap mag investeren of investeringen mag zoeken. Veel (zometert alle) van deze factoren zijn (in meer of mindere mate) buiten de controle van de Vennootschap en zij kunnen allen een negatieve impact hebben op het vermogen van de Vennootschap om de totale gehoopte opbrengsten en kasstromen te bereiken, wat een wezenlijke negatieve invloed kan hebben op de koers van de aandelen van de Vennootschap.

**Beperkingen op het vermogen van de Infrastructuurvennootschap om dividenden te betalen en uitkeringen te verrichten**

Wanneer de verwachte opbrengsten of kasstromen niet worden bereikt, zal dit eveneens een invloed hebben op het vermogen van de Vennootschap om dividenden uit te keren aan haar Aandeelhouders. Hoewel het de bedoeling is dat de doelstellingen in termen van opbrengsten en kasstromen ontvangen van de Infrastructuurvennootschappen in het algemeen voldoende zullen zijn voor periodieke uitkeringen van een dividend, kan dit niet worden gegarandeerd.

Elke verandering of onjuiste veronderstelling bijv. in de fiscale behandeling van opbrengsten ontvangen door de Vennootschap, kan het niveau van de uitkeringen aan de Aandeelhouders verlagen.

De Infrastructuurvennootschappen kunnen verder worden onderworpen aan beperkingen om betalingen of uitkeringen uit te voeren aan de Vennootschap ten gevolge van:

- beperkende convenanten opgenomen in leningsovereenkomsten zoals bijvoorbeeld ondergeschiktheidsregelingen, de vervulling van bepaalde ratio's of bepaalde reserverekeningen (*i.e.* een rekening waarop een cash balans wordt opgebouwd om de toekomstige verplichtingen van de Vennootschap te ondervangen, bijvoorbeeld onderhoudskosten). De Vennootschap heeft geen kennis van enige inbreuk op zulke convenanten op Datum van dit Prospectus en verwacht geen blootstelling aan financiële risico's ten gevolge van dergelijke inbreuken in de komende drie boekjaren (zoals onderlijnd in de prognoses); of
- bepaalde beperkingen opgelegd in het fiscaal recht en vennootschapsrecht (bijv. de beperking opgenomen in artikel 617 van het Wetboek van vennootschappen zoals uiteengezet in de hierna vermelde paragraaf) en andere beperkingen van regelgevende aard.

Het vermogen van de Vennootschap om uitkeringen te verrichten aan de aandeelhouders wordt onderworpen aan de bepalingen van het Belgisch recht. Zelfs indien de Vennootschap en/of individuele Infrastructuurvennootschappen een bedrijfswinst genereren, kan het gebeuren dat het voor hen technisch onmogelijk zou zijn om een uitkering aan hun aandeelhouders te doen ingevolge de bepalingen van artikel 617 van het Wetboek van vennootschappen. Ingevolge dit artikel mogen er geen uitkeringen geschieden indien op de datum van afsluiting van het laatste boekjaar het netto-actief, zoals dat blijkt uit de jaarrekening, is gedaald of ten gevolge van de uitkering zou dalen beneden het bedrag van het gestorte (of indien dit hoger is van het opgevraagde) kapitaal vermeerderd met alle niet-uitkeerbare reserves.

Indien in de toekomst nieuwe investeringen worden gerealiseerd, kunnen andere beperkingen (bijvoorbeeld beperkingen in de contractuele documentatie met andere partijen die geïnvesteerd hebben in de Infrastructuurvennootschappen waarin de Vennootschap niet de enige aandeelhouder is) gelden en kan het

	<p>vermogen van de Vennootschap om uitkeringen te verrichten nadelig worden beïnvloed. Bovendien zal elke verandering aan de boekhoudprincipes, praktijken en richtlijnen die betrekking hebben op de Vennootschap, haar investeringen of de Infrastructuurvennootschappen, de uitkeringen ontvangen door de beleggers verminderen of uitstellen.</p> <p>– Hogere dan verwachte operationele kosten</p> <p>Er is een risico dat algemene bedrijfskosten hoger kunnen zijn dan wat er werd voorspeld in het financiële model. Dit kan te wijten zijn aan de inflatie, verzekeringskosten, differentiatie in de benchmarking methoden, of de behoefte aan bijkomende middelen in functie van het beheer van de investeringen in de Infrastructuurvennootschappen.</p> <p>Gebruik van financiële modellen en ongetoetste aard van de operationele omgeving op lange termijn</p> <p>De Vennootschap heeft geïnvesteerd en zal in de toekomst investeren op basis van schattingen of voorspellingen van investeringskasstromen die worden gegenereerd door de Infrastructuurvennootschappen. Deze schattingen en voorspellingen kunnen, althans gedeeltelijk, steunen op grote en gedetailleerde financiële modellen. Er is altijd een risico dat er fouten worden gemaakt in de veronderstellingen, berekeningen of methoden die voor dergelijke modellen worden gebruikt. Voorts is er geen garantie dat de eigenlijke investeringskasstromen gelijk of hoger zullen zijn dan de geschatte of voorspelde investeringskasstromen of dat het beoogde rendement voor de Aandeelhouders zal worden behaald. Bovendien bestaat er een risico dat algemene bedrijfskosten hoger zijn wat er werd voorspeld in het financieel model. Dit kan te wijten zijn aan de inflatie, verzekeringskosten, differentiatie in de benchmarking methoden of veranderingen op het niveau van de leverancier.</p> <p>Aangezien Infrastructuurovereenkomsten in het algemeen voor een lange termijn worden afgesloten en gelet op het feit dat DBFM/PPS Infrastructuuractiva in het bijzonder een relatief recente soort investering in vergelijking met andere investeringen zoals deze in vastgoed, bestaat er weinig of geen volledig uitgewerkte ervaring over de contractperiode. Daarom kan de Vennootschap de betrouwbaarheid van haar financiële modellen of de waarschijnlijkheid van de operationele problemen die zich in de toekomst kunnen voordoen niet beoordelen. Dit kan een invloed hebben op de opbrengsten van Infrastructuuractiva en derhalve op het investeringsrendement van de Vennootschap. Op 31 december 2014 bedragen de DBFM/PPS Infrastructuuractiva ongeveer 35% van de Reële Marktwaaarde (“FMV”) van de Initiële Investeringsportefeuille.</p> <p>– Invloed van de Hoofdaandeelhouders</p> <p>De Vennootschap is een commanditaire vennootschap op aandelen naar Belgisch recht. De rechten van de houders van aandelen worden beheerst door het Belgisch recht en door de Statuten van de Vennootschap. Deze rechten verschillen wezenlijk</p>
--	---



	<p>van de rechten die aandeelhouders van een naamloze vennootschap hebben:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>– De Vennootschap wordt geleid en bestuurd door de Statutaire Zaakvoerder. Deze laatste is een afzonderlijke entiteit die gezamenlijk wordt gecontroleerd door de Hoofdaandeelhouders en die werd aangesteld als statutaire zaakvoerder in de Statuten van de Vennootschap.</li> <li>– Het mandaat van de Statutaire Zaakvoerder kan slechts worden gewijzigd door een wijziging van de Statuten van de Vennootschap, waarvoor de instemming van de Statutaire Zaakvoerder wordt vereist.</li> <li>– Het mandaat van de Statutaire Zaakvoerder kan slechts worden beëindigd (i) bij een rechterlijk bevel (wegens een wettige geldige reden of wanneer wordt aangetoond dat er werd gefraudeerd of ingeval van grove schuld namens de Statutaire Zaakvoerder in de uitoefening van zijn mandaat) of (ii) bij een beslissing van de Algemene Vergadering van Aandeelhouders van de Vennootschap die wordt genomen bij een Bijzondere Meerderheid, namelijk 75% van de aanwezige of vertegenwoordigde stemrechten, waarbij de Statutaire Zaakvoerder een vetorecht heeft.</li> <li>– In overeenstemming met de bepalingen van artikel 659 van het Wetboek van vennootschappen vereisen de beslissingen van de Algemene Vergadering van Aandeelhouders van de Vennootschap betreffende (i) een statutenwijziging, of (ii) de belangen van de Vennootschap ten opzichte van derden, de goedkeuring van de Statutaire Zaakvoerder die wordt gecontroleerd door de Hoofdaandeelhouders. Daarom is de invloed van de andere aandeelhouders in de Vennootschap beperkt.</li> <li>– De Hoofdaandeelhouders zullen een controlerende invloed hebben op de besluitvormingsprocedure op het niveau van de Statutaire Zaakvoerder van de Vennootschap, in de zin van artikel 5 van het Wetboek van vennootschappen. De Raad van Bestuur van de Statutaire Zaakvoerder zal in feite handelen als de raad van bestuur van de Vennootschap.</li> </ul> <p><i>Rechten tot voordracht</i></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>– De Hoofdaandeelhouders, voor zover ze samen 10% van de stemrechten van de Vennootschap bezitten, hebben het recht om de meerderheid (elk 2 van de 7) van de Raad van Bestuur van de Statutaire Zaakvoerder te benoemen. Ingeval het aandeel van de Hoofdaandeelhouders zou dalen tot minder dan 10%, zullen zij nog steeds het recht hebben om elk één van de zeven bestuurders van de Raad van Bestuur van de Statutaire Zaakvoerder te benoemen. In dergelijk geval zal het Benoemings- en Remuneratiecomité kandidaat-leden identificeren, aanbevelen en voordragen waaruit de algemene vergadering van aandeelhouders van de Statutaire Zaakvoerder twee bestuurders zal benoemen. De overige 3 bestuurders zullen onafhankelijke bestuurders zijn die een beslissende rol zullen spelen met betrekking tot beslissingen of verrichtingen in verband met de relaties tussen de</li> </ul>
--	--

Vennootschap en verbonden vennootschappen zoals TDP.

*Benoeming van de bestuurders*

Alle bestuurders van de Statutaire Zaakvoerder worden verkozen door de algemene vergadering van aandeelhouders van de Statutaire Zaakvoerder, van wie de aandelen momenteel rechtstreeks en onrechtstreeks (via TDP) worden gehouden door de Hoofdaandeelhouders.

Als gevolg van het bovenstaande, zal de invloed van de aandeelhouders in de Vennootschap, andere dan de Hoofdaandeelhouders, worden beperkt vermits (i) de Statutaire Zaakvoerder wordt gecontroleerd door de Hoofdaandeelhouders, (ii) de Statutaire Zaakvoerder vetorechten heeft op bepaalde beslissingen van de Algemene Vergadering van Aandeelhouders van de Vennootschap en (iii) houders van aandelen in de Vennootschap niet over het recht beschikken om de bestuurders van de Statutaire Zaakvoerder voor te dragen of te verkiezen, noch om te stemmen over hun vergoeding.

- Het mislopen van opportuniteiten van infrastructuurinvesteringen die rechtstreeks worden aangeboden aan de Hoofdaandeelhouders

Het is mogelijk dat investeringsopportuniteiten rechtstreeks worden aangeboden aan de Hoofdaandeelhouders van de Vennootschap, zijnde Gimv en Belfius Bank, buiten het TDP-platform en de exclusieve co-investeringsafspraken die werden gemaakt tussen de Vennootschap en TDP. Als gevolg daarvan zouden de Hoofdaandeelhouders dergelijke investeringsopportuniteiten zelf kunnen nastreven, zonder enige contractuele verplichting om deze opportuniteit aan te bieden aan de Vennootschap of aan TDP. Het is het wederzijdse begrip van de Hoofdaandeelhouders dat zij geen concurrentie zullen voeren met de Vennootschap of met TDP en dat zij dergelijke opportuniteiten in infrastructuurinvesteringen die hen rechtstreeks worden aangeboden, zullen overmaken aan het TDP-platform en die zullen worden toegekend op basis van de eerder vernoemde exclusieve co-investeringsafspraken.

De Vennootschap is verder ook onderhevig aan de volgende risico's:

- Risico's gerelateerd aan het Directiecomité van de Statutaire Zaakvoerder

Alhoewel de leden van het Directiecomité voldoende tijd zullen besteden aan de Vennootschap om haar missie en strategie te volbrengen, zullen geen van hen een voltijdse toewijding aan de Vennootschap hebben hetgeen een impact zou kunnen hebben op het management van de Vennootschap.

Aangezien het Directiecomité van de Statutaire Zaakvoerder niet wordt betaald door deze Statutaire Zaakvoerder of door de Vennootschap, kan de Statutaire Zaakvoerder geen financiële stimuli of een ander behoudselement toekennen aan de leden van het Directiecomité.

De leden van het Directiecomité hebben een verstandhouding met TDP en zullen (van TDP) een vergoeding ontvangen ingevolge hun contractuele verhouding met

	<p>TDP.</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Risico's gerelateerd aan achtergestelde leningen</li> </ul> <p>De Vennootschap houdt investeringen in Infrastructuurvennootschappen onder de vorm van achtergestelde leningen die achtergesteld zijn aan alle andere schulden van die Infrastructuurvennootschap. In de Initiële Investeringsportefeuille zijn alle leningen aan Infrastructuurvennootschappen, ongeacht of de Vennootschap een aandeelhouder of lening gever is, achtergesteld. Aandeelhoudersleningen voorzien flexibiliteit met betrekking tot het doorstromen van beschikbare middelen zonder al te veel formaliteiten en beperkingen van de Infrastructuurvennootschap naar de investeerders (inclusief de Vennootschap) in de vorm van interestbetalingen en terugbetaling van het geleende bedrag. Alhoewel de Vennootschap een meerderheidspositie heeft in vele Infrastructuurvennootschappen en beschermende minderheidsrechten geniet in die Vennootschappen waarin zij een minderheidspositie heeft, zijn de interestbetalingen en de terugbetalingen van kapitaal van de aandeelhoudersleningen soms onderworpen aan de discretie van de Infrastructuurvennootschap en in ieder geval onderworpen aan beschikbare cash in de Infrastructuurvennootschappen.</p> <p>In de Initiële Investeringsportefeuille vormen de achtergestelde leningen 34,36% van de totale FMV per 31 december 2014 of een bedrag van EUR 35,11 miljoen. In de Initiële Investeringsportefeuille vormen de achtergestelde rekeningen 18,15% van de totale FMV per 31 december 2014 of EUR 18,54 miljoen.</p> <p>Infrastructuurvennootschappen zijn normalerwijze grotendeels gefinancierd met schuldfinanciering (50-90% gearing). Achtergestelde leningen zijn achtergesteld aan alle schuldverplichtingen maar gaan voor op eigen vermogen financiering. Indien een Infrastructuurvennootschap geconfronteerd wordt met liquiditeitsproblemen, riskeren de achtergestelde leningen niet (tijdig) terugbetaald te worden, aangezien de achtergestelde leningen maar worden terugbetaald nadat alle andere schuldverplichtingen vervuld werden. Dit kan de kasstromen en financiële resultaten van de Vennootschap negatief beïnvloeden.</p> <p><b>Risico's verbonden aan de Infrastructuurvennootschappen en de Infrastructuuractiva</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Hogere operationele kosten van de Infrastructuurvennootschappen dan geschat</li> </ul> <p>De beslissing om te investeren in een Infrastructuurvennootschap is gebaseerd op veronderstellingen over het bedrag en tijdstip van de kosten over de duurtijd van het Infrastructuuractief (die kan oplopen tot 35 jaar). In de mate dat de werkelijke kosten opgelopen door een Infrastructuurvennootschap verschillen van de voorspelde kosten, kan dit een negatieve invloed hebben op de verwachte opbrengsten en kan dit dus onrechtstreeks eveneens de kasstromen van de Vennootschap en haar financiële resultaten beïnvloeden.</p> <p>De Vennootschap is verder ook onderhevig aan de volgende risico's:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- een algemeen tegenpartijrisico. Elke tegenpartij in een Infrastructuurvennootschap</li> </ul>
--	--

	<p>kan haar contractuele verplichtingen niet nakomen of draagt een specifiek kredietrisico ten gevolge van allerlei soorten omstandigheden zoals wanbetaling, waardeverminderingen of insolventie;</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>– een risico aan de vraagzijde bij bepaalde Infrastructuurvennootschappen. Twee Infrastructuuractiva (Bio-Versneller en Parkeergarage Eemplein), die op 31 december 2014 samen 17,10% bedragen van de FMV van de Initiële Investeringsportefeuille (hetgeen 10,14% van de inkomsten van 2014 bedraagt, exclusief niet-gerealiseerde winsten), zijn aangewezen op de inkomsten die worden opgemeten ten opzichte van het aantal gebruikers, zodat zij onmiddellijk worden blootgesteld aan het risico aan de vraagzijde. Er bestaat een risico dat de vraag en inkomsten dalen tot onder de huidige verwachtingen, wat aanleiding kan geven tot een vermindering van de verwachte inkomsten voor de Infrastructuurvennootschappen die deze Infrastructuuractiva aanhouden;</li> <li>– de beëindiging van de DBFM/PPS overeenkomsten. Contractuele DBFM/PPS-overeenkomsten verlenen meestal beëindigingsrechten aan de betrokken publiekrechtelijke tegenpartij. Ingeval een dergelijke DBFM/PPS-overeenkomst zou worden beëindigd, zal dit een invloed hebben op de opbrengsten en kasstromen van de Infrastructuurvennootschap; en</li> <li>– de Gecontracteerde Groei-Investerings. De Vennootschap is van plan om Gecontracteerde Groei-Investerings te verwerven waarvoor zij afzonderlijke Overeenkomsten tot Toekomstige Aankoop heeft afgesloten. De voltooiing van de verwerving van de Gecontracteerde Groei-investering hangt af van het vervullen van bepaalde voorwaarden.</li> </ul> <p><b>Risico's verbonden die betrekking hebben op de toekomst van de Vennootschap</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>– Toegang tot voldoende nieuwe investeringen in Infrastructuuractiva en het vermogen om de groei te beheren</li> </ul> <p>De groei van de Vennootschap hangt deels af van haar vermogen om de toekomstige uitbreiding te beheren en om aantrekkelijke opportuniteiten voor Infrastructuurinvesteringen te identificeren, te selecteren en uit te voeren in overeenstemming met de strategie van de Vennootschap. De mate waarin dergelijke toekomstige investeringsopportuniteiten beschikbaar zijn zal, met uitzondering van de Gecontracteerde Groei-Investerings, deels afhangen van de marktomstandigheden. Om de groei van haar Initiële Investeringsportefeuille te bevorderen heeft de Vennootschap een Samenwerkingsovereenkomst ondertekend met TDP met betrekking tot de identificatie en/of de ontwikkeling van nieuwe investeringsopportuniteiten. Echter kan niet worden gegarandeerd dat de Vennootschap of TDP in staat zullen zijn om een voldoende aantal toekomstige investeringsopportuniteiten te identificeren en uit te voeren om de Vennootschap toe te laten om haar investeringsportefeuille uit te breiden.</p> <p>Naar verwachting zal de groei bijkomende inspanningen vereisen op het vlak van management, ondersteunende functies, boekhoudkundige en financiële controle en</p>
--	--

	<p>andere middelen en zal dit een aantal risico's inhouden zoals de mogelijke versterking van de lopende zaken, de afleiding van het management en toegenomen operationele kosten op het niveau van de Vennootschap.</p> <p>Elk niet-efficiënt beheer van de toekomstige groei van de Vennootschap of van de uitvoering van de groeistrategie van de Vennootschap kan een wezenlijk negatieve invloed hebben op de bedrijfsactiviteiten en de financiële toestand van de Vennootschap.</p> <p>– Veranderingen in het overheidsbeleid ten aanzien van toekomstige DBFM/PPS-Infrastructuuractiva</p> <p>Veranderingen in de wetgeving of in het overheidsbeleid kunnen een invloed hebben op elke expliciete of impliciete overheidssteun die werd verstrekt aan Infrastructuuractiva.</p> <p>Overheden zouden in de toekomst kunnen beslissen om alternatieve financieringsmechanismen, andere dan DBFM/PPS, te bevoordelen. Daarnaast kunnen overheden het algemeen niveau van financiering toegekend aan grote investeringsprojecten verlagen. Deze beide factoren kunnen het aantal investeringsopportuniteiten die beschikbaar zijn voor de Vennootschap verminderen.</p> <p>De kans bestaat dat overheden in de toekomst beslissen om een aanpassing door te voeren van de basis waarop Infrastructuuractiva en publiekrechtelijke tegenpartijen eventuele winsten delen die voortvloeien uit de herfinanciering of uit de aandelenverkoop. In dit geval kunnen de opbrengsten die uiteindelijk beschikbaar zijn voor de Vennootschap uit toekomstige DBFM/PPS-investeringen worden verminderd.</p> <p>De belangrijkste drijfveren achter het succes van DBFM/PPS-concepten zijn: (i) het "value for money"-concept in de typische "levenscyclus"-benadering door het creëren van budgettaire zekerheid voor de overheidsdiensten waarbij de huidige en toekomstige kosten van infrastructuurprojecten in de tijd worden vastgelegd, terwijl de private sector wordt aangezet om de projecten tijdig en binnen de budgetten te leveren en (ii) "buitenalans"-overwegingen. Een striktere toepassing van de voorwaarden door Eurostat met betrekking tot ESA 2010 neutraliteit en een grondiger beeld van de ratingbureaus op buitenbalansstructuren, lag, minstens in België, aan de oorsprong van een debat over het gebruik van DBFM/PPS als een methode voor overheidsopdrachten inzake infrastructuur. De "value for money"-idee met betrekking tot DBFM/PPS-concepten blijft echter onaangetast door dit debat.</p>
D.3	<p><b>Risico's in verband met de Aangeboden Aandelen en de Aanbieding</b></p> <p>Risico's specifiek in verband met de Aangeboden Aandelen en de Aanbieding zijn risico's verbonden aan:</p> <p>– beleggen in de Aangeboden Aandelen, de Kandidaat-Beleggers moeten hun</p>

	<p>beslissing om te beleggen dus voorzichtig overwegen aangezien het risico dat zij hun volledige belegging verliezen steeds zal bestaan;</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>– het feit dat er eerder geen openbare markt bestond voor de aandelen van de Vennootschap en dat de aandelen onderhevig kunnen zijn aan prijs –en volumeschommelingen. Vóór de Aanbieding was er geen openbare markt voor de aandelen van de Vennootschap. Er kan geen zekerheid worden geboden dat er zich een actieve markt voor de verhandeling van de aandelen van de Vennootschap zal ontwikkelen of, indien dit wel gebeurt, dat zulke actieve markt kan worden gehandhaafd of voldoende liquide is na de voltooiing van de Aanbieding. Bovendien is de Aanbiedingsprijs niet noodzakelijk indicatief voor de prijzen waartegen de aandelen van de Vennootschap vervolgens op de effectenbeurs zullen worden verhandeld. Als er zich geen actieve markt ontwikkelt of als deze niet kan worden behouden, dan zou dit een negatieve invloed kunnen hebben op de liquiditeit en de beurskoers van de aandelen van de Vennootschap;</li> <li>– het feit dat de Vennootschap mogelijks niet in staat is om dividenden uit te betalen in overeenstemming met het omschreven dividendbeleid. De Vennootschap heeft een dividendbeleid. Zijn kan echter niet garanderen dat de Vennootschap in de toekomst dividenden zal uitkeren;</li> <li>– het feit dat beleggers die ingezetenen zijn van andere landen dan België onderhevig kunnen zijn aan verwatering indien zij niet kunnen deelnemen aan toekomstige aanbiedingen met voorkeurrechten; en</li> <li>– het feit dat de Aanbiedingsprijs mogelijkerwijze niet indicatief is voor de toekomstige marktprijs van de aandelen van de Vennootschap, welke lager kan zijn.</li> </ul>
--	--

## Deel E – De Aanbieding

Element	Verplicht te verstrekken informatie
E.1	<p><b>Totale netto-opbrengsten en kosten van de Aanbieding</b></p> <p>In geval van een inschrijving op een verondersteld aantal van 10.012.316 Aangeboden Aandelen en uitgaande van een Aanbiedingsprijs van 11 euro waarbij de Aanbiedingsprijs bepaald zal worden op basis van een book-buildingprocedure, zal de totale Aanbieding 110.135.476 euro bedragen. De geschatte totale netto-opbrengsten, na aftrek van de kosten gerelateerd aan de Aanbieding en de notering op Euronext Brussel, zullen 104.135.476 euro bedragen.</p>
E.2a	<p><b>Aanwending van de opbrengsten</b></p> <p>In geval van een inschrijving op een verondersteld aantal van 10.012.316 Aangeboden Aandelen en uitgaande van een Aanbiedingsprijs van 11 euro waarbij de Aanbiedingsprijs bepaald zal worden op basis van een book-buildingprocedure<sup>4</sup>, zal de totale Aanbieding 110.135.476 euro bedragen, samengesteld als volgt:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>– een aanbod ten belope van 95.769.982 euro samengesteld uit 69.114.232 euro Nieuwe Aandelen en 26.655.750 euro Bestaande Aandelen (de “Basisaanbieding”); en</li> <li>– een Overtoewijzingsoptie (zoals hieronder gedefinieerd) ten belope van 14.365.494 euro samengesteld uit een maximum bedrag van 8.915.588 euro Nieuwe Aandelen en uit een bedrag van 5.449.906 euro Bestaande Aandelen.</li> </ul> <p>Dergelijke structuur zal resulteren in de Aanbieding bestaande uit een Primaire Aanbieding van 78.029.820 euro en een Secundaire Aanbieding tot 32.105.656 euro.</p> <p>De Primaire Aanbieding zal de Vennootschap opbrengsten verstrekken die haar zullen toelaten om haar Initiële Investeringsportefeuille te doen groeien en om de Infrastructuuractiva te beheren in lijn met de strategie van de Vennootschap.</p> <p>De bruto opbrengsten uit de Primaire Aanbieding zullen in eerste instantie voornamelijk worden aangewend voor:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>– de terugbetaling van het verkoperskrediet ten belope van 20.005.784 euro verstrekt door TDP voor de acquisitie van 3 investeringen in Infrastructuuractiva;</li> <li>– de terugbetaling van een overbruggingskrediet verstrekt door de aandeelhouders ten belope van 8.600.000 euro verstrekt door Gimv en SRIW;</li> <li>– de betaling van een bedrag van 5.994.251 euro aan DG Infra+ Bis voor, onder meer, de acquisitie van de investering van het Infrastructuuractief dcinex; en</li> <li>– de betaling van de transactiekosten met betrekking tot de Aanbieding en tot de</li> </ul>

<sup>4</sup> Afhankelijk van de Aanbiedingsprijs bepaald door middel van een book-buildingprocedure kan de Vennootschap meer of minder opbrengsten in de Aanbieding ophalen.

	<p>notering op Euronext Brussel (geschat op 6.000.000 euro); dergelijke transactiekosten omvatten tevens de vergoedingen, commissies en kosten die moeten worden betaald aan de Joint Bookrunners.</p> <p>De overblijvende opbrengsten uit het Primaire Aanbieding, ervan uitgaande dat het volledig wordt onderschreven en uitgaande van een Aanbiedingsprijs van EUR 11 en na de terugbetaling van de hierboven vermelde leningen en kosten, zal 37.429.785 euro<sup>5</sup> bedragen en zal voornamelijk worden gebruikt voor:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>– de financiering van bijkomende investeringen in de Initiële Investeringsportefeuille (Storm, Via R-4, Lowtide en Brabo) voor een geschat bedrag van 16.348.243 euro; en</li> <li>– het realiseren van extra groei door (i) de acquisitie van nieuwe Infrastructuurvennootschappen ontwikkeld door TDP binnen de context van de Samenwerkingsovereenkomst, (ii) de acquisitie van belangen die momenteel worden gehouden door onderaannemers of andere derde partijen in de Initiële Investeringsportefeuille, (iii) de acquisitie van andere Infrastructuurvennootschappen en (iv) de (gedeeltelijke) financiering van de acquisitie van de Gecontracteerde Groei-Investeringen ingevolge de Overeenkomst tot Toekomstige Aankoop.</li> </ul> <p>De Secundaire Aanbieding zal tot 32.105.656 euro bedragen en de opbrengsten uit de Secundaire Aanbieding zullen worden uitgekeerd aan (i) de Verkopende Aandeelhouders ten belope van 26.655.750 euro van de Bestaande Aandelen in de Basisaanbieding en (ii) de Hoofdaandeelhouders en TDP ten belope van 5.449.906 euro van de Bestaande Aandelen in de Overtoewijzingsoptie.</p> <p>De opbrengsten uit de Basisaanbieding en de Overtoewijzingsoptie zullen eerst worden aangerekend op de Primaire Aanbieding, en vervolgens op de Secundaire Aanbieding, in deze volgorde van prioriteit.</p>
E.3	<p><b>Modaliteiten en voorwaarden van de Aanbieding</b></p> <p><b>Modaliteiten van de Aanbieding</b></p> <p>De Aanbieding bestaat uit een openbaar aanbod in België aan Particuliere Beleggers en een private plaatsing aan Belgische en internationale institutionele beleggers (“Institutionele Beleggers”) buiten de Verenigde Staten in <i>offshore</i> transacties op grond van de “<i>safe harbour</i>”-bepalingen van de Regulation S ingevolge de U.S. Securities Act van 1933 zoals geamendeerd (“U.S. Securities Act”).</p> <p>In de veronderstelling van een inschrijving op 10.012.316 Aangeboden Aandelen en in de veronderstelling dat de Aanbiedingsprijs EUR 11 zal bedragen, zal de totale Aanbieding</p>

<sup>5</sup> Indien de Aanbiedingsprijs lager zou zijn dan de veronderstelde Aanbiedingsprijs van EUR 11, zullen de overblijvende opbrengsten bestemd voor de realisatie van bijkomende groei, daarbij inbegrepen voor het (gedeeltelijk) financieren van de Gecontracteerde Groei-Investeringen. In zulke omstandigheden zal de Vennootschap mogelijk gebruik moeten maken van beschikbare externe leningen in de vorm van bank en/of kapitaalmarkt schuldfinanciering of dient ze bijkomende middelen op te halen door opvolgende uitgiftes van kapitaal.



	<p>EUR 110.135.476 bedragen en zal zijn samengesteld als volgt:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- de Basisaanbieding ten belope van EUR 95.769.982, samengesteld uit EUR 69.114.232 Nieuwe Aandelen en EUR 26.655.750 Bestaande Aandelen; en</li> <li>- een Overtoewijzingsoptie van EUR 14.365.494 samengesteld uit maximum EUR 8.915.588 Nieuwe Aandelen en EUR 5.449.906 Bestaande Aandelen.</li> </ul> <p>Dergelijke structuur zal resulteren in de Aanbieding bestaande uit een Primaire Aanbieding van EUR 78.029.820 en een Secundaire Aanbieding tot maximum EUR 32.105.656.</p> <p>Er zal geen verhogingsoptie zijn.</p> <p>De opbrengsten van de Basisaanbieding en de Overtoewijzingsoptie zullen eerst worden toegewezen aan de Primaire Aanbieding en vervolgens aan de Secundaire Aanbieding.</p> <p>De Nieuwe Aandelen en de Bestaande Aandelen (samen genoemd de “Aangeboden Aandelen”) zullen worden aangeboden als deel van één enkele Aanbieding en onder dezelfde voorwaarden.</p> <p>De Vennootschap is van plan om maximum 7.502.867 Nieuwe Aandelen aan te bieden. Ingeval de Vennootschap zou beslissen om minder dan het totale bedrag van 108.384.258 euro in Aangeboden Aandelen aan te bieden, zal zij het nieuwe bedrag bekendmaken door middel van een aanvulling op het Prospectus.</p> <p>De Verkopende Aandeelhouders en TDP zijn van plan om tot EUR 32.105.656 Bestaande Aandelen aan te bieden in de Secundaire Aanbieding.</p> <p>TINC, de Hoofdaandeelhouders en TDP hebben aan de Underwriters een Overtoewijzingsoptie toegekend die kan worden uitgeoefend gedurende een periode van 30 kalenderdagen na de Noteringsdatum, om een maximum aantal aandelen gelijk aan 15% van het aantal Aangeboden Aandelen die zullen worden toegewezen in de Basisaanbieding (de “Overtoewijzingsaandelen”) tegen de Aanbiedingsprijs, met als enige doel de Global Coordinators de mogelijkheid te bieden om eventuele overtoewijzingen te dekken.</p> <p>De Overtoewijzingsaandelen bestaan uit EUR 8.915.588 Nieuwe Aandelen en EUR 5.449.906 Bestaande Aandelen. Daartoe zullen de Global Coordinators een effectenleningsovereenkomst afsluiten met de Hoofdaandeelhouders en TDP.</p> <p>Ingeval de Overtoewijzingsoptie geheel of gedeeltelijk wordt uitgeoefend zal er eerst een kapitaalverhoging worden uitgevoerd ten belope van maximum EUR 8.915.588.</p> <p>De Vennootschap heeft het recht om over te gaan tot een Primaire Aanbieding voor een kleiner aantal Nieuwe Aandelen. Er bestaat geen minimum aantal Aangeboden Aandelen die in de Aanbieding moeten worden geplaatst. Het werkelijke aantal Aangeboden Aandelen die in de Aanbieding worden onderschreven of verkocht zullen slechts worden vastgesteld na de Aanbiedingsperiode en zullen worden meegedeeld via een persbericht en bekendgemaakt op de website van de Emittent evenals in de Belgische Financiële Pers.</p>
--	---

De Aanbieding is afhankelijk van de ondertekening van de Underwritingovereenkomst door de Vennootschap, de Hoofdaandeelhouders, TDP, de Verkopende Aandeelhouders en de Underwriters, na de book-building periode en wanneer de Underwritingovereenkomst niet werd beëindigd.

Elke aanvrager van Aangeboden Aandelen zal worden geacht de bepalingen en de voorwaarden van de Aanbieding die in dit Prospectus worden opgenomen te aanvaarden.

#### **De Aanbiedingsprijs**

De Aanbiedingsprijs zal worden bepaald via een book-buildingprocedure waaraan uitsluitend Institutionele Beleggers mogen deelnemen. Er wordt rekening gehouden met verschillende relevante kwalitatieve en kwantitatieve elementen zoals onder meer het aantal gevraagde Aangeboden Aandelen, de omvang van de ontvangen aankooporders, de kwaliteit van de beleggers die dergelijke aankooporders indienen en de prijzen van de kooporders, evenals marktomstandigheden op dat ogenblik.

De Aanbiedingsprijs zal naar verwachting liggen binnen de Aanbiedingsprijsvork (zijnde een prijsvork tussen EUR 10,40 en EUR 11,40 per Aangeboden Aandeel), hoewel de Aanbiedingsprijs kan worden vastgesteld onder de ondergrens van de Aanbiedingsprijsvork (in dat geval zal een aanvulling bij het Prospectus worden gepubliceerd); de toepasselijke Aanbiedingsprijs zal in geen geval de bovengrens van de Aanbiedingsprijsvork overschrijden. De Aanbiedingsprijs zal zo snel mogelijk worden vastgesteld na het einde van de Aanbiedingsperiode, die naar verwachting zal worden afgesloten op 8 mei 2015 en die zal worden bekendgemaakt via een persbericht op de website van de Emittent en in de Belgische financiële Pers. De Prijsvork werd vastgesteld door de Vennootschap die de aanbevelingen van de Global Coordinators heeft gevolgd, rekening houdende met de marktomstandigheden en factoren zoals onder meer (zonder daartoe beperkt te zijn):

- de heersende omstandigheden op de financiële markten;
- de financiële positie van de Emittent;
- de beoordeling van de Institutionele Beleggers tijdens de pre-marketingprocedure;
- andere factoren die worden geacht relevant te zijn.

Particuliere Beleggers in België kunnen de Aangeboden Aandelen enkel verkrijgen tegen de Aanbiedingsprijs en zijn er wettelijk toe gehouden om het aantal Gewone Aandelen vermeld in hun aankooporder tegen de Aanbiedingsprijs te kopen.

#### **Aanbiedingsperiode**

De Aanbiedingsperiode zal starten op 28 april 2015 en wordt naar verwachting afgesloten op 8 mei 2015 om 16u00 (CET), behoudens vervroegde afsluiting van de Aanbiedingsperiode, op voorwaarde dat de Aanbiedingsperiode in elk geval gedurende minstens zes Werkdagen open is vanaf het ogenblik waarop dit Prospectus beschikbaar is. De Aanbiedingsperiode mag niet vroeger worden afgesloten indien niet volledig werd ingeschreven op het totaal aantal Aangeboden Aandelen.

Een eventuele versnelling van de Aanbiedingsperiode zal via elektronische informatiediensten zoals Reuters of Bloomberg en via persmededelingen worden

	<p>aangekondigd. Een dergelijke beslissing zal eveneens worden gepubliceerd in de Belgische pers en op de website van de Emittent. De data voor het vaststellen van de prijs, de toewijzing, de bekendmaking van de resultaten van de Aanbieding evenals de voorwaardelijke notering, verhandeling en afsluiting van de Aanbieding zullen dienovereenkomstig worden aangepast. De Aanbiedingsperiode is dezelfde voor zowel de Particuliere als de Institutionele Beleggers.</p> <p>Toekomstige beleggers moeten er rekening mee houden dat de Aanbiedingsperiode vervroegd kan worden afgesloten. Zij worden dan ook verzocht om hun aankooporders in te dienen tijdens de Aanbiedingsperiode, uiterlijk om 16u00 (CET) van de laatste dag van de Aanbiedingsperiode bij de Underwriters of Verkoopagenten en volgens de timing die wordt toegepast door hun financiële tussenpersonen andere dan de hierboven vermelde instellingen.</p>
E.4	<p><b>Materiële belangen in de Aanbieding</b></p> <p>Uitgaande van een volledige plaatsing van de Secundaire Aanbieding (met inbegrip van de Overtoewijzingsoptie en een Aanbiedingsprijs van EUR 11) zullen de Underwriters 3.439.115 ontvangen.</p> <p>Naast Global Coordinator, is Belfius Bank ook een Hoofdaandeelhouder in de Vennootschap. Belfius Bank bezit tevens Bestaande Overtoewijzingsaandelen. De Vennootschap heeft verder een kredietfaciliteit bij Belfius Bank ingevolge dewelke een bank letter of credit beschikbaar is. De kredietfaciliteit en verbonden bancaire kredietbrief zullen worden geannuleerd na de afsluiting van de Aanbieding, gebruik makend van de opbrengsten uit de Primaire Aanbieding.</p> <p>Gimv is een Hoofdaandeelhouder van de Vennootschap en heeft de Vennootschap een overbruggingskrediet verstrekt (samen met SRIW) met het oog op de prefinanciering van de opbrengsten uit de beursintroductie en dit voor een bedrag van 4.300.000 euro. De openstaande bedragen zullen worden terugbetaald, gebruik makend van de opbrengsten uit de Primaire Aanbieding. Gimv bezit tevens Bestaande Overtoewijzingsaandelen.</p> <p>SRIW is een Andere Aandeelhouder van de Vennootschap en heeft de Vennootschap een overbruggingskrediet verstrekt (samen met Gimv) met het oog op de prefinanciering van de opbrengsten uit de beursintroductie en dit voor een bedrag van 4.300.000 euro. De openstaande bedragen zullen worden terugbetaald, gebruik makend van de opbrengsten uit de Primaire Aanbieding.</p> <p>De Verkopende Aandeelhouders zullen (een deel van) hun participatie in de Vennootschap aanbieden in de Secundaire Aanbieding.</p> <p>DG Infra+ Bis heeft Toekomstige Aankoopovereenkomsten ondertekend voor de Infrastructuuractiva A11 en A15 die worden onderworpen aan de Aanbieding.</p>
E.5	<p><b>Lock-up- en standstill-afspraken</b></p> <p>De Hoofdaandeelhouders en de Andere Aandeelhouders zijn onderworpen aan een Lock-up overeenkomst afgesloten met de Underwriters. De Hoofdaandeelhouders en Andere Aandeelhouders die zijn onderworpen aan de lock-up overeenkomst, in de</p>

veronderstelling van een volledige plaatsing van de Secundaire Aanbieding en een Aanbiedingsprijs van EUR 11, bezitten minstens 4.070.448 Gewone Aandelen van de Vennootschap (wat 29,85 % of meer van de Gewone Aandelen vertegenwoordigt) op de Datum van dit Prospectus (inclusief, in voorkomend geval, een aantal Gewone Aandelen van de Emittent die eveneens onderhevig zijn aan de statutaire lock-up voorziening bepaald in het Koninklijk Besluit betreffende de Marktpraktijken).<sup>6</sup>

De Vennootschap is een standstill regeling overeengekomen.

#### **Lock-up afspraken met de Hoofdaandeelhouders**

Behalve voor wat betreft de Bestaande Aandelen van de Hoofdaandeelhouders die deel uitmaken van de Overtoewijzingsaandelen (de “Bestaande Overtoewijzingsaandelen”), die zijn onderworpen aan de bepalingen van de onderstaande alinea, zijn de Hoofdaandeelhouders overeengekomen dat zij, tijdens de periode van 365 dagen na de Voltooiingsdatum, geen Gewone Aandelen van de Emittent zullen vervreemden of bezwaren. Belfius Bank zal haar aandelen binnen de groep kunnen overdragen aan Belfius Insurance binnen de voornoemde termijn van 365 dagen, op voorwaarde dat een dergelijke intra-groepscessionaris zich ertoe verbindt om de lock-up afspraken vermeld in de onderhavige alinea na te leven.

De Hoofdaandeelhouders zijn overeengekomen dat, ingeval de Overtoewijzingsoptie niet wordt uitgeoefend met betrekking tot de Bestaande Overtoewijzingsaandelen in het bezit van de Hoofdaandeelhouders, deze laatsten, tijdens de periode vanaf de Voltooiingsdatum tot 180 dagen daarna, behoudens voorafgaandelijke schriftelijke toestemming van de Global Coordinators (die niet omwille van onredelijke redenen zal worden geweigerd), geen Bestaande Overtoewijzingsaandelen van de Emittent zullen vervreemden of bezwaren.

<sup>6</sup> §1. Behoudens een door de FSMA verleende behoorlijk gemotiveerde afwijking, mag iedere natuurlijke of rechtspersoon die, in het jaar voorafgaand aan de eerste toelating van aandelen tot de verhandeling op een Belgische gereglemeenteerde markt of op een Belgische multilaterale handelsfaciliteit, die aandelen buiten het kader van een openbare aanbieding heeft verworven tegen een lagere prijs dan de prijs van de openbare aanbieding die gelijktijdig plaatsvindt met de toelating van de betrokken aandelen tot de verhandeling, die aandelen niet overdragen gedurende één jaar na die toelating tenzij het een overdracht betreft die leidt tot de verplichting om een openbaar overnamebod uit te brengen, of indien de aandelen worden ingebracht of overgedragen in het kader van een openbaar overnamebod.

Dit verbod geldt niet indien de aandelen, op het ogenblik dat ze werden verworven, waren toegelaten tot de verhandeling op een buitenlandse gereglemeenteerde markt, op een buitenlandse multilaterale handelsfaciliteit of op enige andere buitenlandse, regelmatig werkende en voor het publiek toegankelijke markt waarvan de FSMA oordeelt dat zij, in het kader van dit artikel, gelijkwaardige waarborgen biedt inzake beleggersbescherming.

§2. De in §1 vermelde verbodsbepaling geldt niet voor de volgende verrichtingen:

de aankopen van aandelen die plaatsvinden binnen drie voorafgaand aan hun eerste toelating tot de verhandeling op een Belgische gereglemeenteerde markt of op een Belgische multilaterale handelsfaciliteit, tegen een prijs die maximum 20 % lager ligt dan de prijs van de openbare aanbieding die gelijktijdig plaatsvindt met de toelating van de aandelen tot de verhandeling op de betrokken markt of op de betrokken multilaterale handelsfaciliteit, op voorwaarde dat de koper zich ertoe verbindt om hetzij alle door hem gekochte aandelen te behouden gedurende een periode van minstens zes maanden na hun toelating tot voornoemde verhandeling, hetzij twee derden van die aandelen te behouden gedurende een periode van minstens negen maanden na die toelating, hetzij één derde van die aandelen te behouden gedurende een periode van minstens twaalf maanden na die toelating;

de aankopen van aandelen die plaatsvinden binnen negen maanden vóór de in het vorige lid bedoelde periode van drie maanden voorafgaand aan hun eerste toelating tot de verhandeling op een Belgische gereglemeenteerde markt of op een Belgische multilaterale handelsfaciliteit, tegen een prijs die maximum 30% lager ligt dan de prijs van de openbare aanbieding die gelijktijdig plaatsvindt met de toelating van de aandelen tot de verhandeling op de betrokken markt of op de betrokken multilaterale handelsfaciliteit, op voorwaarde dat de koper zich ertoe verbindt om hetzij alle door hem gekochte aandelen te behouden gedurende een periode van minstens zes maanden na hun toelating tot voornoemde verhandeling, hetzij twee derden van die aandelen te behouden gedurende een periode van - 13 - minstens negen maanden na die toelating, hetzij één derde van die aandelen te behouden gedurende een periode van minstens twaalf maanden na die toelating.

	<p style="text-align: center;"><b>Lock-up afspraken met de Andere Aandeelhouders</b></p> <p>De Andere Aandeelhouders hebben ermee ingestemd dat,</p> <p>(a) tijdens de periode vanaf de Voltooiingsdatum tot 180 dagen daarna; en</p> <p>(b) tijdens de periode vanaf de 181ste dag na de Voltooiingsdatum tot 365 dagen daarna, behoudens voorafgaandelijke schriftelijke toestemming van de Global Coordinators (die niet omwille van onredelijke redenen zal worden geweigerd), onder voorbehoud van bepaalde uitzonderingen, zullen de Andere Aandeelhouders Gewone Aandelen van de Emittent niet vervreemden of bezwaren.</p> <p style="text-align: center;"><b>Standstill afspraak van toepassing op de Emittent</b></p> <p>De Vennootschap heeft ermee ingestemd dat zij, gedurende een termijn van 365 dagen na de Voltooiingsdatum, behoudens mits voorafgaandelijke schriftelijke toestemming van de Global Coordinators (welke toestemming niet op onredelijke wijze zal worden ingehouden) de volgende handelingen niet zal stellen: (i) de uitgifte of de aankondiging van de uitgifte van, de verkoop of het proberen zich te ontdoen van enige nieuwe aandelen (of andere financiële instrumenten), en (ii) de aankoop van enige van haar effecten of het anderszins verminderen van haar aandelenkapitaal, behalve voor de uitgifte van de Nieuwe Aandelen of voor de uitoefening van de Overtoewijzingsoptie naar aanleiding van de Overtoewijzingsoptie.</p>
E.6	<p><b>Verwatering als gevolg van de Aanbieding</b></p> <p>Als gevolg van de uitgifte van Aangeboden Aandelen die door de Vennootschap zullen worden verkocht in de Primaire Aanbieding, zal het economisch belang en de stemrechten van de Andere Aandeelhouders, TDP, TINC Manager en de Hoofdaandeelhouders verwateren. De maximale verwatering voor de TINC Manager, TDP, de Andere Aandeelhouders en de Hoofdaandeelhouders zal 52% bedragen, in de veronderstelling van een volledige plaatsing van de Primaire Aanbieding.</p>
E.7	<p><b>Geschatte kosten die door de Vennootschap of de Verkopende Aandeelhouders worden aangerekend aan de belegger</b></p> <p>Niet van toepassing. Er zullen door de Vennootschap of the Verkopende Aandeelhouders geen vergoedingen of kosten in verband met de Aanbieding worden aangerekend aan beleggers.</p>

## 2 Risicofactoren

De volgende risicofactoren kunnen een invloed hebben op de bedrijfsactiviteiten, de financiële toestand, de bedrijfsresultaten en de vooruitzichten van TINC evenals op de waarde van een belegging in TINC. Alvorens een beleggingsbeslissing te nemen, dienen beleggers de volgende risicofactoren, evenals de andere informatie opgenomen in dit Prospectus, zorgvuldig in overweging te nemen. Bijkomende risico's en onzekerheden die op dit moment nog niet zijn gekend door het management, of waarvan het management meent dat ze onbelangrijk zijn, kunnen de bedrijfsactiviteiten, de financiële toestand, de bedrijfsresultaten en de vooruitzichten van TINC eveneens beïnvloeden. Potentiële beleggers moeten dit Prospectus dus nauwkeurig en volledig lezen en met hun professionele adviseurs overleggen alvorens aandelen van de Vennootschap te verwerven. Ingeval enig risico waarnaar in dit Prospectus wordt verwezen zich zou voordoen, kunnen de financiële positie en de vooruitzichten van de Vennootschap in belangrijke mate negatief worden beïnvloed. Als dat zou gebeuren, zou de beurskoers van de aandelen van de Vennootschap en/of hun netto-inventariswaarde en/of het niveau van (eventuele) dividenden of uitkeringen ontvangen van de aandelen van de Vennootschap aanzienlijk kunnen dalen en zouden de beleggers het geheel of een deel van hun belegging kunnen verliezen.

Een belegging in de Vennootschap is alleen geschikt voor beleggers die in staat zijn om de risico's en de voordelen van een dergelijke belegging te beoordelen, die inzien dat er een potentieel risico bestaat op kapitaalverlies evenals een risico dat er slechts een beperkte liquiditeit is in de onderliggende investeringen van de Vennootschap, voor wie een belegging in de aandelen van de Vennootschap een onderdeel vormt van een gediversifieerde beleggingsportefeuille, die het volledig begrijpen en bereid zijn om de risico's verbonden aan de belegging in de Vennootschap op zich te nemen en die over voldoende middelen beschikken om de eventuele verliezen (die gelijk kunnen zijn aan het totale geïnvesteerde bedrag) die uit dergelijke belegging kunnen voortvloeien, te dragen. De aandelen van de Vennootschap zijn ontworpen om op lange termijn te worden gehouden en zijn niet geschikt als belegging op korte termijn. Er is geen garantie dat er zich enige waardestijging van de investeringen van de Vennootschap zal voordoen en de kans bestaat dat beleggers de volledige waarde van hun belegging niet zullen terugkrijgen.

De Vennootschap is een holdingmaatschappij voor Infrastructuuractiva. De Initiële Investeringsportefeuille van de Vennootschap omvat Infrastructuuractiva in DBFM/PPS, energie en overige infrastructuuractiva. De Vennootschap investeert in dergelijke Infrastructuuractiva door financieringen te verstrekken aan vennootschappen die, rechtstreeks of onrechtstreeks, dergelijke Infrastructuuractiva houden en exploiteren, in aandelen (dikwijls gecombineerd met aandeelhoudersleningen) en/of interest op leningen.

De Infrastructuuractiva worden gehouden door verschillende rechtspersonen ("Infrastructuurvennootschappen") waarin de Vennootschap zowel minderheids- als meerderheidsbelangen aanhoudt.

De grote meerderheid van haar opbrengsten en kasstromen genereert de Vennootschap uit dergelijke Infrastructuurvennootschappen. De kasstromen gegenereerd door de Infrastructuurvennootschappen bestaan deels uit investeringsinkomsten (zoals cash intresten, dividenden en, in mindere mate,

vergoedingen) en deels uit het rendement op het geïnvesteerde kapitaal (zoals de terugbetaling van leningen en de terugbetaling van kapitaal).

De risico's en aansprakelijkheden met betrekking tot (de werking van) een Infrastructuuractief of de Infrastructuurvennootschap die het Infrastructuuractief houdt, zijn in beginsel beperkt tot de specifieke Infrastructuurvennootschap zelf, maar kunnen onrechtstreeks een negatieve invloed hebben op de Vennootschap ten gevolge van een impact op (i) de verwachte kasstromen uit dergelijk Infrastructuuractief of Infrastructuurvennootschap en/of (ii) de waarde van de investering in de specifieke Infrastructuurvennootschap, die elk op zich de koers van de aandelen van de Vennootschap kunnen beïnvloeden. Daarnaast zijn er ook specifieke beperkingen op het vermogen van de Infrastructuurvennootschap om betalingen of uitkeringen aan de Vennootschap uit te voeren zoals verder wordt uiteengezet in Hoofdstuk 2.1.1 van dit Prospectus en, meer specifiek, onder de titel "Beperkingen op het vermogen van de Infrastructuurvennootschap om dividendbetalingen of uitkeringen te verrichten".

## **2.1 Risico's verbonden aan de Vennootschap en haar investeringen**

### **2.1.1 Lagere opbrengsten en/of kasstromen dan verwacht**

De grote meerderheid van haar opbrengsten en kasstromen genereert de Vennootschap uit de Infrastructuurvennootschappen die de verschillende Infrastructuuractiva waarin zij investeert aanhouden. Kasstromen gegenereerd uit de Infrastructuurvennootschappen bestaan deels uit investeringsinkomsten (zoals cash intresten, dividenden en, in mindere mate, vergoedingen) en deels uit het rendement op het geïnvesteerde kapitaal (zoals de terugbetaling van leningen en de terugbetaling van kapitaal).

De bedrijfsactiviteiten, bedrijfsresultaten en financiële toestand van de Vennootschap zijn daarom afhankelijk van de prestaties van de Infrastructuurvennootschappen en de onderliggende Infrastructuuractiva. De doelstellingen van de Vennootschap in termen van opbrengsten en kasstromen zijn gebaseerd op de beoordeling van de Vennootschap, in het licht van haar ervaring, van de verwachte opbrengsten en kasstromen uit de investeringen die zij doet, het vermogen van de Vennootschap om de opbrengsten die zij genereert uit deze investeringen via actief management te verbeteren, en het vermogen van de Vennootschap om haar investeringsportefeuille te doen groeien zonder dat de kosten toenemen. Er kan geen zekerheid worden gegeven dat deze beoordelingen en verwachtingen juist zullen zijn. Elke onjuistheid in dergelijke beoordelingen of verwachtingen kan een wezenlijke negatieve invloed hebben op het vermogen van de Vennootschap om haar doelstellingen in termen van opbrengsten en kasstromen te verwezenlijken.

Daarnaast worden de doelstellingen van de Vennootschap op het vlak van opbrengsten en kasstromen gebaseerd op schattingen en veronderstellingen met betrekking tot een aantal andere factoren zoals, zonder daartoe beperkt te zijn, de investeringsmix, de beschikbaarheid van de Infrastructuuractiva voor de investering en de beschikbaarheid en de wijze van het financieren van dergelijke investeringen, de prestaties van specifieke Infrastructuuractiva, de prestaties van dienstverleners van specifieke Infrastructuuractiva en andere tegenpartijen, de afwezigheid van wezenlijke negatieve gebeurtenissen die specifieke Infrastructuuractiva zouden aantasten (deze zouden onder meer kunnen omvatten: natuurrampen, terrorisme, sociale onrust of burgerlijke onrusten), geen vervroegde terugbetaling (of mezzanine lening),

algemene en lokale economische en marktomstandigheden, veranderingen in het recht, de belastingen, de regelgeving of het overheidsbeleid en veranderingen in de politieke benadering van private infrastructuurinvesteringen, in het algemeen of in specifieke landen waarbinnen de Vennootschap mag investeren of investeringen mag zoeken. Veel (zometer alle) van deze factoren zijn (in meer of mindere mate) buiten de controle van de Vennootschap en zij kunnen allen een negatieve impact hebben op het vermogen van de Vennootschap om de totale gehoopte opbrengsten en kasstromen te bereiken, wat een wezenlijke negatieve invloed kan hebben op de koers van de aandelen van de Vennootschap.

Beperkingen op het vermogen van de Infrastructuurvennootschap om dividenden te betalen en uitkeringen te verrichten

Wanneer de verwachte opbrengsten of kasstromen niet worden bereikt, zal dit eveneens een invloed hebben op het vermogen van de Vennootschap om dividenden uit te keren aan haar Aandeelhouders. Hoewel het de bedoeling is dat de doelstellingen in termen van opbrengsten en kasstromen ontvangen van de Infrastructuurvennootschappen in het algemeen voldoende zullen zijn voor periodieke uitkeringen van een dividend, kan dit niet worden gegarandeerd.

Elke verandering of onjuiste veronderstelling bijv. in de fiscale behandeling van opbrengsten ontvangen door de Vennootschap, kan het niveau van de uitkeringen aan de Aandeelhouders verlagen.

De Infrastructuurvennootschappen kunnen verder worden onderworpen aan beperkingen om betalingen of uitkeringen uit te voeren aan de Vennootschap ten gevolge van:

- beperkende convenanten opgenomen in leningsovereenkomsten zoals bijvoorbeeld ondergeschiktheidsregelingen, de vervulling van bepaalde ratio's of bepaalde reserverekeningen (*i.e.* een rekening waarop een cash balans wordt opgebouwd om de toekomstige verplichtingen van de Vennootschap te ondervangen, bijvoorbeeld onderhoudskosten). De Vennootschap heeft geen kennis van enige inbreuk op zulke convenanten op Datum van dit Prospectus en verwacht geen blootstelling aan financiële risico's ten gevolge van dergelijke inbreuken in de komende drie boekjaren (zoals onderlijnd in de prognoses); of
- bepaalde beperkingen opgelegd in het fiscaal recht en vennootschapsrecht (bijv. de beperking opgenomen in artikel 617 van het Wetboek van vennootschappen zoals uiteengezet in de hierna vermelde paragraaf) en andere beperkingen van regelgevende aard.

Het vermogen van de Vennootschap om uitkeringen te verrichten aan de aandeelhouders wordt onderworpen aan de bepalingen van het Belgisch recht. Zelfs indien de Vennootschap en/of individuele Infrastructuurvennootschappen een bedrijfswinst genereren, kan het gebeuren dat het voor hen technisch onmogelijk zou zijn om een uitkering aan hun aandeelhouders te doen ingevolge de bepalingen van artikel 617 van het Wetboek van vennootschappen. Ingevolge dit artikel mogen er geen uitkeringen geschieden indien op de datum van afsluiting van het laatste boekjaar het netto-actief, zoals dat blijkt uit de jaarrekening, is gedaald of ten gevolge van de uitkering zou dalen beneden het bedrag van



het gestorte (of indien dit hoger is van het opgevraagde) kapitaal vermeerderd met alle niet-uitkeerbare reserves.

Indien in de toekomst nieuwe investeringen worden gerealiseerd, kunnen andere beperkingen (bijvoorbeeld beperkingen in de contractuele documentatie met andere partijen die geïnvesteerd hebben in de Infrastructuurvennootschappen waarin de Vennootschap niet de enige aandeelhouder is) gelden en kan het vermogen van de Vennootschap om uitkeringen te verrichten nadelig worden beïnvloed. Bovendien kan elke verandering aan de boekhoudprincipes, praktijken en richtlijnen die betrekking hebben op de Vennootschap, haar investeringen of de Infrastructuurvennootschappen, de uitkeringen ontvangen door de beleggers verminderen of uitstellen.

#### **2.1.2 Hoger dan verwachte operationele kosten**

Er is een risico dat algemene bedrijfskosten hoger kunnen zijn dan wat er werd voorspeld in het financiële model. Dit kan te wijten zijn aan de inflatie, verzekeringskosten, differentiatie in de benchmarking methoden, of de behoefte aan bijkomende middelen in functie van het beheer van de investeringen in de Infrastructuurvennootschappen.

#### **2.1.3 Gebruik van opstellen van financiële modellen en ongetoetste aard van de operationele omgeving op lange termijn**

De Vennootschap heeft geïnvesteerd en zal in de toekomst investeren op basis van schattingen of voorspellingen van investeringskasstromen die worden gegenereerd door de Infrastructuurvennootschappen. Deze schattingen en voorspellingen kunnen, althans gedeeltelijk, steunen op grote en gedetailleerde financiële modellen. Er is altijd een risico dat er fouten worden gemaakt in de veronderstellingen, berekeningen of methoden die voor dergelijke modellen worden gebruikt. Voorts is er geen garantie dat de eigenlijke investeringskasstromen gelijk of hoger zullen zijn dan de geschatte of voorspelde investeringskasstromen of dat het beoogde rendement voor de Aandeelhouders zal worden behaald. Bovendien bestaat er een risico dat algemene bedrijfskosten hoger zijn wat er werd voorspeld in het financieel model. Dit kan te wijten zijn aan de inflatie, verzekeringskosten, differentiatie in de benchmarking methoden of veranderingen op het niveau van de leverancier.

Aangezien Infrastructuurovereenkomsten in het algemeen voor een lange termijn worden afgesloten en gelet op het feit dat DBFM/PPS Infrastructuuractiva in het bijzonder een relatief recente soort investering zijn in vergelijking met andere investeringen zoals deze in vastgoed, bestaat er weinig of geen volledig uitgewerkte ervaring over de contractperiode. Daarom kan de Vennootschap de betrouwbaarheid van haar financiële modellen of de waarschijnlijkheid van de operationele problemen die zich in de toekomst kunnen voordoen niet beoordelen. Dit kan een invloed hebben op de opbrengsten van Infrastructuuractiva en derhalve op het investeringsrendement van de Vennootschap. Op 31 december 2014 bedragen de DBFM/PPS Infrastructuuractiva ongeveer 35% van de Reële Marktwaaarde ("FMV") van de Initiële Investeringsportefeuille (meer informatie over de DBFM/PPS Infrastructuuractiva wordt opgenomen in Hoofdstuk 13.1 van dit Prospectus).

#### 2.1.4 **Beperkte exploitatiegeschiedenis**

De Vennootschap is slechts actief als een holdingmaatschappij van volledig operationele Infrastructuurvennootschappen sinds het kalenderjaar 2014. Gelet op haar beperkte exploitatiegeschiedenis kan het moeilijk zijn om de zakelijke vooruitzichten en toekomstige financiële prestaties te evalueren. Toekomstige bedrijfsresultaten hangen af van een aantal factoren waaronder het vermogen van de Vennootschap om de groei te beheren.

#### 2.1.5 **Ontoereikende due diligence**

Terwijl de Vennootschap (ten aanzien van de investeringen in de Initiële Investeringsportefeuille en de Gecontracteerde Groei-Investeringen) een diepgaand due diligence-onderzoek heeft gevoerd en dit ook zal blijven doen in verband met de aankoop van de belangen van de Vennootschap, is het mogelijk dat niet alle feiten worden onthuld die relevant kunnen zijn voor een investering en die een verwerving wezenlijk kunnen overwaarden.

De Vennootschap verwerft de meerderheid van de Infrastructuuractiva via een investering in aandelen (vaak in combinatie met een aandeelhouderslening) van een afzonderlijke rechtspersoon, de Infrastructuurvennootschap, met inbegrip van de risico's en aansprakelijkheden van deze vennootschap. De Vennootschap streeft ernaar om risico's en aansprakelijkheden te elimineren of te beperken wanneer zij belegt in de Infrastructuurvennootschappen door een due diligence-onderzoek uit te voeren. Het is echter mogelijk dat een dergelijke procedure niet volledig alle risico's of aansprakelijkheden met betrekking tot de investering of de Infrastructuurvennootschap wegneemt. Het aangaan van dergelijke risico's of aansprakelijkheden kan een negatieve invloed hebben op de activiteiten, de financiële toestand, de bedrijfsresultaten en vooruitzichten van de Vennootschap.

Voorts bestaat een deel van de investeringen van de Vennootschap in Infrastructuurvennootschappen uit leningen. De Vennootschap heeft redelijke maatregelen ondernomen, en zal dit ook voor toekomstige investeringen blijven doen, om een adequate due diligence uit te voeren ten aanzien van dergelijke Infrastructuurvennootschappen en om garanties/onderpanden te verkrijgen om de kredietrisico's te verminderen. Het is echter mogelijk dat de Infrastructuurvennootschappen hun verplichtingen niet uitvoeren op de manier die werd voorzien in documentatie betreffende de lening. Dit kan leiden tot onverwachte kosten of tot een vermindering van de verwachte inkomsten voor de Vennootschap.

#### 2.1.6 **Veranderingen in de juridische, fiscale, bestuurlijke steunregelingen of regelgeving**

##### Algemeen

De Vennootschap en/of een Infrastructuurvennootschap kan hogere operationele kosten of -verliezen oplopen naar aanleiding van veranderingen in de wet- of regelgeving. Dergelijke kosten of verliezen zouden een negatieve invloed kunnen hebben op de prestaties van de Vennootschap, behoudens eventuele contractuele rechten om dergelijke kosten en verliezen te herstellen, aangehouden door de Infrastructuurvennootschap om dat risico te compenseren.

## Veranderingen in de fiscale wetgeving

De verwachte fiscale impact van de voorgestelde structuur van de Vennootschap of van een Infrastructuurvennootschap is gebaseerd op de geldende fiscale wetgeving en boekhoudkundige praktijken en normen. Elke verandering in de fiscale status van een Infrastructuurvennootschap of in de fiscale wetgeving of praktijk (ook met betrekking tot de belastingtarieven en premies) of in de boekhoudkundige normen kan het investeringsrendement van het Infrastructuuractief negatief beïnvloeden. Wanneer het rendement van het investeringskapitaal van de Vennootschap een hoog niveau bereikt, bestaat er tevens de mogelijkheid dat overheden zullen proberen om het rendement dat volgens hen overmatig is, terug te verdienen op de individuele Infrastructuuractiva of meer in het algemeen.

## Risico's met betrekking tot Infrastructuuractiva binnen gereguleerde sectoren

De meeste Infrastructuuractiva worden beheerd binnen sterk gereguleerde sectoren zoals de energiesector, de sector van de private publieke infrastructuur en de sector van onderzoek en ontwikkeling in de biowetenschappen. De Infrastructuuractiva worden derhalve onderworpen aan specifieke regelgeving zoals de gezondheids-, veiligheids- en milieuregels. De wetgeving in deze gebieden heeft de neiging om met de tijd ruimer en strikter te worden, met een strengere handhaving. De Vennootschap kan de bedragen van de eventuele verhogingen van kapitaaluitgaven of bedrijfskosten niet voorspellen die een Infrastructuuractief kan oplopen om te voldoen aan de geldende milieuvoorschriften of andere regelgevende vereisten. Niet-naleving van dergelijke wetten en voorschriften kan leiden tot een belangrijke aansprakelijkheid, met inbegrip van boetes, tot schade, kosten en uitgaven en sluitingen van sites. Al deze elementen kunnen een wezenlijk nadelig effect hebben op de bedrijfsactiviteiten, de financiële toestand en de bedrijfsresultaten van het betrokken Infrastructuuractief en derhalve van de Vennootschap.

## Risico's in verband met veranderingen in de regelgeving, het overheidsbeleid of steunregelingen

Veranderingen in de wetgeving, de regelgeving of het overheidsbeleid kunnen een invloed hebben op de Vennootschap of op kasstromen gegenereerd uit een specifieke Infrastructuurvennootschap wanneer dergelijke veranderingen een impact hebben op bestaande overeenkomsten of indien overheden dergelijke bestaande overeenkomsten trachten te heronderhandelen.

## Verandering in het juridisch statuut

De Vennootschap is een holding in de zin van artikel 3, 48° van de wet van 19 april 2014 betreffende alternatieve instellingen voor collectieve beleggingen en hun beheerders, en is als dusdanig niet onderworpen aan de voormelde wet van 19 april 2014.

Naar aanleiding van veranderingen in de Europese en/of Belgische wetgeving, of na een gerechtelijke beslissing omtrent haar statuut, kan de Vennootschap ertoe worden verplicht, of kan zij kiezen, om een ander gereguleerd statuut aan te nemen. Bovendien, ingeval de Vennootschap haar huidige strategie of activiteiten zou veranderen, is het mogelijk dat zij een ander gereguleerd statuut zal moeten aannemen. Dergelijke veranderingen kunnen

een negatieve impact hebben op de bedrijvigheid en de financiële toestand van de Vennootschap en haar vermogen om dividenden te betalen of andere uitkeringen te doen aan haar aandeelhouders.

#### **2.1.7 Blootstelling aan belastingen**

De Vennootschap en de Infrastructuurvennootschappen waarin ze investeert zijn onderworpen aan verschillende fiscale wetgevingen. De Vennootschap structureert en beheert haar bedrijfsactiviteiten in het licht van verschillende juridische en fiscale vereisten en de commerciële, financiële en fiscale doelstellingen van de Vennootschap. Als algemene regel geldt dat de Vennootschap tracht om haar activiteiten en regelingen op een fiscaal efficiënte manier te structureren. Hoewel deze naar verwachting wellicht hun gewenste resultaat zullen hebben, kunnen de Vennootschap en de Infrastructuuractiva bijkomende fiscale aansprakelijkheden oplopen ingeval enige van deze verrichtingen of regelingen met succes wordt aangevochten door de bevoegde belastingdienst. Deze zouden het effectieve belastingtarief, de bedrijfsresultaten en de financiële toestand van de Vennootschap nadelig kunnen beïnvloeden. Voorts, aangezien fiscale wetten en voorschriften vaak complex zijn en niet steeds duidelijke of definitieve begeleiding verstrekken, zijn de structuur, het bedrijfsbeheer en de fiscale behandeling van de Vennootschap en de activa waarin ze investeert gebaseerd op de interpretatie die de Vennootschap geeft aan de Belgische en buitenlandse fiscale wetgeving en regelgeving. Hoewel de Vennootschap meestal een beroep doet op lokale belastingadviseurs en experts, kan zij niet verzekeren dat deze interpretaties van dergelijke adviseurs niet zullen worden in vraag gesteld door de bevoegde belastingdiensten of dat de relevante fiscale wetgeving en regelgeving in sommige landen waarin de Vennootschap of de activa waarin zij investeert zijn gelegen niet zullen veranderen (waaronder veranderingen met terugwerkende kracht) of dat er geen uiteenlopende interpretaties en een inconsistente handhaving zullen zijn die een negatieve invloed hebben op het effectief belastingtarief, de bedrijfsresultaten en de financiële toestand van de Vennootschap.

#### **2.1.8 Invloed van Hoofdaandeelhouders**

De Vennootschap is een commanditaire vennootschap op aandelen naar Belgisch recht. De rechten van de houders van aandelen worden beheerst door het Belgisch recht en door de Statuten van de Vennootschap. Deze rechten verschillen wezenlijk van de rechten die aandeelhouders van een naamloze vennootschap hebben:

- De Vennootschap wordt geleid en bestuurd door de Statutaire Zaakvoerder. Deze laatste is een afzonderlijke entiteit die gezamenlijk wordt gecontroleerd door de Hoofdaandeelhouders en die werd aangesteld als statutaire zaakvoerder in de Statuten van de Vennootschap.
- Het mandaat van de Statutaire Zaakvoerder kan slechts worden gewijzigd door een wijziging van de Statuten van de Vennootschap, waarvoor de instemming van de Statutaire Zaakvoerder wordt vereist.
- Het mandaat van de Statutaire Zaakvoerder kan slechts worden beëindigd (i) bij een rechterlijk bevel (wegens een wettige geldige reden of wanneer wordt aangetoond dat er werd gefraudeerd of ingeval van grove schuld namens de Statutaire Zaakvoerder in de

uitoefening van zijn mandaat) of (ii) bij een beslissing van de Algemene Vergadering van Aandeelhouders van de Vennootschap die wordt genomen bij een Bijzondere Meerderheid, namelijk 75% van de aanwezige of vertegenwoordigde stemrechten, waarbij de Statutaire Zaakvoerder een vetorecht heeft.

- In overeenstemming met de bepalingen van artikel 659 van het Wetboek van vennootschappen vereisen de beslissingen van de Algemene Vergadering van Aandeelhouders van de Vennootschap betreffende (i) een statutenwijziging, of (ii) de belangen van de Vennootschap ten opzichte van derden, de goedkeuring van de Statutaire Zaakvoerder die wordt gecontroleerd door de Hoofdaandeelhouders. Daarom is de invloed van de andere aandeelhouders in de Vennootschap beperkt.
- De Hoofdaandeelhouders zullen een controlerende invloed hebben op de besluitvormingsprocedure op het niveau van de Statutaire Zaakvoerder van de Vennootschap, in de zin van artikel 5 van het Wetboek van vennootschappen. De Raad van Bestuur van de Statutaire Zaakvoerder zal in feite handelen als de raad van bestuur van de Vennootschap.

#### *Rechten tot voordracht*

De Hoofdaandeelhouders, voor zover ze samen 10% van de stemrechten van de Vennootschap bezitten, hebben het recht om de meerderheid (elk 2 van de 7) van de Raad van Bestuur van de Statutaire Zaakvoerder te benoemen. Ingeval het aandeel van de Hoofdaandeelhouders zou dalen tot minder dan 10%, zullen zij nog steeds het recht hebben om elk één van de zeven bestuurders van de Raad van Bestuur van de Statutaire Zaakvoerder te benoemen. In dergelijk geval zal het Benoemings- en Remuneratiecomité kandidaat-leden identificeren, aanbevelen en voordragen waaruit de algemene vergadering van aandeelhouders van de Statutaire Zaakvoerder twee bestuurders zal benoemen. De overige 3 bestuurders zullen onafhankelijke bestuurders zijn die een beslissende rol zullen spelen met betrekking tot beslissingen of verrichtingen in verband met de relaties tussen de Vennootschap en verbonden vennootschappen zoals TDP zoals verder wordt uiteengezet in Hoofdstukken 15.5.3 en Hoofdstuk 16.2 van dit Prospectus.

#### *Benoeming van de bestuurders*

Alle bestuurders van de Statutaire Zaakvoerder worden verkozen door de algemene vergadering van aandeelhouders van de Statutaire Zaakvoerder, van wie de aandelen momenteel rechtstreeks en onrechtstreeks (via TDP) worden gehouden door de Hoofdaandeelhouders.

Als gevolg van het bovenstaande, zal de invloed van de aandeelhouders in de Vennootschap, andere dan de Hoofdaandeelhouders, worden beperkt vermits (i) de Statutaire Zaakvoerder wordt gecontroleerd door de Hoofdaandeelhouders, (ii) de Statutaire Zaakvoerder vetorechten heeft op bepaalde beslissingen van de Algemene Vergadering van Aandeelhouders van de Vennootschap en (iii) houders van aandelen in de Vennootschap niet over het recht beschikken om de bestuurders van de Statutaire Zaakvoerder voor te dragen of te verkiezen, noch om te stemmen over hun vergoeding.

**2.1.9 Het mislopen van opportuniteiten van infrastructuurinvesteringen die rechtstreeks worden aangeboden aan de Hoofdaandeelhouders**

Het is mogelijk dat investeringsopportuniteiten rechtstreeks worden aangeboden aan de Hoofdaandeelhouders van de Vennootschap, zijnde Gimv en Belfius Bank, buiten het TDP-platform en de exclusieve co-investeringsafspraken die werden gemaakt tussen de Vennootschap en TDP zoals uiteengezet wordt in Hoofdstuk 16.3.2 van dit Prospectus. Als gevolg daarvan zouden de Hoofdaandeelhouders dergelijke investeringsopportuniteiten zelf kunnen nastreven, zonder enige contractuele verplichting om deze opportuniteit aan te bieden aan de Vennootschap of aan TDP. Het is het wederzijdse begrip van de Hoofdaandeelhouders dat zij geen concurrentie zullen voeren met de Vennootschap of met TDP en dat zij dergelijke opportuniteiten in infrastructuurinvesteringen die hen rechtstreeks worden aangeboden, zullen overmaken aan het TDP-platform en die zullen worden toegekend op basis van de eerder vernoemde exclusieve co-investeringsafspraken.

**2.1.10 Belfius Bank heeft verschillende belangen die mogelijk conflicterend zijn**

Bovenop een Global Coordinator, is Belfius Bank bovendien een Hoofdaandeelhouder van de Vennootschap en een 50% aandeelhouder van TDP, die de Statutaire Zaakvoerder van de Vennootschap controleert. Het belang van Belfius Bank als Global Coordinator zou kunnen conflicteren met diens belang als een aandeelhouder van de Vennootschap en/of TDP.

Belfius Bank past gepaste ethische muren toe in de verschillende hoedanigheden waarin zij handelt.

**2.1.11 Impact van de bepalingen van het Wetboek van vennootschappen, de Statuten en de invloed die de Hoofdaandeelhouders hebben op mogelijke pogingen tot overname**

Verschiedende bepalingen van het Wetboek van vennootschappen, bepaalde andere bepalingen van het Belgisch recht en de Statuten, zoals deze met betrekking tot de verplichting om belangrijke deelnemingen te melden, concentratiecontrole en toegestaan kapitaal, kunnen op de Vennootschap van toepassing zijn en kunnen het slagen van een overnamebod bemoeilijken. Deze bepalingen zouden potentiële overnamepogingen kunnen ontmoedigen waarvan andere aandeelhouders menen dat ze in hun belang zijn.

Het feit dat de Hoofdaandeelhouders een controlerende invloed hebben op het besluitvormingsproces op het niveau van de Statutaire Zaakvoerder van de Vennootschap kan ervoor zorgen dat het slagen van een overnamebod wordt bemoeilijkt. Bovendien is de kans dat er een overnamebod wordt gelanceerd zeer klein. Ingevolge de Belgische wetgeving heeft een partij die meer dan 30% van de aandelen in een beursgenoteerde vennootschap verwerft de verplichting om een overnamebod uit te brengen voor de overblijvende aandelen van deze beursgenoteerde vennootschap. In het onderhavige geval kan een partij controle verwerven over de Statutaire Zaakvoerder (en dus over de Vennootschap) door rechtstreeks of onrechtstreeks de aandelen in de Statutaire Zaakvoerder te verwerven, zonder een verplicht overnamebod te moeten uitbrengen op de aandelen van de Vennootschap.

#### **2.1.12 Beperking van de aansprakelijkheid van de Statutaire Zaakvoerder**

Overeenkomstig de bepalingen van artikel 656 van het Wetboek van vennootschappen is de Statutaire Zaakvoerder, als een algemene vennoot, hoofdelijk aansprakelijk voor alle verplichtingen van de Vennootschap. Deze in beginsel onbeperkte aansprakelijkheid wordt echter beperkt door de financiële toestand van de Statutaire Zaakvoerder. Het maatschappelijk kapitaal van de Statutaire Zaakvoerder van de Vennootschap is beperkt tot EUR 250.000. Een dergelijk beperkt maatschappelijk kapitaal is mogelijk onvoldoende om zich met succes te verhalen op de Statutaire Zaakvoerder van de Vennootschap.

#### **2.1.13 Impact van de vergoeding van de Statutaire zaakvoerder op het dividend**

In het geval dat de Vennootschap bepaalde vastgestelde dividendrendementsdoelen behaalt, startende aan een dividendrendement van 4,5% dan zal de Statutaire Zaakvoerder recht hebben op een bepaald percentage op het bedrag dat het vastgestelde dividendrendement overstijgt zoals verder uiteengezet in Hoofdstuk 15.3.1. Daarom zal de Statutaire Zaakvoerder, wanneer het dividendrendement 4,5% zal overstijgen, recht hebben op een bepaald percentage van het bedrag dat het vooraf bepaalde dividendrendement overstijgt.

#### **2.1.14 Risico's gerelateerd aan het Directiecomité van de Statutaire Zaakvoerder**

Alhoewel de leden van het Directiecomité voldoende tijd zullen besteden aan de Vennootschap om haar missie en strategie te volbrengen, zoals uiteengezet in Hoofdstuk 15.3.3 (iv) van dit Prospectus, zullen geen van hen een voltijdse toewijding aan de Vennootschap hebben hetgeen een impact zou kunnen hebben op het management van de Vennootschap.

Aangezien het Directiecomité van de Statutaire Zaakvoerder niet wordt betaald door deze Statutaire Zaakvoerder of door de Vennootschap, kan de Statutaire Zaakvoerder geen financiële stimuli of een ander behoudselement toekennen aan de leden van het Directiecomité. Daarenboven heeft de Algemene Vergadering van Aandeelhouders van de Vennootschap geen directe zeggenschap over stimulansen voor het Directiecomité van de Statutaire Zaakvoerder. Dit betekent onder andere dat de "say-on-pay"-regels en beperkingen op de variabele vergoeding en ontslagvergoedingen (ingeval van beëindiging van de diensten van de leden van het uitvoerend management) voorzien in het Wetboek van vennootschappen met betrekking tot de bestuurders en het uitvoerend management, die anders van toepassing zijn op de vergoeding van de bestuurders en het uitvoerend management van een Belgische beursgenoteerde vennootschap, niet van toepassing zullen zijn.

De leden van het Directiecomité hebben een professionele band met TDP en zullen (van TDP) een vergoeding ontvangen ingevolge hun contractuele verhouding met TDP.

#### **2.1.15 Risico's gerelateerd aan achtergestelde leningen**

De Vennootschap houdt investeringen in Infrastructuurvennootschappen onder de vorm van achtergestelde leningen die achtergesteld zijn aan alle andere schulden van die Infrastructuurvennootschap. In de Initiële Investeringsportefeuille zijn alle leningen aan Infrastructuurvennootschappen, ongeacht of de Vennootschap een aandeelhouder of leninggever is, achtergesteld. Aandeelhoudersleningen voorzien flexibiliteit met betrekking tot het

doorstromen van beschikbare middelen zonder al te veel formaliteiten en beperkingen van de Infrastructuurvennootschap naar de investeerders (inclusief de Vennootschap) in de vorm van interestbetalingen en terugbetaling van het geleende bedrag. Alhoewel de Vennootschap een meerderheidspositie heeft in vele Infrastructuurvennootschappen en beschermende minderheidsrechten geniet in die Vennootschappen waarin zij een minderheidspositie heeft, zoals verder uiteengezet in de opmerking onder de tabel in Hoofdstuk 13.1.1 van dit Prospectus, zijn de interestbetalingen en de terugbetalingen van kapitaal van de aandeelhoudersleningen soms onderworpen aan de discretie van de Infrastructuurvennootschap en in ieder geval onderworpen aan beschikbare cash in de Infrastructuurvennootschappen.

In de Initiële Investeringsportefeuille vormen de aandeelhoudersleningen 34,36% van de totale FMV per 31 december 2014 of een bedrag van EUR 35,11 miljoen. In de Initiële Investeringsportefeuille vormen de stand-alone leningen 18,15% van de totale FMV per 31 december 2014 of EUR 18,54 miljoen.

Infrastructuurvennootschappen zijn normalerwijze grotendeels gefinancierd met schuldfinanciering (50-90% gearing) (zie ook Hoofdstuk 11.2). Achtergestelde leningen zijn achtergesteld aan alle schuldverplichtingen maar gaan voor op eigen vermogen financiering. Indien een Infrastructuurvennootschap geconfronteerd wordt met liquiditeitsproblemen, riskeren de achtergestelde leningen niet (tijdig) terugbetaald te worden, aangezien de achtergestelde leningen maar worden terugbetaald nadat alle andere schuldverplichtingen vervuld werden. Dit kan de kasstromen en financiële resultaten van de Vennootschap negatief beïnvloeden.

#### **2.1.16 Risico van beperkte diversificatie en risicoconcentratie**

Behalve sommige investeringen in geldmiddelen en kasequivalenten, zal de Vennootschap uitsluitend investeren in Infrastructuurvennootschappen. Daardoor bestaat het risico dat haar investeringen niet voldoende gediversifieerd zijn over de verschillende soorten activa, over verschillende regio's of andere parameters van risicospreiding. Op 31 december 2014 bedragen de vijf grootste Infrastructuuractiva van de Initiële Investeringsportefeuille (zijnde Brabo 1, Solar Finance, Bio-Versneller, L'Hourgnette en Northwind) 64% van de FMV van de Initiële Investeringsportefeuille.

In de mate dat de Vennootschap haar investeringen onrechtstreeks concentreert in bijzondere Infrastructuurvennootschappen, kunnen de prestaties van de Vennootschap meer vatbaar zijn voor omstandigheden die leiden tot fluctuatie van het rendement, wat een nadelige invloed kan hebben op het vermogen van de Vennootschap om haar investeringsdoelstellingen te verwezenlijken.

#### **2.1.17 Schuldpositie op het niveau van de Vennootschap**

De Vennootschap zal gebruik kunnen maken van schuldfinanciering om haar verrichtingen of investeringen in Infrastructuurvennootschappen te financieren. De Vennootschap kan worden verzocht om een bijkomende financiële verbintenis aan te gaan met betrekking tot een Infrastructuurvennootschap, maar zij is niet verplicht om op een dergelijk verzoek in te gaan. De exacte cijfers over de huidige schuldenlast van de Vennootschap worden uiteengezet in Hoofdstuk 7 van dit Prospectus.



Het gebruik van een financiële hefboomwerking kan ervoor zorgen dat de investeringen meer worden blootgesteld aan ongunstige economische factoren zoals stijgende rentetarieven, ernstige economische neergang of verslechtering in de toestand van een investeringen of de markt ervan. Het is mogelijk dat de Vennootschap niet in staat is om haar leningen na te komen (of om leningen die opeisbaar worden te herfinancieren). In dat geval zullen de prestaties van de Vennootschap negatief worden beïnvloed. Alle leningen van de Vennootschap kunnen worden gewaarborgd door de activa van de Vennootschap en een niet-nakoming van de verplichtingen ingevolge enige gerelateerde financieringsdocumenten kunnen de kredietverstrekkers toelaten om een vervroegde aflossing van de lening te vereisen en om hun waarborg uit te oefenen.

#### **2.1.18 Rechtszaken**

Op de Datum van dit Prospectus en naar best weten van de Vennootschap, bestaan er geen hangende of dreigende rechtszaken waarin de Vennootschap of enige Infrastructuurvennootschap betrokken is. Niettemin kunnen de Vennootschap en/of een Infrastructuurvennootschap het voorwerp uitmaken van geschillen met klanten, commerciële partijen, medeaandeelhouders in de Infrastructuurvennootschap en contractpartijen. Dergelijke geschillen zouden kunnen resulteren in een rechtszaak tussen de Vennootschap of de Infrastructuurvennootschap en een derde partij. Of enig geschil al dan niet uitmondt tot een rechtszaak, kan van de Vennootschap worden vereist dat ze belangrijke managementtijd en aandacht schenkt aan de succesvolle oplossing van het geschil (via een procedure, minnelijke regeling of anderszins), wat afbreuk zou doen aan het vermogen van het management van de Vennootschap om zich te concentreren op haar bedrijfsactiviteiten. Een dergelijke geschillenoplossing kan bestaan uit de betaling van schadevergoeding of kosten door de Vennootschap of de Infrastructuurvennootschap.

#### **2.1.19 Belangrijke gebeurtenissen**

De prestaties, bedrijfsactiviteiten of verrichtingen van de Vennootschap en/of van de Infrastructuurvennootschappen kunnen worden beïnvloed door onvoorzienbare gebeurtenissen zoals brand, overstroming, aardbeving, andere extreme weersomstandigheden, oorlog, burgeroorlog, oproer of gewapende conflicten, radioactieve, chemische of biologische besmetting, supersonische drukgolven en daden van terrorisme die buiten haar controle vallen. Het optreden van dergelijke gebeurtenissen kan verschillende negatieve gevolgen hebben voor de Vennootschap en/of de Infrastructuurvennootschappen, en zouden ertoe kunnen leiden dat een Infrastructuuractief onbeschikbaar wordt voor het gebruik ervan. Het is mogelijk dat het Infrastructuuractief niet in staat zal zijn om voldoende inkomsten te genereren als gevolg van een dergelijke gebeurtenis.

## **2.2 Risico's in verband met Infrastructuurvennootschappen en Infrastructuuractiva**

### **2.2.1 Hogere operationele kosten van de Infrastructuurvennootschappen dan geschat**

De beslissing om te investeren in een Infrastructuurvennootschap is gebaseerd op veronderstellingen over het bedrag en tijdstip van de kosten over de duurtijd van het Infrastructuuractief (die kan oplopen tot 35 jaar). In de mate dat de werkelijke kosten opgelopen door een Infrastructuurvennootschap verschillen van de voorspelde kosten, kan

dit een negatieve invloed hebben op de verwachte opbrengsten en kan dit dus onrechtstreeks eveneens de kasstromen van de Vennootschap en haar financiële resultaten beïnvloeden.

### 2.2.2 Algemeen tegenpartijrisico

Het tegenpartijrisico is een factor waarmee moet worden rekening gehouden wanneer men alle partijen binnen de inkomsten- en prestatieketting van een Infrastructuurvennootschap in overweging neemt, gaande van partners en onderaannemers tot kredietverstrekkers, overheden en klanten. Met betrekking tot de Infrastructuurvennootschappen waarin de Vennootschap investeert zijn er veel verschillende financiële en operationele partners (zoals wordt aangetoond in de omschrijvingen van de individuele investeringen in Hoofdstuk 13.2 en in Hoofdstuk 13.3 van dit Prospectus waarbij de belangrijkste tegenpartijen per Infrastructuurvennootschap worden geïdentificeerd). Toch is het mogelijk dat één van deze tegenpartijen niet in staat zou zijn om haar contractuele verplichtingen na te leven of om specifiek kredietrisico te dragen ten gevolge van allerlei soorten omstandigheden zoals wanbetaling, waardeverminderingen of insolventie. Ook al onderneemt de Vennootschap redelijke maatregelen om een adequate due diligence te voeren en/of om specifieke waarborgen te verkrijgen voor al haar tegenpartijen/partnerschappen, toch kan het risico op wanprestatie vanwege de tegenpartij niet worden uitgesloten. Dergelijke tegenpartijen kunnen met de tijd eveneens veranderen, wat zou kunnen leiden tot minder sterke tegenpartijen of tot wijzigingen met betrekking tot afspraken.

Al het voorgaande kan resulteren in onverwachte kosten of in een vermindering van de verwachte inkomsten voor de Infrastructuurvennootschappen en kunnen dus eveneens de inkomsten en financiële resultaten van de Vennootschap aantasten.

### 2.2.3 Immuniteit van tenuitvoerlegging voor publieke rechtspersonen

In het kader van PPS-Infrastructuuractiva zijn de tegenpartijen vaak publiekrechtelijke rechtspersonen. Overeenkomstig artikel 1412bis van het Gerechtelijk Wetboek, genieten publiekrechtelijke rechtspersonen van een (beperkte) immuniteit van tenuitvoerlegging, waardoor de goederen die hen toebehoren niet vatbaar zijn voor beslag. Deze immuniteit van tenuitvoerlegging is onderworpen aan de volgende beperkingen: (i) de goederen van publiekrechtelijke rechtspersonen kunnen in beslag worden genomen indien deze publiekrechtelijke rechtspersonen hiertoe een verklaring hebben afgelegd waarin wordt vermeld welke goederen het voorwerp kunnen uitmaken van beslag of (ii) bij gebreke van een dergelijke verklaring of wanneer de tegeldemaking van de erin opgenomen goederen niet volstaat tot voldoening van de schuldeisers, kunnen de schuldeisers goederen in beslag nemen die “kennelijk niet nuttig” zijn voor de uitoefening van de taak van publiekrechtelijke rechtspersonen of voor de continuïteit van de openbare dienst. In de praktijk kan de toepassing van deze regels moeilijk zijn en kan het verhaal tegen dergelijke publiekrechtelijke rechtspersonen worden beperkt. Deze beperkte verhaalmogelijkheden kunnen een impact hebben op de verwachte inkomsten voor de Infrastructuurvennootschappen die een beschikbaarheidsvergoeding ontvangen van de publiekrechtelijke rechtspersonen (de FMV voor de PPS-projecten bedraagt op 31 december 2014 EUR 36.176.774; voor meer informatie, zie Hoofdstuk 13.1 van dit Prospectus) en kunnen dus ook een invloed hebben op de inkomsten en financiële resultaten van de Vennootschap.

#### 2.2.4 Concentratie van onderaannemers

Er is een grote groep onderaannemers betrokken in het verstrekken van goederen en diensten in verband met de exploitatie van de Infrastructuuractiva waarin de Vennootschap heeft geïnvesteerd (de belangrijke onderaannemers worden opgenomen in een gedetailleerde omschrijving van de individuele investeringen in Hoofdstuk 1.31 en Hoofdstuk 13.2 van dit Prospectus). Niettegenstaande het voorgaande, is het mogelijk dat er slechts één enkele onderaannemer verantwoordelijk is voor het verstrekken van goederen of diensten in verband met de verschillende Infrastructuuractiva. De Vennootschap kan in de toekomst investeringen verwerven in Infrastructuurvennootschappen, met inbegrip van gevestigde investeringsportefeuilles in Infrastructuurvennootschappen waarvoor onderaannemers reeds voor een lange termijn werden aangesteld. In dergelijke gevallen kan de wanprestatie of insolventie van één enkele onderaannemer een aantal Infrastructuurvennootschappen van de Vennootschap nadelig beïnvloeden. Terwijl er in dit verband geen waarborgen kunnen worden gegeven, tracht de Vennootschap te vermijden dat ze te afhankelijk wordt van één enkele onderaannemer, en zal zij deze doelstelling in rekening brengen wanneer ze toekomstige investeringen zal maken.

#### 2.2.5 Beëindiging van overeenkomsten met onderaannemers

De duurtijd van de overeenkomsten met de onderaannemers volgen meestal de projectduur van het onderliggende Infrastructuuractief (zoals uiteengezet in de grafiek in Hoofdstuk 13.1 van dit Prospectus). Als een dergelijke overeenkomst met een onderaannemer wordt beëindigd in geval van (i) het niet-naleven van een dienst door de onderaannemer dat voldoende ernstig is om de overeenkomst met de onderaannemer te beëindigen of (ii) insolventie van een onderaannemer of (iii) de klant uit de publieke sector vereist dat een overeenkomst met een onderaannemer wordt beëindigd, dan kan de Vennootschap een inkomstenverlies lijden gedurende de tijd die nodig is om een vervangende onderaannemer vinden. Daarenboven kan de vervanging van de onderaannemer een toeslag aanrekenen om het contract over te nemen of kan hij meer aanrekenen om de diensten te verlenen. Er zullen eveneens kosten verbonden zijn aan de nieuwe aanbestedingsprocedure. Ondanks zekerheden zoals waarborgen van de moedervenootschap en obligaties van derde partijen, is het mogelijk dat deze kosten niet kunnen worden verhaald op de in gebreke blijvende onderaannemer. Deze kosten zullen dan moeten worden gedragen door de Infrastructuurvennootschap en kunnen een impact hebben op de financiële resultaten van de Vennootschap.

#### 2.2.6 Overschreden aansprakelijkheidsgrenzen

Wanneer Infrastructuurvennootschappen overeenkomsten hebben ondertekend met onderaannemers, zal de aansprakelijkheid van de onderaannemers ten opzichte van een Infrastructuurvennootschap voor de risico's die ze op zich nemen meestal worden onderworpen aan financiële grenzen. In sommige omstandigheden is het mogelijk dat deze financiële grenzen worden overschreden. Tenzij dit wordt gedekt door een verzekeringsmaatschappij, zullen alle verliezen of uitgaven die dergelijke grenzen overschrijden moeten worden gedragen door de Infrastructuurvennootschap, wat uiteindelijk eveneens een invloed kan hebben op de inkomsten en financiële resultaten van de Vennootschap.

Verder zullen Infrastructuurvennootschappen meestal ontwerp- en bouwactiviteiten uitbesteden. De onderaannemers die aansprakelijk zijn voor de bouw van een Infrastructuurvoorziening zullen gewoonlijk aansprakelijk blijven voor ontwerp- en constructiefouten in de activa tijdens een wettelijke duurtijd (deze duurtijd varieert tussen de landen) na de bouwwerkzaamheden aan de infrastructuur. Naast deze financiële aansprakelijkheid zal de onderaannemer eveneens vaak zijn akkoord hebben verleend met de verplichting om terug te keren naar de site om enige herstelwerkzaamheden uit te voeren die nodig zijn tijdens een vooraf overeengekomen periode die zal afhangen van de specifieke aard van het Infrastructuuractief. De Infrastructuurvennootschap zal gewoonlijk geen verhaal hebben tegen enige derde partij voor enige gebreken die ontstaan na het verstrijken van deze (wettelijke en/of vooraf overeengekomen) verjaringstermijnen.

#### **2.2.7 Gebreken in de contractuele documentatie**

De contractuele overeenkomsten voor Infrastructuuractiva worden op een zodanige manier gestructureerd dat de risico's die niet ten laste vallen van de onderaannemers of van andere derde partijen en die dus op het niveau worden gehouden van de Infrastructuurvennootschappen, worden geminimaliseerd. Ondanks de technische, juridische en financiële beoordeling, kan de contractuele documentatie toch tekortkomingen vertonen in de verdeling of het beperken van de risico's tot op het verwachte niveau, wat aanleiding kan geven tot onverwachte kosten of lagere inkomsten die een negatieve impact kunnen hebben op het investeringsrendement. Vanwege de gemeenschappelijkheden in het opstellen van een dergelijke contractuele documentatie, kunnen dergelijke kwesties een invloed hebben op een aantal Infrastructuurvennootschappen waarin de Vennootschap heeft geïnvesteerd of zou investeren.

Een aantal Infrastructuurvennootschappen hangen af van de dienstverlening van onderaannemers. Het is mogelijk dat de contractuele of andere regelingen voor het verlenen van deze diensten niet zo doeltreffend zijn als verwacht en/of aanleiding geven tot onverwachte kosten of lagere inkomsten voor de Infrastructuurvennootschap. Wanneer de aansprakelijkheid voor de dienstverlening wordt uitbesteed, is de regresvordering tegen de onderaannemer onderworpen aan aansprakelijkheidsgrenzen en kan het, zoals hierboven vermeld, worden aangetast door een wanprestatie of de insolventie van de aannemer.

#### **2.2.8 Beperkte controle over bepaalde Infrastructuurvennootschappen**

Bepaalde Infrastructuurvennootschappen waarin de Vennootschap heeft geïnvesteerd worden niet gecontroleerd door de Vennootschap (zie de grafiek in Hoofdstuk 13.1 van dit Prospectus waarbij de belangen van de Vennootschap in de individuele Infrastructuurvennootschappen worden geïdentificeerd). Deze belangen in de Infrastructuurvennootschap zullen daarom worden onderworpen aan het risico dat er zakelijke, financiële of bestuurlijke beslissingen worden genomen zonder dat de Vennootschap er noodzakelijkerwijs mee akkoord gaat, zoals beslissingen over uitkeringen en/of dividendbeleid. Als het voorgaande zich zou voordoen, kan de waarde van de investering dalen en zouden de financiële toestand en de bedrijfsresultaten van de Vennootschap hieronder kunnen lijden.

### 2.2.9 Risico's aan de vraagzijde

Twee Infrastructuuractiva (Bio-Versneller en Parkeergarage Eemplein, zie Hoofdstuk 13.2.4 van dit Prospectus), die op 31 december 2014 samen 17,10% bedragen van de FMV van de Initiële Investeringsportefeuille (hetgeen 10,14% van de inkomsten van 2014 bedraagt, exclusief niet-gerealiseerde winsten), zijn aangewezen op de inkomsten die worden opgemeten ten opzichte van het aantal gebruikers, zodat zij onmiddellijk worden blootgesteld aan het risico aan de vraagzijde. Er bestaat een risico dat de vraag en inkomsten dalen tot onder de huidige verwachtingen, wat aanleiding kan geven tot een vermindering van de verwachte inkomsten voor de Infrastructuurvennootschappen die deze Infrastructuuractiva aanhouden. Wat Bio-Versneller betreft, hangen de inkomsten af van het houden en/of aantrekken van klanten die actief zijn binnen de specifieke sector van biowetenschappen. De inkomsten van het project Eemplein hangen af van de beschikbaarheid van parkeerplaatsen en van het aantrekken van klanten voor het parkeerterrein (ofwel klanten die er slechts kort verblijven, hetzij klanten die gebruik maken van prepaid kaarten of klanten met abonnementen).

De Vennootschap kan bijkomende investeringen maken in Infrastructuurvennootschappen die "op vraag gebaseerde" Infrastructuuractiva concessies hebben waarbij de vergoedingen ontvangen door de Infrastructuurvennootschappen afhangen van het niveau van het gebruik dat er wordt gemaakt van de activa. Er zal steeds een risico bestaan dat het niveau van het gebruik van de activa en dus ook de opbrengsten uit dergelijke Infrastructuurvennootschappen zal verschillen van de verwachte opbrengsten.

### 2.2.10 Leningsvoorwaarden ondertekend door Infrastructuurvennootschappen

De convenanten die worden verstrekt door een Infrastructuurvennootschap in verband met haar (senior) leningen zijn meestal uitgebreid en gedetailleerd. Hoewel de Vennootschap op de Datum van dit Prospectus geen kennis heeft van grove schendingen van dergelijke convenanten, is het zo dat, ingeval bepaalde convenanten zouden worden verbroken, de betalingen aan de Vennootschap waarschijnlijk zullen worden opgeschort en dat de betalingen uitgevoerd in strijd met dergelijke beperkingen terugbetaalbaar kunnen zijn. Daarenboven kunnen de kredietverstrekkers, indien er zich een wanprestatie voordoet, aanspraak maken op een "step-in" en de verantwoordelijkheid nemen, of een derde partij aanstellen om de verantwoordelijkheid op te nemen voor de rechten en verbintenissen van de Infrastructuurvennootschap ingevolge haar overeenkomsten voor de bouw en exploitatie van dergelijke activa, hoewel de kredietverstrekkers in dergelijke omstandigheden geen verhaal zullen hebben tegen de Vennootschap. Bovendien zullen de kredietverstrekkers in dergelijke omstandigheden doorgaans gerechtigd zijn om hun zekerheid over de activa af te dwingen en om de Infrastructuuractiva aan een derde partij te verkopen. De opbrengst van een dergelijke verkoop zal waarschijnlijk niet resulteren in enige betaling voor de Vennootschap, ten minste ten aanzien van haar aandelenbelang in de Infrastructuurvennootschap. Deze risicofactor geldt voor elke Infrastructuurvennootschap met schulden, ongeacht of de Vennootschap een meerderheidsbelang heeft in deze Infrastructuurvennootschap.

De gevolgen van een dergelijke verbreking van een convenant in verband met één van de Infrastructuurvennootschappen zijn echter beperkt tot die ene Infrastructuurvennootschap

en zullen geen invloed hebben op de rest van de Vennootschap noch haar investeringen in andere Infrastructuurvennootschappen.

#### 2.2.11 **Rentevoetrisico's**

Veranderingen in de rentevoeten kunnen een invloed hebben op de waardering van de Infrastructuurvennootschappen. Rentevoeten zijn zeer gevoelig aan een groot aantal factoren, waaronder overheids-, monetair en fiscaal beleid, nationale en internationale economische en politieke overwegingen, begrotingstekorten, handelsoverschotten of -tekorten, regelgevingen en andere factoren buiten de controle van de Infrastructuurvennootschappen.

Veranderingen in rentevoeten kunnen eveneens de rentabiliteit negatief beïnvloeden door de kosten van schuldfinanciering van de Infrastructuurvennootschappen te doen toenemen.

De Infrastructuurvennootschappen kunnen hun activiteiten financieren met leningen met vaste en/of variabele rente. Met betrekking tot rentedragende verplichtingen (met variabele rente), kunnen de prestaties van de Vennootschap negatief worden beïnvloed wanneer zij niet in staat is om de impact van de veranderingen in de rentevoeten op haar activiteiten volledig tegen te gaan door gebruik te maken van een doeltreffende hedging zoals het gebruik van renteswaps, plafonds, ondergrenzen of andere overeenkomsten over rentetarieven, of zoals het kopen en verkopen van rentetermijncontracten of opties op dergelijke termijncontracten. Toch kan er geen garantie worden gegeven dat er hedging regelingen zullen worden aangegaan of dat zij zullen volstaan om een dergelijk risico te dekken. Bovendien brengt het gebruik van hedging instrumenten risico's met zich mee zoals het risico dat verliezen op een hedge positie (in het bijzonder bij de beëindiging) de inkomsten en fondsen van de Infrastructuurvennootschappen, beschikbaar voor uitkering aan investeerders, kunnen verminderen en dat dergelijke verliezen het investeringsbedrag van de hedging instrumenten kunnen overschrijden. Er bestaat geen perfecte hedging voor elke investering en het is mogelijk dat hedging het beoogde doel van compensatie van verliezen uit een investering niet verwezenlijkt en dat dit in bepaalde gevallen kan leiden tot een toename van zulke verliezen. Alhoewel de Vennootschap de tegenpartijen met wie zij hedging afspraken maakt met bekwaamheid en zorgvuldigheid zal uitkiezen, bestaat er nog steeds een restrisico dat de tegenpartij haar verplichtingen niet nakomt.

De Infrastructuurvennootschappen in de Initiële Investeringsportefeuille, waarin de Vennootschap een aandelenbelang heeft, hebben geprobeerd om hun al hun verbintenissen met variabele rente (98,15%) wezenlijk af te dekken tegen veranderingen in de onderliggende rentetarieven.

#### 2.2.12 **Levenscycluskosten**

Gedurende de levensduur van een Infrastructuuractief, is het mogelijk dat er onderdelen (zoals asfalt in het geval van wegen, daken en luchtbehandelingsinstallaties in het geval van gebouwen, aansluitingsonderdelen in het geval van Energie-Infrastructuuractiva en fotovoltaïsche onderdelen in het geval van zonnepanelen) moeten worden vervangen of dat ze een grote renovatie nodig hebben. De timing en de kosten van dergelijke vervangingen of renovaties worden voorspeld, gemodelleerd en voorzien op basis van de gegevens en garanties van de fabrikanten. Gespecialiseerde adviseurs verlenen meestal bijstand bij

dergelijke voorspellingen van de timing van de levenscycli, van de toegenomen omvang van het werk en de kosten. Vaak worden dergelijke kosten beperkt door ze contractueel toe te wijzen aan de onderaannemers. Verschillende factoren, zoals een kortere levensduur van de activa dan verwacht, vandalisme, wanprestatie van de onderaannemer of onderschatte kosten en/of een hogere inflatie dan voorzien, kunnen echter aanleiding geven tot hogere levenscycluskosten dan wat er werd voorzien in het financieel model of kosten die vroeger optreden dan verwacht. Dit kan een nadelige invloed hebben op de verrichtingen of financiën van een Infrastructuurvennootschap en derhalve ook op de bedrijfsactiviteiten en financiële toestand van de Vennootschap en haar bedrijfsresultaten.

#### **2.2.13 Vergunningen**

Hoewel de Vennootschap meent dat, op de Datum van dit Prospectus, alle nodige vergunningen werden verkregen, vereisen Infrastructuuractiva vaak specifieke vergunningen voor hun bedrijfsactiviteiten, zoals milieuvergunningen. Het niet verkrijgen van de nodige vergunningen, het verstrijken van vergunningen of bijkomende verplichtingen voor het verkrijgen van vergunningen kunnen een wezenlijk nadelige invloed hebben op de bedrijfsactiviteiten en de resultaten van de betrokken Infrastructuur(activa) en dus ook van de Vennootschap.

#### **2.2.14 Inflatie/deflatie**

De inkomsten en uitgaven van Infrastructuuractiva ontwikkeld onder PPS zijn vaak geheel of gedeeltelijk onderworpen aan indexatie. Vanuit het oogpunt van financiële modellering, wordt gewoonlijk verondersteld dat de inflatie zal toenemen voor rentetarieven op lange termijn (wat kan variëren afhankelijk van het land en de heersende inflatievoorspellingen). De invloed op het investeringsrendement wanneer de inflatie hoger of lager is dan de oorspronkelijke voorspellingen, hangt af van de aard van de inkomsten van het onderliggende Infrastructuuractief en de mate waarin de kosten van het Infrastructuuractief worden beïnvloed door de inflatie. De opbrengsten en kasstromen die de Vennootschap ontvangt van de Infrastructuurvennootschappen kunnen negatief of positief worden beïnvloed door hogere of lagere inflatie en/of deflatie dan verwacht. Bijgevolg kan er niet worden verwacht dat een belegging in de Vennootschap volledig beschermd wordt tegen de gevolgen van inflatie of deflatie.

#### **2.2.15 Verzekering**

Gewoonlijk wordt er van een Infrastructuurvennootschap vereist dat zij verzekerd is voor, onder andere, materiele schade aan de Infrastructuuractiva of tegen inkomstenverlies. Een verzekering is meestal onderworpen aan beperkingen. Bovendien kunnen er wachttermijnen zijn of een deel dat zelf moet worden ten laste genomen. Meestal zullen er eveneens uitsluitingen van dekking zijn voor bepaalde algemene omstandigheden (bijvoorbeeld voor de invloed van oorlog of terrorisme) en het is mogelijk dat deze risico's niet worden gedekt. De kans bestaat dat verzekeraars hun verplichtingen tot schadeloosstelling niet kunnen uitvoeren of dat ze hiertoe niet verplicht zijn indien de premies niet werden betaald of indien de verzekerde niet heeft voldaan aan verplichtingen van de polis. Bovendien kan niet worden uitgesloten dat de dekking onvoldoende is om alle schade te dekken. De kosten verbonden aan de niet verzekerde of onvoldoende verzekerde schade kan een negatieve invloed hebben

op de prestaties van de Infrastructuurvennootschap en bijgevolg ook op de financiële toestand van de Vennootschap.

#### **2.2.16 Gebreken aan de bouwwerken**

Hoewel de Infrastructuuractiva in de Initiële Investeringsportefeuille (behalve Storm) hun ontwikkelingsrisico hebben verloren (waardoor ook het grootste bouwrisico werd geëlimineerd) voorafgaandelijk aan de investering van de Vennootschap, is het mogelijk dat gebreken aan de bouwwerken zich pas (veel) later manifesteren of dat ze verborgen werden. In de ontwikkelingsfase of de constructiefase werden het ontwerp en de constructie van de Infrastructuuractiva meestal uitbesteed zoals uiteengezet in Hoofdstuk 0. De betrokken onderaannemer heeft slechts een financiële aansprakelijkheid en de Infrastructuurvennootschap draagt het risico om een gepaste aannemer in te schakelen om alle nodige werkzaamheden uit te voeren en om te worden terugbetaald door de aansprakelijke onderaannemer, onderworpen aan diens aansprakelijkheidsbeperkingen en de kredietwaardigheid. Hoewel deze verplichtingen vaak worden ondersteund door waarborgen van moedervennootschappen, bestaat de kans dat deze moedervennootschappen de Infrastructuurvennootschap niet kunnen vergoeden. Een gebrek in de bouwwerken kan daarom een nadelige invloed hebben op de bedrijfsactiviteiten of de financiën van een Infrastructuurvennootschap en dus eveneens van de bedrijfsactiviteiten, de financiële toestand, de bedrijfsresultaten en de vooruitzichten van de Vennootschap.

#### **2.2.17 Risico's in verband met technologische veranderingen**

De Infrastructuuractiva worden ondersteund door gerenommeerde technologieën, onderdelen, uitrusting en (bouw)technieken. Toch moet worden opgemerkt dat toekomstige technologische vooruitgang een impact kan hebben op de Infrastructuuractiva en de verdere groei van de investeringsportefeuille.

#### **2.2.18 Beëindiging van DBFM/PPS-overeenkomsten**

Contractuele DBFM/PPS-overeenkomsten verlenen meestal beëindigingsrechten aan de betrokken publiekrechtelijke tegenpartij. Ingeval een dergelijke DBFM/PPS-overeenkomst zou worden beëindigd, zal dit een invloed hebben op de opbrengsten en kasstromen van de Infrastructuurvennootschap. De vergoeding waarop de Infrastructuurvennootschap recht heeft zal afhankelijk zijn van de reden voor de beëindiging. In sommige gevallen, voornamelijk wanneer de Infrastructuurvennootschap in gebreke blijft (bijvoorbeeld ingeval van een vrijwillige stopzetting van de werken van de Infrastructuurvennootschap gedurende een bepaalde periode), zal de vergoeding geen bedragen bevatten die specifiek ontworpen zijn om de eigen vermogen-investering terug te betalen en is de vergoeding waarschijnlijk slechts voldoende om een deel van de schuld in de betrokken Infrastructuurvennootschap te dekken. In andere gevallen (zoals ingeval van beëindiging van de overeenkomsten omwille van overmacht, bijv. oorlog of terroristische daden), wordt enkel de nominale waarde van de aandelen vergoed en, in dergelijke omstandigheden zal het onwaarschijnlijk zijn dat de Vennootschap haar verwachte investeringsrendement of het geïnvesteerde bedrag zal recupereren.



#### 2.2.19 Herfinanciering

In bepaalde gevallen zal de terugbetaling van de financieringsschuld op het niveau van een Infrastructuurvennootschap verschuldigd zijn vóór het einde van de verwachte economische levensduur van de Infrastructuurvennootschap. Daarom kan het nodig zijn dat Infrastructuurvennootschappen de schuld verbonden aan de Infrastructuur moet herfinancieren.

In een dergelijk geval bestaat het risico dat een herfinanciering niet kan worden verzekerd tegen de voorspelde financieringskosten of dat de herfinanciering gewoonweg niet kan worden verzekerd. Dit kan een invloed hebben op de timing en/of de bedragen van de uitkeringen of andere betalingen uitgevoerd door een dergelijke Infrastructuurvennootschap aan de Vennootschap.

Voor de Infrastructuurvennootschap die het Infrastructuuractief Brabo I bezit (zie Hoofdstuk 13.2.1 van dit Prospectus), zal een dergelijke herfinanciering vereist zijn in 2019.

#### 2.2.20 Risico's verbonden aan wezenlijke schommelingen in de energieprijzen en groenestroomcertificaten

De kasstromen die worden ontvangen van een Infrastructuurvennootschap die een energie-infrastructuur bezit, is grotendeels afhankelijk van de evolutie van de energieprijzen en het ondersteuningssysteem van de groenestroomcertificaten. Infrastructuuractiva voor hernieuwbare energie genieten vaak van een ondersteuningssysteem waarbij gebruik wordt gemaakt van een quotum en een regeling voor het verhandelen van certificaten. België maakt gebruik van een quota-systeem van groenestroomcertificaten, waarbij energieproducenten en/of leveranciers een bepaald percentage elektriciteit moeten hebben afkomstig uit hernieuwbare energiebronnen (de "quota"). Als de quota niet wordt gehaald, worden er boetes opgelegd. Energieproducenten ontvangen groenestroomcertificaten voor de hoeveelheid elektriciteit die wordt geput uit hernieuwbare energiebronnen en die wordt toegevoegd aan het distributienetwerk tegen marktprijzen. Dergelijke groenestroomcertificaten kunnen vervolgens worden verkocht aan producenten of leveranciers die hun quotum van hernieuwbare energie niet halen. Een wezenlijke verandering in de energieprijzen of in het regelgevende kader van de groenestroomcertificaten kan een nadelige invloed hebben op de verrichtingen of financiën van een Infrastructuurvennootschap en dus ook op de bedrijfsactiviteiten, de financiële toestand, de bedrijfsresultaten en de vooruitzichten van de Vennootschap.

#### 2.2.21 Risico's verbonden aan klimatologische veranderingen

De berekening van de toekomstige rentabiliteit van een investering in een Infrastructuurvennootschap die een hernieuwbare energie-infrastructuur bezit wordt deels gebaseerd op statistische schattingen van de klimatologische omstandigheden, namelijk de windcapaciteit en de uren zon. Hoewel dergelijke studies worden uitgevoerd rekening houdende met bepaalde toekomstige factoren en veranderende omstandigheden, kan een toekomstige verandering in de klimatologische omstandigheden een invloed hebben op de rentabiliteit van een Infrastructuurvennootschap die een hernieuwbare energie-infrastructuur bezit.

#### 2.2.22 Risico's verbonden aan de Gecontracteerde Groei-Investerings

De Vennootschap is van plan om Gecontracteerde Groei-Investerings te verwerven (onder voorbehoud dat aan bepaalde voorwaarden wordt voldaan). Daarvoor heeft zij een afzonderlijke Overeenkomst tot Toekomstige Aankoop afgesloten voor elke Gecontracteerde Groei-Investerings. De belangrijkste bepalingen van deze Overeenkomst tot Toekomstige Aankoop worden uiteengezet in Hoofdstuk 16.2.2 van dit Prospectus.

De bepalingen op basis waarvan de Gecontracteerde Groei-Investerings zal worden verworven worden uiteengezet in de bovenvermelde Overeenkomst tot Toekomstige Aankoop. De voltooiing van de verwerving van de Gecontracteerde Groei-investerings hangt (onder meer) af van de toestemming van relevante derde partijen, bijv. andere partners of aandeelhouders, met betrekking tot de Infrastructuur(activa of Infrastructuurvennootschap) (zoals medeaandeelhouders, de financieringspartners of de opdrachtgevende autoriteit). Indien de voorwaarden voor de voltooiing niet worden voldaan voor een specifieke Gecontracteerde Groei-Investerings, kan dit ertoe leiden dat een overeenstemmend Infrastructuuractief niet wordt verworven door de Vennootschap, wat een negatieve invloed kan hebben op de inkomsten van de Vennootschap. Tevens kan het voor de Vennootschap moeilijk zijn om voldoende geschikte alternatieve acquisities te identificeren binnen een redelijke tijdspanne om de Vennootschap toe te staan om haar strategie uit te voeren.

De prijsformule voor de overdracht van de Gecontracteerde Groei-Investerings wordt uiteengezet in elk van de Overeenkomst tot Toekomstige Aankoop (zoals wordt vermeld in Hoofdstuk 16.2.2). Zulke formule zou bepaalde prijsaanpassingen mogelijk moeten maken voor project gerelateerde gebeurtenissen. Variabele externe factoren zoals bijv. het effect van de macro-economische ontwikkelings kunnen geen aanleiding geven tot prijsaanpassingen.

De Gecontracteerde Groei-Investerings zal pas in de komende jaren worden overgedragen aan de Vennootschap. In tussentijd worden dergelijke Gecontracteerde Groei-Investerings blootgesteld aan de ontwikkelings- en bouwrisico's. Hoewel het risico niet wordt gedragen door de Vennootschap, kan het aanleiding geven tot een uitgestelde overdracht aan de Vennootschap of de beëindiging van de ontwikkeling, hetgeen een negatief effect kan hebben op de nieuwe investeringsverwachtings en de overeenstemmende inkomsten van de Vennootschap.

Voor de Gecontracteerde Groei-Investerings A15 werd een aanzienlijke kostenoverschrijding opgelopen door een industriële onderaannemer van de Infrastructuurvennootschap, wat ertoe kan leiden dat de Vennootschap dergelijke Gecontracteerde Groei-Investerings pas later zal verwerven of dat de Vennootschap uiteindelijk een dergelijke verwerving niet meer nastreeft. Dergelijke scenario's zouden een invloed kunnen hebben op de bedrijfsactiviteiten van de Vennootschap en/of op haar financieel resultaat. Er moet worden opgemerkt dat de Vennootschap geen aansprakelijkheid kan oplopen ten gevolge van een kostenoverschrijding of een vertraagde voltooiing van een Gecontracteerde Groei-Investerings.

#### 2.2.23 Hand-back

Concessieovereenkomsten vereisen vaak dat het Infrastructuuractief zich in een vooraf gespecificeerde toestand bevindt op de vervaldatum van de levensduur ervan en het is vaak moeilijk om de reële kosten om aan deze verplichting tegemoet te komen te berekenen of te

voorzien. Wanneer het risico om de vereiste na te leven om het Infrastructuuractief terug te geven in de overeengekomen hand-back toestand door de Infrastructuurvennootschap wordt gedragen kunnen de bijkomende kosten hoger zijn dan verwacht en dit kan cash gegenereerd door de Infrastructuurvennootschap wezenlijk verminderen. Zelfs wanneer dit risico wordt overgedragen aan de onderaannemers, bestaat nog steeds het risico dat de onderaannemer de vereiste verplichtingen niet zal naleven.

## **2.3 Risico's die specifiek betrekking hebben op de toekomst van de Vennootschap**

### **2.3.1 Toegang tot voldoende nieuwe investeringen in Infrastructuuractiva en het vermogen om de groei te beheren**

De groei van de Vennootschap hangt deels af van haar vermogen om de toekomstige uitbreiding te beheren en om aantrekkelijke opportuniteiten voor Infrastructuurinvesteringen te identificeren, te selecteren en uit te voeren in overeenstemming met de strategie van de Vennootschap. De mate waarin dergelijke toekomstige investeringsopportuniteiten beschikbaar zijn zal, met uitzondering van de Gecontracteerde Groei-Investeringen, deels afhangen van de marktomstandigheden. Om de groei van haar Initiële Investeringsportefeuille te bevorderen heeft de Vennootschap een Samenwerkingsovereenkomst ondertekend met TDP met betrekking tot de identificatie en/of de ontwikkeling van nieuwe investeringsopportuniteiten. De rol die TDP speelt wordt verder uiteengezet in Hoofdstukken 11.4 en 16.3.2 van dit Prospectus. Echter kan niet worden gegarandeerd dat de Vennootschap of TDP in staat zullen zijn om een voldoende aantal toekomstige investeringsopportuniteiten te identificeren en uit te voeren om de Vennootschap toe te laten om haar investeringsportefeuille uit te breiden.

Naar verwachting zal de groei bijkomende inspanningen vereisen op het vlak van management, ondersteunende functies, boekhoudkundige en financiële controle en andere middelen en zal dit een aantal risico's inhouden zoals de mogelijke verstoring van de lopende zaken, de afleiding van het management en toegenomen operationele kosten op het niveau van de Vennootschap.

Elk niet-efficiënt beheer van de toekomstige groei van de Vennootschap of van de uitvoering van de groeistrategie van de Vennootschap kan een wezenlijk negatieve invloed hebben op de bedrijfsactiviteiten en de financiële toestand van de Vennootschap.

### **2.3.2 Veranderingen in het overheidsbeleid ten aanzien van toekomstige DBFM/PPS-Infrastructuuractiva**

Veranderingen in de wetgeving of in het overheidsbeleid kunnen een invloed hebben op elke expliciete of impliciete overheidssteun die werd verstrekt aan Infrastructuuractiva.

Overheden zouden in de toekomst kunnen beslissen om alternatieve financieringsmechanismen, andere dan DBFM/PPS, te bevoordelen. Daarnaast kunnen overheden het algemeen niveau van financiering toegekend aan grote investeringsprojecten verlagen. Deze beide factoren kunnen het aantal investeringsopportuniteiten die beschikbaar zijn voor de Vennootschap verminderen.

De kans bestaat dat overheden in de toekomst beslissen om een aanpassing door te voeren van de basis waarop Infrastructuuractiva en publiekrechtelijke tegenpartijen eventuele winsten delen die voortvloeien uit de herfinanciering of uit de aandelenverkoop. In dit geval kunnen de opbrengsten die uiteindelijk beschikbaar zijn voor de Vennootschap uit toekomstige DBFM/PPS-investeringen worden verminderd.

De belangrijkste drijfveren achter het succes van DBFM/PPS-concepten zijn: (i) het “value for money”-concept in de typische “levenscyclus”-benadering door het creëren van budgettaire zekerheid voor de overheidsdiensten waarbij de huidige en toekomstige kosten van infrastructuurprojecten in de tijd worden vastgelegd, terwijl de private sector wordt aangezet om de projecten tijdig en binnen de budgetten te leveren en (ii) “buitenbalans”-overwegingen. Een striktere toepassing van de voorwaarden door Eurostat met betrekking tot ESA 2010 neutraliteit en een grondiger beeld van de ratingbureaus op buitenbalansstructuren, lag, minstens in België, aan de oorsprong van een debat over het gebruik van DBFM/PPS als een methode voor overheidsopdrachten inzake infrastructuur. De “value for money”-idee met betrekking tot DBFM/PPS-concepten blijft echter onaangetaast door dit debat.

### 2.3.3 Afhankelijkheid van het management en TDP

Voor de verdere groei van de Vennootschap is deze afhankelijk van de expertise van het Directiecomité. Het verlies van een lid van het Directiecomité of het feit dat leden van het Directiecomité onvoldoende tijd besteden aan het management kan een nadelige invloed hebben op de bedrijfsactiviteiten, de financiële toestand en de bedrijfsresultaten van de Vennootschap.

De Dienstenovereenkomsten en de Samenwerkingsovereenkomst gesloten tussen de Vennootschap en TDP (zoals uiteengezet in Hoofdstuk 16.3.2 van dit Prospectus) werden respectievelijk afgesloten met het oog op het begeleiden van de Vennootschap in het beheer van de investeringen in Infrastructuurvennootschappen en op de groei van de investeringsportefeuille van de Vennootschap door er investeringen in Infrastructuuractiva aan toe te voegen. Het verlies van dergelijke diensten/ontwikkelingsactiviteiten van TDP of het verlies van sommige van de belangrijkste medewerkers van TDP kan leiden tot onvoldoende groei van de investeringsportefeuille van de Vennootschap en kan een wezenlijk negatieve invloed hebben op de bedrijfsactiviteiten, de financiële toestand en de bedrijfsresultaten van de Vennootschap. Om de diensten van TDP op lange termijn te verzekeren heeft de Vennootschap overeenkomsten met een duurtijd van 7 jaar gesloten.

Zoals verder wordt uiteengezet in Hoofdstuk 15.5 van dit Prospectus, omvatten de overeenkomsten procedures inzake belangenconflicten met de Vennootschap.

De beëindiging van de Dienstenovereenkomsten met TDP kunnen resulteren in een stijging van de kosten die de Vennootschap moet aangaan om een gelijkaardige dienstverlening door derde partijen te vinden.

#### 2.3.4 **Financiering van toekomstige overnames tegen een aanvaardbare kostprijs - beperkte mogelijkheid om met beschikbare middelen tegemoet te komen aan financieringsbehoeften**

In de mate dat de intern gegenereerde kasreserves of de opbrengsten van de Aanbieding (in afwachting van investering en na teruggave van kapitaal of uitkeringen aan de Aandeelhouders) onvoldoende blijken te zijn ter financiering van de verdere groei, zal de Vennootschap nieuwe investeringen in Infrastructuurvennootschappen moeten financieren hetzij door externe leningen (de huidige schuldenlast van TINC wordt uiteengezet in Hoofdstuk 7 van dit Prospectus) in de vorm van een bank- en/of kapitaalmarkt schuldfinanciering, hetzij door de opvolgende aanbiedingen van effecten. Hoewel de Vennootschap verwacht dat ze in staat is om tegen aanvaardbare voorwaarden te kunnen lenen en dat er een markt zal zijn voor verdere aanbiedingen van effecten, bestaat er geen garantie dat dit steeds het geval zal zijn. Het vermogen van de Vennootschap om verder kapitaal aan te trekken zou onderworpen zijn aan de voorbereiding van gepaste aanbiedingsdocumentatie en de goedkeuring ervan door de bevoegde autoriteiten. De kostprijs hiervan is onzeker, evenals de tijd die nodig is om een dergelijke fondsenwerving te voltooien.

Financieringsbehoeften kunnen eveneens worden beantwoord door de verkoop van een deel van de meer liquide activa in de investeringsportefeuille van de Vennootschap. Het merendeel van de investeringen gedaan door de Vennootschap bestaat echter uit deelnemingen in Infrastructuuractiva die niet openbaar worden verhandeld of vrij verhandelbaar zijn en vaak onderworpen zijn aan overdrachtsbeperkingen (bijv. goedkeuring van de overdracht door andere partijen) en die daarom kunnen worden gerealiseerd aan de waarde die wordt toegekend aan dergelijke investeringen.

Wanneer de Vennootschap overweegt om tegemoet te komen aan financieringsbehoeften door de verkoop van de investeringen die de zij doet in Infrastructuurvennootschappen, zal de Vennootschap ermee rekening moeten houden dat de waarde van haar investeringen zal afhangen van de verdisconteerde waarde van hun verwachte toekomstige kasstromen en dit zal variëren met, onder andere, de schommelingen van de marktrentevoeten en de concurrentie voor deze activa (zie Hoofdstuk 14 van dit Prospectus voor verdere informatie over de waardering van de investeringen). Het is mogelijk dat aanwijzingen of schattingen van de waarde van de investeringen niet overeenstemmen met de waarde op het ogenblik waarop dergelijke investeringen worden verkocht op de markt of dat ze geen aanwijzing zijn dat de activa van de Vennootschap onmiddellijk of anderszins verkoopbaar zijn.

#### 2.3.5 **Het vermogen van gewenste derde partijen**

Met betrekking tot haar toekomstige investeringen in Infrastructuurvennootschappen zal de Vennootschap afhankelijk zijn van andere partijen (van partners en onderaannemers tot kredietverstrekkers, overheidsdiensten, overheden en klanten). Het vermogen van de Vennootschap om te investeren in Infrastructuurvennootschappen zou negatief kunnen worden beïnvloed indien de partners aan wie de Vennootschap zou worden blootgesteld of waarmee de Vennootschap wenst samen te werken de verwachtingen van de Vennootschap met betrekking tot de gekozen opportuniteiten van Infrastructuurinvesteringen niet inlossen.

### 2.3.6 Geografische en politieke overwegingen

De Vennootschap kan investeringen aangaan in landen buiten België en Nederland (zijnde de landen waarin de Initiële Investeringsportefeuille en de Gecontracteerde Groei-Investerings zijn gesitueerd). Verschillende wetten zullen van toepassing zijn in dergelijke landen en investeringen in deze landen kunnen worden beïnvloed door veranderingen in de wetgeving, het politiek klimaat, economische factoren en fiscale regimes of door andere veranderingen die niet kunnen worden voorzien.

### 2.3.7 Potentiele desinvesteringen

Terwijl het de strategie van de Vennootschap is dat zij haar investeringen niet zal vervreemden op korte of middellange termijn, kan de Vennootschap besluiten om, ten gevolge van een strategiewijziging, aantrekkelijke aanbiedingen of omwille van elke andere reden, één of meerdere van haar investeringen te desinvesteren. In dergelijk geval zullen de opbrengsten in beginsel worden geherinvesteerd. Het is echter mogelijk dat gepaste investeringsopportuniteiten niet steeds beschikbaar zijn. Daardoor kan het enige tijd duren om deze opbrengsten opnieuw te investeren.

### 2.3.8 Ontwikkelingsactiviteiten

Hoewel de Vennootschap vooral gefocust zal zijn op rechtstreekse of onrechtstreekse investeringen in Infrastructuurvennootschappen die operationele Infrastructuuractiva bezitten, kan zij eveneens belangen verwerven in Infrastructuurvennootschappen die Infrastructuuractiva bezitten die nog moeten worden ontwikkeld en gebouwd.

Investeren in de ontwikkeling van Infrastructuuractiva houdt bijkomende risico's in, in vergelijking met de risico's verbonden aan het investeren in operationele Infrastructuuractiva. Bij het investeren in Infrastructuuractiva in ontwikkeling, moet de Vennootschap meestal financiering verstrekken aan de Infrastructuurvennootschappen waarin de Infrastructuuractiva worden ontwikkeld vanaf de vroege ontwikkelingsfases, terwijl de kasstromen die uit deze Infrastructuuractiva voortvloeien, slechts op een later ogenblik ontstaan wanneer het Infrastructuuractief operationeel zal zijn. Verbonden risico's omvatten mogelijke kostenoverschrijdingen en vertragingen in de voltooiing (waarvan velen vaak worden veroorzaakt door factoren die niet rechtstreeks onder de controle van de ontwikkelaar vallen), gemaakte ontwikkelingskosten voor het ontwerp en het onderzoek, zonder dat er kan worden gegarandeerd dat de ontwikkeling voltooid zal bereiken.

Wanneer de Vennootschap overweegt om te investeren in de ontwikkeling van Infrastructuuractiva, zal zij bepaalde schattingen doen van de economische, markt- en andere omstandigheden inclusief schattingen met betrekking tot de (potentiële) waarde van een Infrastructuuractief. Het zou kunnen blijken dat deze schattingen onjuist zijn, met alle negatieve gevolgen van dien voor de specifieke Infrastructuurvennootschap en dus ook voor de bedrijfsactiviteiten, de financiële toestand, de bedrijfsresultaten en vooruitzichten van de Vennootschap.

## 2.4 Risico's in verband met de Aanbieding

### 2.4.1 Risico's in verband met de belegging in de Aangeboden Aandelen

Zoals dat het geval is voor elke belegging in aandelen, houdt de belegging in de Aangeboden Aandelen zekere economische en financiële risico's in. De Kandidaat-Beleggers moeten hun beslissing om te beleggen dus voorzichtig overwegen aangezien het risico dat zij hun volledige belegging verliezen steeds zal bestaan.

### 2.4.2 Er was geen openbare markt voor de aandelen van de Vennootschap en de aandelen kunnen onderhevig zijn aan prijs- en volumeschommelingen

Vóór de Aanbieding was er geen openbare markt voor de aandelen van de Vennootschap. Er kan geen zekerheid worden geboden dat er zich een actieve markt voor de verhandeling van de aandelen van de Vennootschap zal ontwikkelen of, indien dit wel gebeurt, dat zulke actieve markt kan worden gehandhaafd of voldoende liquide is na de voltooiing van de Aanbieding. Bovendien is de Aanbiedingsprijs niet noodzakelijk indicatief voor de prijzen waartegen de aandelen van de Vennootschap vervolgens op de effectenbeurs zullen worden verhandeld. Als er zich geen actieve markt ontwikkelt of als deze niet kan worden behouden, dan zou dit een negatieve invloed kunnen hebben op de liquiditeit en de beurskoers van de aandelen van de Vennootschap.

Openbaar verhandelde effecten kunnen van tijd tot tijd onderhevig zijn aan aanzienlijke prijs- en volumeschommelingen die mogelijk geen verband houden met de bedrijfsprestaties van de vennootschappen die ze hebben uitgegeven. Bovendien kan de beurskoers van de aandelen van de Vennootschap uiterst volatiel blijken en kan deze aanzienlijk schommelen als reactie op een aantal factoren, waarvan vele buiten de controle van de Vennootschap vallen, zoals nieuwe overheidsreglementering, schommelingen in de bedrijfsresultaten in de rapporteringsperiodes van de Vennootschap, wijzigingen in financiële ramingen door effectenanalisten, wijzigingen in de marktwaardering van vergelijkbare ondernemingen, aankondigingen door ons of onze concurrenten van belangrijke contracten, overnames, strategische allianties, joint ventures, kapitaalverbintenissen of nieuwe diensten, verlies van belangrijke klanten, aanwerving of vertrek van personeelsleden die sleutelposities innemen, een tekort in de omzet of nettoresultaten of een toename van verliezen boven de niveaus zoals verwacht door effectenanalisten, toekomstige uitgaven of verkopen van gewone aandelen en schommelingen in de beurskoers en het volume op de aandelenmarkt. Elk van deze gebeurtenissen zou kunnen leiden tot een aanzienlijke daling in de prijs van de aandelen van de Vennootschap.

Daarenboven zullen schommelingen in de rentetarieven op de relevante markten een invloed hebben op de Netto Actief Waarde van de Infrastructuuractiva van de Vennootschap en kunnen deze derhalve een invloed hebben op de koers van de aandelen van de Vennootschap en/of op hun Netto Actief Waarde (waarbij de Netto Actief Waarde per aandeel wordt berekend door de netto activa van de Vennootschap te delen door het aantal uitstaande aandelen).

### 2.4.3 De prijs van de aandelen van de Vennootschap zou ongunstig kunnen worden beïnvloed door de verkoop van wezenlijke bedragen van dergelijke aandelen op de publieke markten. Dergelijke verkoop zou kunnen plaatsvinden naar aanleiding van het verstrijken van de lock-

**up periode, of de perceptie zou kunnen bestaan dat dergelijke verkopen zouden kunnen plaatsvinden.**

Na de Aanbieding zullen de Hoofdaandeelhouders, TDP, TINC Manager en de Andere Aandeelhouders 27,02% bezitten van het maatschappelijk kapitaal van de Vennootschap (ervan uitgaande dat er geen Overtoewijzingsoptie wordt uitgeoefend en uitgaande van een Aanbiedingsprijs van EUR 11). De Vennootschap, de Hoofdaandeelhouders en de Andere Aandeelhouders zijn onderworpen aan beperkingen van de verkoop en/of overdracht van hun respectievelijke deelnemingen (of, ingeval van de Vennootschap, van de uitgifte van nieuwe aandelen) in het maatschappelijk kapitaal van de Vennootschap. De Hoofdaandeelhouders zijn onderworpen aan een harde lock-up regeling van 365 dagen, i.e. de verkoop/overdracht van deelnemingen in het maatschappelijk kapitaal van de Vennootschap is onder geen beding toegestaan, voor de Gewone Aandelen van de Vennootschap, met uitzondering van de Bestaande Overtoewijzingsaandelen die worden onderworpen aan een zachte lock-up regeling met een periode van 180 dagen, i.e. de verkoop/overdracht van deelnemingen in het maatschappelijk kapitaal van de Vennootschap kan plaatsvinden mits de voorafgaande schriftelijke toestemming van de Global Coordinators. De Andere Aandeelhouders moeten een harde lock-up regeling met een periode van 180 dagen naleven, gevolgd door een zachte lock-up regeling met een periode van 185 dagen. De Vennootschap is een standstill regeling van 365 dagen overeengekomen.

De uitgifte of de verkoop van een aanzienlijk aantal Gewone aandelen door de Vennootschap, de Hoofdaandeelhouders of Andere Aandeelhouders op de publieke markt nadat de lock-up/standstill beperkingen (zoals uiteengezet in Hoofdstuk 9.2 van dit Prospectus) in de Onderwritingovereenkomst verstreken zijn, of de perceptie dat dergelijke verkopen zouden kunnen plaatsvinden, kunnen een ongunstige invloed hebben op de beurskoers van de aandelen van de Vennootschap, wat het vermogen van de Vennootschap om kapitaal in te zamelen nadelig kan beïnvloeden.

#### **2.4.4 Het is mogelijk dat de Vennootschap niet in staat is om dividenden uit te betalen in overeenstemming met het omschreven dividendbeleid**

De Vennootschap heeft een strategie met betrekking tot de uitkering van dividenden (zoals omschreven in Hoofdstuk 6 van dit Prospectus). Er kan echter geen zekerheid worden verstrekt dat de Vennootschap in de toekomst dividendbetalingen zal verrichten. De betaling van dividenden zal onderhevig zijn aan de beschikbaarheid van uitkeerbare reserves (overeenkomstig de Belgische GAAP) en zal afhankelijk zijn van factoren zoals de bedrijfsvooruitzichten, kasbehoeften en financiële prestaties, de toestand van de markt, het algemeen economisch klimaat en andere factoren, waaronder fiscale en andere reglementaire overwegingen.

#### **2.4.5 Beleggers die ingezetenen zijn van andere landen dan België kunnen onderhevig zijn aan verwatering indien zij niet kunnen deelnemen aan toekomstige aanbiedingen met voorkeurrechten**

Naar Belgisch recht beschikken aandeelhouders over een voorkeurrecht, waarvan afstand kan worden gedaan en dat kan worden opgeheven, om naar evenredigheid van hun bestaande aandelenparticipaties in te schrijven op de uitgifte, tegen een inbreng in geld, van nieuwe



aandelen of andere effecten die de houder ervan het recht geven op nieuwe aandelen. De uitoefening van voorkeurrechten door bepaalde aandeelhouders die geen ingezetenen zijn van België kan worden beperkt door de toepasselijke plaatselijke wetgeving, de geldende praktijken of andere overwegingen, en zulke aandeelhouders kunnen mogelijk niet gerechtigd zijn om dergelijke rechten uit te oefenen. Aandeelhouders in jurisdicties buiten België, die niet in staat zijn of voor wie het niet is toegestaan om hun voorkeurrechten uit te oefenen in geval van een toekomstige aanbieding van voorkeurrechten, kunnen hun aandelenparticipaties zien verwateren.

**2.4.6 Beleggers met een andere referentievaluta dan de euro zullen bij een belegging in de aandelen van de Vennootschap worden blootgesteld aan het wisselkoersrisico.**

De aandelen van de Vennootschap, en alle eventuele dividenden die met betrekking tot de aandelen zullen worden toegekend, zullen worden uitgedrukt in Euro. Een belegging in de aandelen van de Vennootschap door een belegger wiens belangrijkste valuta niet de Euro is, stelt de belegger bloot aan het wisselkoersrisico, dat de waarde van de belegging in de aandelen of enige dividenden kan aantasten.

**2.4.7 Enige verkoop, aankoop of ruil van aandelen van de Vennootschap kan mogelijk worden onderworpen aan de Financiële Transactietaks ("Financial Transaction Tax")**

Op 14 februari 2013 heeft de Europese Commissie een voorstel goedgekeurd voor een Richtlijn van de Raad (de "Ontwerprichtlijn") met betrekking tot een gemeenschappelijke financiële transactietaks ("FTT"). Het is de bedoeling om de FTT via een procedure voor nauwere samenwerking in te voeren in 11 EU-Lidstaten (Oostenrijk, België, Estland, Frankrijk, Duitsland, Griekenland, Italië, Portugal, Spanje, Slowakije en Slovenië, samen genoemd: de "Deelnemende Lidstaten").

Overeenkomstig de Ontwerprichtlijn zal de FTT verschuldigd zijn op financiële transacties op voorwaarde dat minstens één partij bij de financiële transactie gevestigd is of geacht wordt gevestigd te zijn in een Deelnemende Lidstaat en er een financiële instelling is die gevestigd is of geacht wordt gevestigd te zijn in een Deelnemende Lidstaat, die een partij is bij de financiële transactie of handelt in naam van een partij bij de transactie. De FTT zal echter (onder andere) niet worden geheven op transacties op de primaire markt in de zin van artikel 5(c) van Verordening (EG) nr. 1287/2006, met inbegrip van de onderwritingactiviteit en de daaropvolgende toewijzing van financiële instrumenten in het kader van hun uitgifte.

De FTT-tarieven zullen door elke Deelnemende Lidstaat worden vastgelegd, maar bedragen voor transacties met financiële instrumenten, andere dan afgeleide financiële producten, minstens 0,1% van het belastbare bedrag. Het belastbare bedrag voor dergelijke transacties zal in het algemeen worden bepaald op basis van de betaalde of verschuldigde vergoeding in ruil voor de overdracht. De FTT zal verschuldigd zijn door elke financiële instelling die gevestigd is of geacht wordt gevestigd te zijn in een Deelnemende Lidstaat, en die ofwel een partij is bij de financiële transactie, ofwel handelt in naam van een partij bij de transactie of indien de transactie voor diens rekening is verricht. Als de verschuldigde FTT niet binnen de toepasselijke termijnen is betaald, wordt elke partij bij een financiële transactie, ook ander personen dan financiële instellingen, gezamenlijk en hoofdelijk aansprakelijk voor de betaling van de verschuldigde FTT.

Beleggers dienen er dan ook in het bijzonder rekening mee te houden dat iedere verkoop, aankoop of ruil van aandelen van de Vennootschap onderworpen zal worden aan de FTT tegen het minimumtarief van 0,1% op voorwaarde dat de bovenvermelde vereisten zijn vervuld. De belegger kan aansprakelijk zijn om deze kost te betalen of om een financiële instelling voor de kost te vergoeden, en/of de kost kan de waarde van de aandelen van de Vennootschap aantasten.

Een verklaring van de Deelnemende Lidstaten (met uitzondering van Slovenië) geeft aan dat een geleidelijke invoering van de FTT wordt overwogen en dat de FTT mogelijk aanvankelijk alleen zal gelden voor transacties met betrekking tot aandelen en bepaalde afgeleide financiële producten, met omzetting tegen 1 januari 2016. Volledige details hierover zijn echter niet beschikbaar.

De Deelnemende Lidstaten onderhandelen nog steeds over de Ontwerprichtlijn en deze kan dus op elk moment worden gewijzigd. Bovendien moet de Ontwerprichtlijn, van zodra ze wordt aangenomen (de "Richtlijn"), worden omgezet in de respectievelijke nationale wetgeving van de Deelnemende Lidstaten, en de nationale bepalingen die de Richtlijn omzetten zouden kunnen afwijken van de Richtlijn zelf. Beleggers dienen hun eigen belastingadviseurs te raadplegen over de gevolgen van de FTT die gepaard gaan met een inschrijving op, aankoop, bezit en vervreemding van de aandelen.

#### **2.4.8 Risico's in verband met de Aanbiedingsprijs**

Het risico bestaat dat de Aanbiedingsprijs niet indicatief is voor eventuele toekomstige markttarieven van de aandelen van de Vennootschap, die lager kunnen zijn. De Vennootschap kan niet elke evolutie van de markttarieven van de aandelen van de Vennootschap na de Voltooiingsdatum van de Aanbieding voorspellen of garanderen.

#### **2.4.9 Risico's in verband met de sector/ effectenanalisten**

De aandelenmarkt kan worden beïnvloed door onderzoeks- en analistenverslagen van effecten en/of door een analyse van de Vennootschap en/of de sector waarbinnen de Vennootschap actief is. Als één of meerdere analisten een verslag over de Vennootschap of de sector waarbinnen zij actief is publiceren, waarin een standpunt wordt aangenomen over de aandelen van de Vennootschap, kan dit de marktprijs van de aandelen van de Vennootschap doen dalen. Als een of meerdere analisten niet langer, of minder uitvoerig, verslagen over de Vennootschap publiceren, dan zou de Vennootschap zichtbaarheid kunnen verliezen op de financiële markten, wat op zijn beurt tot gevolg zou kunnen hebben dat de marktprijs van de aandelen van de Vennootschap of het handelsvolume daalt.

#### **2.4.10 De Gewone Aandelen zullen worden genoteerd en verhandeld op Euronext Brussel op een "if-and-when issued and/or delivered" basis vanaf de Noteringsdatum tot de Voltooiingsdatum. Euronext Brussel kan jaarlijks alle transacties die met de Aangeboden Aandelen worden verricht annuleren ingeval de Aandelen niet op de Voltooiingsdatum worden uitgegeven en afgeleverd.**

Vanaf de Noteringsdatum tot de Voltooiingsdatum, zullen de Gewone Aandelen worden genoteerd en verhandeld op Euronext Brussel op een "if-and-when issued and/or delivered" basis, hetgeen betekent dat de verhandeling van de Gewone Aandelen een aanvang zal

nemen voorafgaand de voltooiing van de Aanbieding. De Voltooiingsdatum zal naar verwachting plaatsvinden op de tweede Euronext Brussel verhandelingsdag na de Noteringsdatum. Beleggers die vóór de beoogde Voltooiingsdatum transacties wensen te verrichten met de Aangeboden Aandelen, ongeacht of deze transacties al dan niet plaatsvinden op Euronext, dienen zich ervan bewust te zijn dat de voltooiing mogelijk niet zal plaatsvinden op de verwachte datum, of zelfs niet zal plaatsvinden, ingeval bepaalde voorwaarden of gebeurtenissen vermeld in de Underwritingovereenkomst (zoals gedefinieerd in het huidige Prospectus) niet worden vervuld of indien daarvan afstand wordt gedaan, of nog, indien zij niet op of vóór deze datum plaatsvinden. Euronext Brussel NV/SA mag alle transacties die met de Gewone Aandelen werden verricht annuleren indien de aandelen niet werden uitgegeven en afgeleverd op de Voltooiingsdatum. Euronext Brussel NV/SA kan niet aansprakelijk worden gesteld voor enige schade die voortvloeit uit de notering en de verhandeling op een “if-and-when-issued and/or delivered” basis vanaf de Noteringsdatum tot de Voltooiingsdatum.

**2.4.11 De Aanbiedingsprijs zal worden bepaald door de Vennootschap in onderling overleg met de Global Coordinators**

De Aanbiedingsprijs zal worden bepaald door de Vennootschap in onderling overleg met de Global Coordinators op basis van een book-buildingprocedure waaraan alleen Institutionele Beleggers kunnen deelnemen, zie Hoofdstuk 8.2 van dit Prospectus. Er kan niet worden gegarandeerd dat de Aanbiedingsprijs zal overeenstemmen met de marktprijs van de Gewone Aandelen na de Aanbieding of dat een actieve markt voor de verhandeling van Gewone Aandelen zal blijven voortbestaan na de Aanbieding. Een aantal factoren kunnen een aanzienlijke invloed hebben op de marktprijs van de Gewone Aandelen, waaronder het aantal Gewone Aandelen in bezit van het publiek, veranderingen in de bedrijfsresultaat van de Vennootschap en haar concurrenten en algemene economische en zakelijke omstandigheden. Bovendien hebben de effectenmarkten in de afgelopen jaren belangrijke prijs- en volumeschommelingen ondergaan. Wanneer dergelijke schommelingen zich in de toekomst zouden voordoen, kan dat een wezenlijk negatieve invloed hebben op de marktprijs van de Gewone Aandelen, ongeacht de bedrijfsresultaten of de financiële toestand van de Vennootschap.

### 3 Belangrijke Informatie

In overeenstemming met artikel 61, §1 en §2 van de Prospectuswet neemt de Vennootschap, vertegenwoordigd door haar Statutaire Zaakvoerder, de verantwoordelijkheid op zich voor de volledigheid en nauwkeurigheid van de volledige inhoud van dit Prospectus. Bepaalde Hoofdstukken van dit Prospectus met betrekking tot (i) de beschrijving op pagina 261 van de Verkopende Aandeelhouders en hun aandeelhouderschap in de Vennootschap; en (ii) de beschrijving op pagina 91 van de Overtoewijzingsoptie toegestaan door de Verkopende Aandeelhouders, werden opgesteld op basis van de informatie verstrekt door de Verkopende Aandeelhouders. De Verkopende Aandeelhouders nemen ook de verantwoordelijkheid voor deze Hoofdstukken van het Prospectus op zich.

Na het nemen van alle redelijke maatregelen om ervoor te zorgen dat dit het geval is, verklaren zowel de Vennootschap (voor het geheel van dit Prospectus) als de Verkopende Aandeelhouders (enkel met betrekking tot de delen waarvoor ze verantwoordelijkheid op zich nemen) dat, naar hun beste weten en overtuiging, de informatie opgenomen in dit Prospectus in overeenstemming met de feiten en dat geen informatie is weggelaten die de strekking ervan zou wijzigen.

Geen van de Global Coordinators, noch met hun verbonden vennootschappen, noch enig persoon die namens hen handelt, geeft enige expliciete of impliciete verklaring of garantie, met betrekking tot, of neemt enige verantwoordelijkheid op zich voor, de nauwkeurigheid of volledigheid of controle van de informatie in dit Prospectus, en niets in dit Prospectus is, of kan worden beschouwd als, een belofte of verklaring van de Global Coordinators, al dan niet voor het verleden of de toekomst. Bijgevolg exoneren de Global Coordinators zich, in de ruimst mogelijke mate toegelaten door toepasselijke wetgeving, voor alle aansprakelijkheid, zowel buitencontractueel, contractueel of op andere wijze, met betrekking tot dit Prospectus.

Bij het maken van een beleggingsbeslissing dienen beleggers te vertrouwen op hun eigen beoordeling van de Vennootschap en de voorwaarden van dit Prospectus, met inbegrip van de betrokken voordelen en risico's. Elke aankoop van de Aangeboden Aandelen moet gebaseerd zijn op de beoordelingen die een belegger noodzakelijk zou kunnen achten, met inbegrip van de juridische basis en gevolgen van de Aanbieding, en met inbegrip van de mogelijke fiscale gevolgen die van toepassing zouden kunnen zijn, vooraleer te beslissen om al dan niet te beleggen in de Aangeboden Aandelen. Ter aanvulling op hun eigen beoordeling van de Vennootschap en de voorwaarden van de Aanbieding, dienen beleggers enkel te vertrouwen op de informatie opgenomen in dit Prospectus, met inbegrip van de hierin beschreven risicofactoren, en op enige berichten die de Vennootschap publiceert onder toepasselijke wetgeving of de relevante regels van Euronext Brussel die van toepassing zijn op instellingen die aandelen uitgeven.

Geen enkele persoon werd gemachtigd om enige informatie te verstrekken of enige verklaring te geven in verband met de Aanbieding die niet is opgenomen in dit Prospectus, en, indien dit toch werd verstrekt of gegeven, mag er op dergelijke informatie of verklaring niet worden vertrouwd als zijnde toegelaten. Zonder afbreuk te doen aan de verplichting van de Vennootschap om aanvullingen op het Prospectus te publiceren wanneer dit wettelijk vereist is (zoals hieronder beschreven), zal de afgifte van dit Prospectus na de datum hiervan, in geen enkel geval, enige veronderstelling doen ontstaan, in welk geval dan ook, dat er na de datum hiervan geen wijziging in de zaken van TINC heeft

plaatsgevonden of dat de informatie uiteengezet in dit Prospectus correct is op enig ogenblik na de datum ervan.

De Global Coordinators treden in verband met de Aanbieding uitsluitend op voor de Vennootschap en de Verkopende Aandeelhouders en voor niemand anders. Zij zullen geen enkele andere persoon (al dan niet een ontvanger van dit document) beschouwen als hun respectievelijke cliënt in verband met de Aanbieding en zij kunnen niet aansprakelijk gesteld worden jegens andere partijen dan de Vennootschap en de Verkopende Aandeelhouders voor het verstrekken van bescherming aan hun respectievelijke cliënten en het verstrekken van advies in het kader van de Aanbieding of enige transactie of afspraak waarnaar hierin wordt verwezen.

Op bepaalde financiële informatie en cijfers in dit Prospectus werden afrondingen toegepast. Hierdoor kan het zijn dat de cijfers weergegeven in dit Prospectus niet altijd de exacte rekenkundige som zijn van de cijfers die eraan voorafgaan.

### **Stabilisatie**

In verband met de Aanbieding zal KBC Securities of met haar verbonden vennootschappen optreden als Stabilisatiemanager namens zichzelf en namens de Global Coordinators en zij mag gedurende een periode van maximaal 30 dagen vanaf de Noteringsdatum (de "Stabilisatieperiode") transacties aangaan die de prijs van de Gewone Aandelen stabiliseren, handhaven of op een andere wijze beïnvloeden. Deze activiteiten kunnen de marktprijs van de Gewone Aandelen op een hoger niveau ondersteunen dan anders zou gelden. Stabilisatie zal niet worden uitgevoerd boven de Aanbiedingsprijs. Dergelijke transacties kunnen worden uitgevoerd op Euronext Brussel, op de parallelmarkten ("over-the-counter markets") of op enige andere wijze. De Stabilisatiemanager en haar vertegenwoordigers zijn niet verplicht om deze activiteiten aan te gaan en zodanig bestaat er geen zekerheid dat deze activiteiten zullen worden ondernomen; indien enige van deze activiteiten worden ondernomen, kunnen de Stabilisatiemanager of haar vertegenwoordigers deze te allen tijde stopzetten en moeten zij worden beëindigd aan het einde van de bovenvermelde periode van 30 dagen.

Binnen vijf werkdagen na het einde van de Stabilisatieperiode, zal de volgende informatie publiek worden gemaakt in overeenstemming met artikel 5, §2 van het Koninklijk Besluit van 17 mei 2007 betreffende de primaire marktpraktijken: (i) of al dan niet stabilisatie heeft plaatsgevonden; (ii) de datum waarop de stabilisatie werd aangevangen; (iii) de datum waarop de stabilisatie laatst heeft plaatsgevonden; (iv) de prijsvork waarbinnen de stabilisatie werd uitgevoerd, voor elke datum waarop stabilisatietransacties werden uitgevoerd; en (v) de uiteindelijke omvang van de Aanbieding, inclusief het resultaat van de stabilisatie en, in voorkomend geval, de uitoefening van de Overtoewijzingsoptie.

### **Verkoopbeperkingen**

de Aanbieding bestaat uit een openbaar aanbod in België aan Particuliere Beleggers en een private plaatsing voor Belgische en internationale institutionele beleggers buiten de Verenigde Staten in offshore transacties op grond van de "safe harbour"-bepalingen van de Regulation S ingevolge de U.S. Securities Act van 1993 zoals die werd gewijzigd.

de Aanbieding en het Prospectus werden niet ter goedkeuring ingediend bij enige toezichthoudende instantie of overheidsinstantie buiten België.

De verspreiding van dit Prospectus en de Aanbieding kan, in bepaalde rechtsgebieden, wettelijk beperkt worden en dit Prospectus mag niet worden gebruikt voor of in verband met enig aanbod of verzoek door om het even wie in om het even welk rechtsgebied waarbinnen een dergelijk aanbod of een dergelijk verzoek niet is toegestaan, of aan enige persoon ten aanzien van wie het onwettig is om een dergelijk aanbod of verzoek te doen. Dit Prospectus vormt geen aanbod om Aangeboden Aandelen te verkopen, of een verzoek of een aanbod om Aangeboden Aandelen te kopen in rechtsgebieden waarin een dergelijk aanbod of verzoek onwettig zou zijn. De Vennootschap, de Verkopende Aandeelhouders en de Globale Coordinators vereisen dat personen die dit Prospectus in hun bezit krijgen zich informeren over dergelijke beperkingen en deze naleven. Noch de Vennootschap, noch de Verkopende Aandeelhouders, noch de Global Coordinators zijn wettelijk aansprakelijk voor enige schending van dergelijke beperkingen door om het even welke persoon, ongeacht of deze een potentiële koper van de Gewone Aandelen is.

De Aangeboden Aandelen mogen niet, rechtstreeks of onrechtstreeks, worden aangeboden, verkocht of geleverd in de Verenigde Staten, behoudens onder een toepasselijke vrijstelling van de registratie- en rapporteringsvereisten van de U.S. effectenwetgeving en in overeenstemming met alle andere toepasselijke U.S. regelgeving. De Aangeboden Aandelen zijn niet en zullen niet worden geregistreerd krachtens de bepalingen van de U.S. Securities Act of bij de regelgevende instanties voor effecten van de individuele staten van de Verenigde Staten en mogen alleen worden aangeboden of verkocht buiten de Verenigde Staten overeenkomstig Regulation S ingevolge de U.S. Securities Act en in overeenstemming met alle andere toepasselijke U.S. regelgeving. De Aangeboden Aandelen zullen niet worden verkocht of aangeboden binnen de Verenigde Staten.

Er kan van de kopers van de Aangeboden Aandelen worden vereist dat ze, bovenop de Aanbiedingsprijs, zegelrechten en andere lasten betalen in overeenstemming met de wetten en praktijken van het land van de koper.

De Vennootschap, de Verkopende Aandeelhouders en de Global Coordinators behouden zich het recht voor om, geheel naar hun eigen goeddunken, elk aanbod tot aankoop van Aangeboden Aandelen te verwerpen waarvan de Vennootschap, de Verkopende Aandeelhouders, de Global Coordinators of hun respectievelijke vertegenwoordigers geloven dat deze aanleiding kan geven tot een schending van of een inbreuk op enige wetgeving, regelgeving of reglementering.

In het algemeen moet elke persoon die aandelen van de Vennootschap verwerft buiten België zich ervan vergewissen dat dergelijke overdracht de toepasselijke wetgeving of regelgeving niet schendt.

Specifieke mededelingen aan potentiële beleggers buiten België worden uiteengezet in Hoofdstuk 18 van dit Prospectus.

### **Prognoses**

Bepaalde verklaringen in dit Prospectus zijn geen historische feiten maar prognoses. Prognoses komen voor op verschillende plaatsen met inbegrip van, maar zonder daartoe beperkt te zijn, de Hoofdstukken 1 en 14.5 van dit Prospectus. Prognoses omvatten verklaringen met betrekking tot de voornemens van de Vennootschap, haar doelstellingen, verwachtingen, strategieën, toekomstige inkomsten of prestaties, investeringsuitgaven, financieringsbehoeften, plannen of voorgenomen overnames, competitieve sterktes en zwaktes, bedrijfsstrategie en de tendensen waarop de Vennootschap anticipeert en die zich kunnen voordoen binnen de industriële, politieke en wettelijke omgeving waarbinnen ze actief is, evenals andere informatie die geen historische informatie is.

Woorden zoals “geloven, “anticiperen”, “schatten”, “verwachten”, “beogen”, “voorspellen”, “projecteren”, “zouden”, “kunnen”, “zullen”, “plannen” en gelijkaardige uitdrukkingen zijn bedoeld om prognoses te identificeren maar dergelijke verklaringen kunnen echter ook op andere manieren worden geïdentificeerd.

Prognoses houden per definitie zowel algemene als specifieke inherente risico's en onzekerheden in en het risico bestaat dat de voorspellingen, projecties en andere prognoses niet zullen worden bereikt. Deze risico's, onzekerheden en andere factoren omvatten onder meer de factoren opgesomd in Hoofdstuk 2 van dit Prospectus, evenals deze die elders in dit Prospectus worden vermeld. Derhalve moeten beleggers zich ervan bewust zijn dat een aantal belangrijke factoren ervoor kunnen zorgen dat de werkelijke resultaten uiteindelijk in wezenlijke mate verschillen van enige plannen, doelstellingen, verwachtingen, schattingen en voornemens uitgedrukt in dergelijke prognoses.

Wanneer zij berusten op prognoses moeten beleggers voorzichtig bovenvermelde factoren in overweging nemen en rekening houden met andere onzekerheden en gebeurtenissen, in het bijzonder in het kader van de politieke, economische, sociale, industriële en wettelijke omgeving waarbinnen de Vennootschap actief is. Dergelijke prognoses gelden alleen vanaf de datum waarop ze werden opgesteld. De Vennootschap heeft dan ook geen enkele verplichting om enige van ze te actualiseren of te herzien op basis van nieuwe informatie, toekomstige gebeurtenissen of anderszins, tenzij in de mate waarin dat wordt vereist door de toepasselijke wetgeving, regelgeving of reglementering. De Vennootschap geeft geen verklaring, garantie of voorspelling dat de resultaten die worden verwacht door dergelijke prognoses zullen worden bereikt.

## 4 Algemene Informatie

### 4.1 Goedkeuring van de FSMA

De FSMA heeft de Engelstalige versie van dit Prospectus goedgekeurd in overeenstemming met artikel 23 van de Prospectuswet. De goedkeuring door de FSMA houdt geen oordeel van de FSMA in over de opportuniteit en de kwaliteit van de Aanbieding of over de toestand van de Vennootschap. De informatie in dit Prospectus geldt op de datum vermeld op de voorpagina, tenzij uitdrukkelijk anders bepaald. De afgifte van dit Prospectus op enig ogenblik doet geen veronderstelling ontstaan dat er na de datum hiervan geen wijziging in de business of zaken van TINC heeft plaatsgevonden of dat de informatie hierin opgenomen correct is op enig ogenblik na de datum hiervan. In overeenstemming met artikel 34 van de Prospectuswet zal, ingeval van een verandering verband houdend met de informatie opgenomen in dit Prospectus die een invloed kan hebben op de waardering van de Aangeboden Aandelen gedurende de periode vanaf de datum van aankondiging tot de eerste noteringsdag, een aanvulling op dit Prospectus worden gepubliceerd. Elke aanvulling is onderworpen aan goedkeuring door de FSMA, op dezelfde wijze als dit Prospectus en dient op dezelfde wijze bekend te worden gemaakt als dit Prospectus.

Indien een aanvulling op het Prospectus wordt gepubliceerd, voor het einde van de Aanbiedingsperiode (behalve wat betreft een aanvulling op de Prospectus dat gepubliceerd wordt voorafgaand aan het begin van de Aanbiedingsperiode), zullen beleggers het recht hebben om hun orders die zij voorafgaand aan de publicatie van de aanvulling hebben geplaatst, in te trekken. Dergelijke intrekking moet worden gedaan binnen de termijn vermeld in de aanvulling (die niet korter zal zijn dan twee Werkdagen na publicatie van de aanvulling).

Dit Prospectus werd opgesteld in het Engels en vertaald naar het Nederlands. De samenvatting van het Prospectus werd ook vertaald naar het Frans. De Vennootschap is verantwoordelijk voor de consistentie tussen de Nederlandse, Franse en Engelse versies van (de samenvatting van) het Prospectus. In geval van discrepanties tussen de verschillende versies van dit Prospectus zal de Engelstalige versie voorrang hebben.

de Aanbieding en het Prospectus werden niet ter goedkeuring ingediend bij enige toezichhoudende instantie of overheidsinstantie buiten België.

### 4.2 Toepasselijk Recht en Jurisdictie

de Aanbieding en de inhoud van dit Prospectus worden beheerst door, opgesteld en geïnterpreteerd in overeenstemming met de Belgische wetgeving.

De rechtbanken van Brussel zijn bevoegd om kennis te nemen van en te oordelen over elk geschil voortvloeiend uit of in verband met de Aanbieding en de inhoud van dit Prospectus.

### 4.3 Beschikbare Informatie

#### 4.3.1 Prospectus

Het Prospectus zal kosteloos ter beschikking worden gesteld van beleggers op de maatschappelijke zetel van de Vennootschap, gelegen te Karel Oomsstraat 37, 2018



Antwerpen, België. Onder voorbehoud van bepaalde beperkingen, is het Prospectus ook beschikbaar op de volgende websites: [www.tincinvest.com](http://www.tincinvest.com) en op de websites van Euronext, Belfius, KBC Securities, Bank Degroof en de FSMA.

Het ter beschikking stellen van het Prospectus en de samenvatting ervan op het internet vormt geen aanbod tot verkoop, verzoek tot het doen van een aanbod tot aankoop, en er zal geen verkoop zijn van enige van de Aangeboden Aandelen in de Verenigde Staten of in enig ander rechtsgebied waarbinnen het onwettig is om dergelijk aanbod, verzoek of verkoop te doen voorafgaand aan de registratie of kwalificatie ervan overeenkomstig de wetten van dat rechtsgebied, of aan of ten voordele van enige persoon wanneer het onwettig is om aan deze persoon een dergelijk aanbod, verzoek of verkoop te doen. De elektronische versie mag niet worden gekopieerd, beschikbaar worden gesteld of worden afgedrukt voor verspreiding. Informatie op de website van de Vennootschap of enige andere website maakt geen deel uit van het Prospectus.

#### 4.3.2 Financiële Informatie

De Vennootschap heeft geauditeerde geconsolideerde jaarrekeningen opgesteld vanaf en over de boekjaren afgesloten op 31 december 2014, 2013 en 2012. De jaarrekeningen van de Vennootschap werden voorbereid in overeenstemming met de Internationale Standaarden voor Financiële Verslaggeving zoals deze werden goedgekeurd door de Europese Unie ("IFRS"). Haar geconsolideerde jaarrekeningen vanaf en over de boekjaren afgesloten op 31 december 2014, 2013 en 2012 werden geauditeerd door Ernst & Young Bedrijfsrevisoren BV CVBA.

Hoofdstuk 14 van dit Prospectus bevat de volgende financiële informatie: (i) de historische financiële informatie, (ii) de niet-geauditeerde *pro forma* financiële informatie, en (iii) de niet-geauditeerde financiële prognose.

Bij de berekening van bepaalde financiële informatie in dit Prospectus werden sommige cijfers afgerond. Hierdoor kan het zijn dat de cijfers weergegeven als totalen in bepaalde tabellen niet altijd de exacte rekenkundige som zijn van de cijfers die eraan voorafgaan.

Tenzij wanneer het uitdrukkelijk anders wordt bepaald, wordt de financiële informatie die in dit Prospectus voorgesteld in duizenden EUR, waarbij alle waarden worden afgerond tot het dichtstbijzijnde honderdtal EUR.

Ernst & Young Bedrijfsrevisoren BV CVBA, met maatschappelijke zetel te De Kleetlaan 2, 1831 Diegem, België, vertegenwoordigd door de heer Jan De Luyck en de heer Ömer Turna, werden door de Algemene Vergadering van Aandeelhouders van de Vennootschap van 15 april 2014 aangesteld als de Commissaris van de Vennootschap en dit voor een periode van drie jaar.

#### 4.3.3 Vennootschapsdocumenten

De Vennootschap moet haar (gewijzigde en gecoördineerde) statuten en alle andere akten die bekend moeten worden gemaakt in de Bijlagen bij het Belgisch Staatsblad neerleggen bij de griffie van de Rechtbank van Koophandel te Antwerpen (België) waar zij beschikbaar zijn voor het publiek.

In overeenstemming met de Belgische wetgeving moet de Vennootschap jaarlijks geauditeerde enkelvoudige jaarrekeningen voorbereiden in overeenstemming met de Belgische GAAP evenals jaarlijks geauditeerde geconsolideerde jaarrekeningen in overeenstemming met de IFRS-standaarden zoals deze werden goedgekeurd door de EU. De enkelvoudige jaarrekeningen en de verslagen van de Statutaire Zaakvoerder en van de Commissaris die hiermee verband houden werden/zullen worden neergelegd bij de Nationale Bank van België, alwaar zij zullen beschikbaar zijn voor het publiek.

Deze verslagen zullen ter beschikking van het publiek worden gesteld op de website van de Vennootschap [www.tincinvest.com](http://www.tincinvest.com).

#### **4.4 Voorstelling van de Informatie met betrekking tot de Markt, de Economie en de Sector**

Dit Prospectus bevat statistieken, gegevens en andere informatie met betrekking tot markten, de omvang van markten, marktaandelen, marktposities en andere gegevens over de sector die betrekking hebben op de activiteiten en markten van TINC. Voor zover beschikbaar, werd dergelijke informatie gehaald uit betrouwbare externe bronnen zoals beroepsorganisaties, consultants en analisten en informatie op andere wijze verkregen van externe bronnen en de Nationale Bank van België. Dergelijke informatie is correct weergegeven, en, voor zover de Vennootschap weet heeft van dergelijke informatie, zijn geen feiten weggelaten waardoor de verstrekte informatie onjuist of misleidend zou worden.

Bepaalde andere statistische of markt gerelateerde informatie werd geraamd door het management op basis van betrouwbare externe bronnen, waar mogelijk, met inbegrip van de hierboven vermelde bronnen. Hoewel het management van mening is dat haar ramingen inzake markten, de omvang van markten, marktaandelen, marktposities en andere gegevens over de sector redelijk zijn, zijn deze ramingen niet gecontroleerd door onafhankelijke bronnen (tenzij dergelijke bronnen expliciet worden aangehaald), en de Vennootschap kan potentiële beleggers geen garanties geven over de nauwkeurigheid van deze ramingen of over het feit dat een derde, die verschillende methoden zou gebruiken om deze marktgegevens te verzamelen, te analyseren of te berekenen, dezelfde resultaten zou verkrijgen. De ramingen van het management zijn onderhevig aan risico's en onzekerheden alsmede aan veranderingen op basis van verschillende factoren. De Vennootschap heeft niet de intentie om, en aanvaardt geen enkele verplichting, om de sectoriële of marktgegevens hierin uiteengezet te actualiseren, tenzij vereist op basis van artikel 34 van de Prospectuswet.

Publicaties of rapporten over de sector stellen over het algemeen dat de informatie die zij bevatten, verkregen is van bronnen die worden geacht betrouwbaar te zijn, doch dat de juistheid en volledigheid van dergelijke informatie niet wordt gegarandeerd. De Vennootschap heeft de marktgegevens niet onafhankelijk geverifieerd en kan geen zekerheid geven over de juistheid van de marktgegevens in dit Prospectus die gebaseerd zijn op of afgeleid zijn uit deze publicaties of rapporten over de sector. Marktgegevens en statistieken zijn inherent voorspellend van aard, onderhevig aan onzekerheden en weerspiegelen niet noodzakelijk de werkelijke marktomstandigheden. Dergelijke statistieken zijn gebaseerd op marktonderzoek, dat zelf is gebaseerd op steekproeven en subjectieve beoordelingen door zowel de onderzoekers als de respondenten, met inbegrip van beoordelingen over welke types van producten en transacties opgenomen dienen te worden in de relevante markt.

Als gevolg hiervan dienen potentiële beleggers zich ervan bewust te zijn dat de statistieken, gegevens, verklaringen en andere informatie met betrekking tot markten, de omvang van markten,

marktaandelen, marktposities en andere gegevens met betrekking tot de sector opgenomen in dit Prospectus en ramingen en veronderstellingen op basis van die informatie, noodzakelijkerwijs onderhevig zijn aan een hoge mate van onzekerheid en risico als gevolg van de hierboven beschreven beperkingen en als gevolg van een aantal andere factoren, waaronder deze beschreven in Hoofdstuk 2 van dit Prospectus.

## 5 Aanwending van de Opbrengsten

In geval van een inschrijving op een verondersteld aantal van 10.012.316 Aangeboden Aandelen en uitgaande van een Aanbiedingsprijs van 11 euro waarbij de Aanbiedingsprijs bepaald zal worden op basis van een book-buildingprocedure<sup>7</sup>, zal de totale Aanbieding 110.135.476 euro bedragen, samengesteld als volgt:

- een aanbod ten belope van 95.769.982 euro samengesteld uit 69.114.232 euro Nieuwe Aandelen en 26.655.750 euro Bestaande Aandelen (de “Basisaanbieding”); en
- een Overtoewijzingsoptie (zoals hieronder gedefinieerd) ten belope van 14.365.494 euro samengesteld uit een maximum bedrag van 8.915.588 euro Nieuwe Aandelen en uit een bedrag van 5.449.906 euro Bestaande Aandelen.

Dergelijke structuur zal resulteren in de Aanbieding bestaande uit een Primaire Aanbieding van 78.029.820 euro en een Secundaire Aanbieding tot 32.105.656 euro.

De Primaire Aanbieding zal de Vennootschap opbrengsten verstrekken die haar zullen toelaten om haar Initiële Investeringsportefeuille te doen groeien en om de Infrastructuuractiva te beheren in lijn met de strategie van de Vennootschap zoals uiteengezet in Hoofdstuk 11.2 van dit Prospectus.

De bruto opbrengsten uit de Primaire Aanbieding zullen in eerste instantie voornamelijk worden aangewend voor:

- de terugbetaling van het verkoperskrediet ten belope van 20.005.784 euro verstrekt door TDP voor de acquisitie van 3 investeringen in Infrastructuuractiva (zie eveneens Hoofdstuk 16.2.1 van dit Prospectus);
- de terugbetaling van een overbruggingskrediet verstrekt door de aandeelhouders ten belope van 8.600.000 euro verstrekt door Gimv en SRIW (zie eveneens Hoofdstuk 16.3.4 van dit Prospectus);
- de betaling van een bedrag van 5.994.251 euro aan DG Infra+ Bis voor, onder meer, de acquisitie van de investering van het Infrastructuuractief dcinex (zie eveneens Hoofdstuk 16.2.1 van dit Prospectus); en
- de betaling van de transactiekosten met betrekking tot de Aanbieding en tot de notering op Euronext Brussel (geschat op 6.000.000 euro); dergelijke transactiekosten omvatten tevens de vergoedingen, commissies en kosten die moeten worden betaald aan de Joint Bookrunners zoals uiteengezet in Hoofdstuk 14.5.2 van dit Prospectus.

De overblijvende opbrengsten uit het Primaire Aanbieding, ervan uitgaande dat het volledig wordt onderschreven en uitgaande van een Aanbiedingsprijs van EUR 11 en na de terugbetaling van de hierboven vermelde leningen en kosten, zal 37.429.785 euro<sup>8</sup> bedragen en zal voornamelijk worden gebruikt voor:

---

<sup>7</sup> Afhankelijk van de Aanbiedingsprijs bepaald door middel van een book-buildingprocedure kan de Vennootschap meer of minder opbrengsten in de Aanbieding ophalen.

<sup>8</sup> Indien de Aanbiedingsprijs lager zou zijn dan de veronderstelde Aanbiedingsprijs van EUR 11, zullen de overblijvende opbrengsten bestemd voor de realisatie van bijkomende groei, daarbij inbegrepen voor het (gedeeltelijk) financieren van de Gecontracteerde Groei-Investerings, lager zijn dan uiteengezet in dit

- de financiering van bijkomende investeringen in de Initiële Investeringsportefeuille (Storm, Via R-4, Lowtide en Brabo) voor een geschat bedrag van 16.348.243 euro; en
- het realiseren van extra groei door (i) de acquisitie van nieuwe Infrastructuurvennootschappen ontwikkeld door TDP binnen de context van de Samenwerkingsovereenkomst (zie Hoofdstuk 16.2.3 van dit Prospectus), (ii) de acquisitie van belangen die momenteel worden gehouden door onderaannemers of andere derde partijen in de Initiële Investeringsportefeuille, (iii) de acquisitie van andere Infrastructuurvennootschappen en (iv) de (gedeeltelijke) financiering van de acquisitie van de Gecontracteerde Groei-Investeringen ingevolge de Overeenkomst tot Toekomstige Aankoop (zie Hoofdstuk 16.2.2 van dit Prospectus).

De Secundaire Aanbieding zal tot 32.105.656 euro bedragen en de opbrengsten uit de Secundaire Aanbieding zullen worden uitgekeerd aan (i) de Verkopende Aandeelhouders ten belope van 26.655.750 euro van de Bestaande Aandelen in de Basisaanbieding en (ii) de Hoofdaandeelhouders en TDP ten belope van 5.449.906 euro van de Bestaande Aandelen in de Overtoewijzingsoptie.

De opbrengsten uit de Basisaanbieding en de Overtoewijzingsoptie zullen eerst worden aangerekend op de Primaire Aanbieding, en vervolgens op de Secundaire Aanbieding, in deze volgorde van prioriteit.

---

Hoofdstuk 5. In zulke omstandigheden zal de Vennootschap mogelijk gebruik moeten maken van beschikbare externe leningen in de vorm van bank en/of kapitaalmarkt schuldfinanciering of dient ze bijkomende middelen op te halen door opvolgende uitgiftes van kapitaal.

## 6 Dividendbeleid

De strategie van de Vennootschap omvat een duurzaam dividendbeleid volgens hetwelk een aanzienlijk deel van de winst gemaakt door de Vennootschap zal worden uitgekeerd aan haar Aandeelhouders.

Uitgaande van de veronderstelling dat de financiële en economische condities dezelfde blijven en uitgaande van de veronderstellingen met betrekking tot de niet-geauditeerde financiële prognoses zoals uiteengezet in Hoofdstuk 14.5.2 van dit Prospectus, streeft de Vennootschap naar een initieel dividend van 4,25%<sup>9</sup> voor de periode gedurende de eerste drie boekjaren volgend op de Aanbieding.

De Vennootschap streeft ernaar haar dividend te doen groeien in functie van nieuwe investeringen in Infrastructuurvennootschappen gebruik makend van de netto opbrengsten beschikbaar na de Aanbieding. Zulke groei kan niet gegarandeerd worden en zal afhangen van de investeringsopportuniteiten die worden gerealiseerd.

Op basis van de niet-geauditeerde financiële prognose (zie Hoofdstuk 14.5 van dit Prospectus), waar geen rekening wordt gehouden met bijkomende investeringen, met uitzondering van deze betreffende de Initiële Investeringsportefeuille, heeft de Vennootschap er vertrouwen in dat zij reeds een dividendrendement van 4,25% zal kunnen verklaren (zie onderstaande tabel) voor de komende drie boekjaren, op grond van de veronderstellingen zoals uiteengezet in Hoofdstuk 14.5.2 van dit Prospectus.

<b>Einde van het boekjaar</b>	<b>30 juni 2016<sup>10</sup></b>	<b>30 juni 2017</b>	<b>30 juni 2018</b>
Beoogde minimum dividend	6.375.000 euro	6.375.000 euro	6.375.000 euro
Beoogde minimum dividend per aandeel	0,4675 euro	0,4675 euro	0,4675 euro
Beoogde minimum dividendrendement	4,25%	4,25%	4,25%

<sup>9</sup> Het dividendrendement is berekend als het beoogde bruto dividend gedeeld door de marktkapitalisatie van de Vennootschap aan Aanbiedingsprijs uitgaande van een inschrijving op een verondersteld aantal van 10.012.316 Aangeboden Aandelen en een veronderstelde Aanbiedingsprijs van EUR 11 (dergelijke marktkapitalisatie aan Aanbiedingsprijs is berekend als de som van de waarde van het eigen vermogen van de Vennootschap op Datum van dit Prospectus aan een veronderstelde Aanbiedingsprijs van EUR 11, vermeerderd met de beoogde kapitaalsverhoging van de Vennootschap op de Voltooiingsdatum van de Aanbieding.

<sup>10</sup>Onder voorbehoud van de Aanbieding, zal het boekjaar van de Vennootschap, dat op de Datum van dit Prospectus het kalenderjaar volgt, worden veranderd om aan te vangen op 1 juli en om te eindigen op 30 juni van elk kalenderjaar, met het eerste boekjaar dat volgt op de Aanbieding startend op 1 januari 2015 en eindigend op 30 juni 2016.

Als onderdeel van haar dividend over het boekjaar dat eindigt op 30 juni 2016, is de Vennootschap van plan om in september 2015 een interim-dividend te verklaren en uit te betalen.

De dividenden worden verondersteld te worden uitbetaald binnen de 6 maanden na het einde van het boekjaar.

Dividenden zullen worden uitbetaald na een beslissing die daartoe wordt genomen door de Algemene Vergadering van Aandeelhouders van de Vennootschap. De Statutaire Zaakvoerder zal jaarlijks het dividendbedrag voorstellen aan de Algemene Vergadering van Aandeelhouders van de Vennootschap, rekening houdende met de bedragen die de Vennootschap nodig heeft om haar strategie verder uit te voeren.

Voor verdere informatie over de dividendrechten wordt er verwezen naar Hoofdstuk 17.5 van dit Prospectus.

## 7 Kapitalisatie en Schuldenlast

### 7.1 Verklaring over het werkkapitaal

TINC is van oordeel dat het werkkapitaal van de Vennootschap voldoende is voor de Vennootschap om haar huidige en toekomstige verplichtingen na te komen, namelijk voor de 12 maanden volgend op de Datum van dit Prospectus.

### 7.2 Kapitalisatie en schuldenlast

De onderstaande tabel geeft een overzicht van de kapitalisatie en de schuldenlast van de Vennootschap op 31 maart 2015. Deze tabel moet samen worden gelezen met de geauditeerde geconsolideerde jaarrekeningen van de Vennootschap vanaf en over de boekjaren afgesloten op 31 december 2014, 2013 en 2012, evenals met Hoofdstuk 14 van dit Prospectus.



(in duizend EUR)	31 maart 2015
<b>Totaal Schulden op ten hoogste één jaar</b>	<b>33.987,4</b>
Gewaarborgde schulden	0,0
Door een zekerheid gedekte schulden	0,0
Ongewaarborgde schulden/Niet door een zekerheid gedekte schulden	33.987,4
<b>Totaal Schulden op meer dan één jaar (exclusief het deel van de langetermijn schuld)</b>	<b>0,0</b>
Gewaarborgde schulden	0,0
Door een zekerheid gedekte schulden	0,0
Ongewaarborgde schulden/ Niet door een zekerheid gedekte schulden	0,0
<b>Eigen Vermogen</b>	<b>72.629,7</b>
Kapitaal	39.222,9
Wettelijke reserve	143,6
Andere reserves	33.263,2
<b>Totaal kapitalisatie</b>	<b>106.617,1</b>
A. Geldmiddelen	1.778,8
B. Kasequivalent	0,0
C. Investeringseffecten	0,0
<b>D. Liquide middelen (A)+(B)+(C)</b>	<b>1.778,8</b>
E. Vlottende financiële vorderingen	1.064,9
F. Bankschuld op ten hoogste één jaar	0,0
G. Schulden op meer dan één jaar die binnen het jaar vervallen	0,0
H. Andere schulden op ten hoogste één jaar	0,0
<b>I. Financiële Schulden op ten hoogste één jaar (F)+(G)+(H)</b>	<b>0,0</b>
<b>J. Netto Financiële Schulden op ten hoogste één jaar (I)-(D)-(E)</b>	<b>-2.843,7</b>
K. Bankleningen op meer dan één jaar	0,0
L. Uitgegeven obligatieleningen	0,0
M. Andere schulden op meer dan één jaar	0,0
<b>N. Financiële Schulden op meer dan één jaar (K)+(L)+(M)</b>	<b>0,0</b>
<b>O. Netto Financiële Schulden (J)+(N)</b>	<b>-2.843,7</b>

## 8 Informatie over de Aanbieding

Enkele belangrijke data in verband met de Aanbieding worden opgesomd in de onderstaande tabel. Elk van deze datums zijn verwachte datums en dus onderhevig aan onvoorziene omstandigheden en de vervroegde afsluiting van de Aanbiedingsperiode. Elke wijziging aan de begin- of einddatum van de Aanbiedingsperiode zal worden bekendgemaakt door middel van een aanvulling op het Prospectus.

Datum	Gebeurtenis
28 april 2015	Verwachte begindatum van de Aanbiedingsperiode
8 mei 2015	Verwachte einddatum van de Aanbiedingsperiode
11 mei 2015	Verwachte Datum voor de Prijsbepaling en Toewijzing*
12 mei 2015	Verwachte bekendmaking van de resultaten van de Aanbieding*
12 mei 2015	Verwachte Noteringsdatum (notering en begin van de voorwaardelijke verhandeling)*
13 mei 2015	Verwachte Voltooiingsdatum (Betaling, Afwikkeling en Levering)*

*\* Ingeval van een vervroegde afsluiting van de Aanbiedingsperiode zullen deze data worden aangepast en bekendgemaakt op dezelfde manier als de bekendmaking van de aankondiging van de begindatum van de Aanbiedingsperiode.*

### 8.1 Voorwaarden van de Aanbieding

De Aanbieding bestaat uit een openbaar aanbod in België aan Particuliere Beleggers en een private plaatsing aan Belgische en internationale institutionele beleggers ("Institutionele Beleggers") buiten de Verenigde Staten in offshore transacties op grond van de "safe harbour"-bepalingen van de Regulation S ingevolge de U.S. Securities Act van 1933 zoals geamendeerd ("U.S. Securities Act").

In de veronderstelling van een inschrijving op 10.012.316 Aangeboden Aandelen en in de veronderstelling dat de Aanbiedingsprijs EUR 11 zal bedragen, zal de totale Aanbieding EUR 110.135.476 bedragen en zal zijn samengesteld als volgt:

- de Basisaanbieding ten belope van EUR 95.769.982, samengesteld uit EUR 69.114.232 Nieuwe Aandelen en EUR 26.655.750 Bestaande Aandelen; en
- een Overtoewijzingsoptie van EUR 14.365.494 samengesteld uit maximum EUR 8.915.588 Nieuwe Aandelen en EUR 5.449.906 Bestaande Aandelen.

Dergelijke structuur zal resulteren in de Aanbieding bestaande uit een Primaire Aanbieding van EUR 78.029.820 en een Secundaire Aanbieding tot maximum EUR 32.105.656.

Er zal geen verhogingsoptie zijn.

De opbrengsten van de Basisaanbieding en de Overtoewijzingsoptie zullen eerst worden toegewezen aan de Primaire Aanbieding en vervolgens aan de Secundaire Aanbieding.

De Nieuwe Aandelen en de Bestaande Aandelen (samen genoemd de “Aangeboden Aandelen”) zullen worden aangeboden als deel van één enkele Aanbieding en onder dezelfde voorwaarden.

De Vennootschap is van plan om maximum 7.502.867 Nieuwe Aandelen aan te bieden. Ingeval de Vennootschap zou beslissen om minder dan het totale bedrag van 108.384.258 euro in Aangeboden Aandelen aan te bieden, zal zij het nieuwe bedrag bekendmaken door middel van een aanvulling op het Prospectus.

De Verkopende Aandeelhouders en TDP zijn van plan om tot EUR 32.105.656 Bestaande Aandelen aan te bieden in de Secundaire Aanbieding (elk tot het maximale bedrag van de Bestaande Aandelen uiteengezet naast hun naam in Hoofdstuk 16.1 “Hoofdaandeelhouders en Verkopende Aandeelhouders”).

TINC, de Hoofdaandeelhouders en TDP hebben aan de Underwriters een Overtoewijzingsoptie toegekend die kan worden uitgeoefend gedurende een periode van 30 kalenderdagen na de Noteringsdatum, om een maximum aantal aandelen gelijk aan 15% van het aantal Aangeboden Aandelen die zullen worden toegewezen in de Basisaanbieding (de “Overtoewijzingsaandelen”) tegen de Aanbiedingsprijs, met als enige doel de Global Coordinators de mogelijkheid te bieden om eventuele overtoewijzingen te dekken.

De Overtoewijzingsaandelen bestaan uit EUR 8.915.588 Nieuwe Aandelen en EUR 5.449.906 Bestaande Aandelen. Daartoe zullen de Global Coordinators een effectenleningsovereenkomst afsluiten met de Hoofdaandeelhouders en TDP.

Ingeval de Overtoewijzingsoptie geheel of gedeeltelijk wordt uitgeoefend zal er eerst een kapitaalverhoging worden uitgevoerd ten belope van maximum EUR 8.915.588.

De Vennootschap heeft het recht om over te gaan tot een Primaire Aanbieding voor een kleiner aantal Nieuwe Aandelen. Er bestaat geen minimum aantal Aangeboden Aandelen die in de Aanbieding moeten worden geplaatst. Het werkelijke aantal Aangeboden Aandelen die in de Aanbieding worden onderschreven of verkocht zullen slechts worden vastgesteld na de Aanbiedingsperiode en zullen worden meegedeeld via een persbericht en bekendgemaakt op de website van de Emittent evenals in de Belgische Financiële Pers.

De Aanbieding is afhankelijk van de ondertekening van de Underwritingovereenkomst door de Vennootschap, de Hoofdaandeelhouders, TDP, de Verkopende Aandeelhouders en de Underwriters, na de book-building periode en wanneer de Underwritingovereenkomst niet werd beëindigd. Voor meer informatie wordt er verwezen naar Hoofdstuk 9 van dit Prospectus.

Elke aanvrager van Aangeboden Aandelen zal worden geacht de bepalingen en de voorwaarden van de Aanbieding die in dit Prospectus worden opgenomen te aanvaarden.

## 8.2 **Aanbiedingsprijs**

De Aanbiedingsprijs zal worden bepaald via een book-buildingprocedure waaraan uitsluitend Institutionele Beleggers mogen deelnemen. Er wordt rekening gehouden met verschillende relevante kwalitatieve en kwantitatieve elementen zoals onder meer het aantal gevraagde Aangeboden Aandelen, de omvang van de ontvangen aankooporders, de kwaliteit van de beleggers die dergelijke aankooporders indienen en de prijzen van de kooporders, evenals marktomstandigheden op dat ogenblik.

De Aanbiedingsprijs zal naar verwachting liggen binnen de Aanbiedingsprijsvork (zijnde een prijsvork tussen EUR 10,40 en EUR 11,40 per Aangeboden Aandeel), hoewel de Aanbiedingsprijs kan worden vastgesteld onder de ondergrens van de Aanbiedingsprijsvork (in dat geval zal een aanvulling bij het Prospectus worden gepubliceerd); de toepasselijke Aanbiedingsprijs zal in geen geval de bovengrens van de Aanbiedingsprijsvork overschrijden. De Aanbiedingsprijs zal zo snel mogelijk worden vastgesteld na het einde van de Aanbiedingsperiode, die naar verwachting zal worden afgesloten op 8 mei 2015 en die zal worden bekendgemaakt via een persbericht op de website van de Emittent en in de Belgische financiële pers. De Prijsvork werd vastgesteld door de Vennootschap die de aanbevelingen van de Global Coordinators heeft gevolgd, rekening houdende met de marktomstandigheden en factoren zoals onder meer (zonder daartoe beperkt te zijn):

- de heersende omstandigheden op de financiële markten;
- de financiële positie van de Emittent;
- de beoordeling van de Institutionele Beleggers tijdens de pre-marketingprocedure;
- andere factoren die worden geacht relevant te zijn.

Particuliere Beleggers in België kunnen de Aangeboden Aandelen enkel verkrijgen tegen de Aanbiedingsprijs en zijn er wettelijk toe gehouden om het aantal Gewone Aandelen vermeld in hun aankooporder tegen de Aanbiedingsprijs te kopen.

### **8.3 Aanbiedingsperiode en aanvraagprocedure**

#### **8.3.1 Aanbiedingsperiode**

De Aanbiedingsperiode zal starten op 28 april 2015 en wordt naar verwachting afgesloten op 8 mei 2015 om 16u00 (CET), behoudens vervroegde afsluiting van de Aanbiedingsperiode, op voorwaarde dat de Aanbiedingsperiode in elk geval gedurende minstens zes Werkdagen open is vanaf het ogenblik waarop dit Prospectus beschikbaar is. De Aanbiedingsperiode mag niet vroeger worden afgesloten indien niet volledig werd ingeschreven op het totaal aantal Aangeboden Aandelen.

Een eventuele versnelling van de Aanbiedingsperiode zal via elektronische informatiediensten zoals Reuters of Bloomberg en via persmededelingen worden aangekondigd. Een dergelijke beslissing zal eveneens worden gepubliceerd in de Belgische pers en op de website van de Emittent. De data voor het vaststellen van de prijs, de toewijzing, de bekendmaking van de resultaten van de Aanbieding evenals de voorwaardelijke notering, verhandeling en afsluiting van de Aanbieding zullen dienovereenkomstig worden aangepast. De Aanbiedingsperiode is dezelfde voor zowel de Particuliere als de Institutionele Beleggers.

Toekomstige beleggers moeten er rekening mee houden dat de Aanbiedingsperiode vervroegd kan worden afgesloten. Zij worden dan ook verzocht om hun aankooporders in te dienen tijdens de Aanbiedingsperiode, uiterlijk om 16u00 (CET) van de laatste dag van de Aanbiedingsperiode bij de Underwriters of Verkoopagenten en volgens de timing die wordt toegepast door hun financiële tussenpersonen andere dan de hierboven vermelde instellingen.

### 8.3.2 Aanvraagprocedure

Aanvragen zijn niet bindend voor de Vennootschap, de Verkopende Aandeelhouders of de Global Coordinators zolang zij niet werden aanvaard in overeenstemming met de toewijzingsregels omschreven in Hoofdstuk 8.3.3 van dit Prospectus.

Kooporders kunnen zonder kosten worden ingediend bij de Underwriters en de Verkoopagenten als volgt:

- door Particuliere Beleggers: aan een Verkoopagent i.e. elk filiaal van KBC Bank, CBC Banque, Belfius Bank of Bank Degroof of via Bolero, de online makelaar van KBC Bank of Belfius Direct Net New; ("Verkoopagenten")
- door Institutionele Beleggers: aan KBC Securities, Belfius Bank en Bank Degroof.

Bij hun aanvraag naar Aangeboden Aandelen dienen Particuliere Beleggers in hun order het aantal Aangeboden Aandelen aan te geven dat zij zullen aankopen.

Institutionele Beleggers moeten het aantal Aangeboden Aandelen die zij zullen kopen aangeven evenals de prijzen waartegen zij dergelijke aankooporders doen tijdens de book-buildingperiode. Alleen Institutionele Beleggers kunnen deelnemen aan de book-buildingprocedure tijdens de Aanbiedingsperiode.

Beleggers die niet beschikken over een financiële rekening bij de bovengenoemde instellingen zullen een rekening moeten openen opdat hun aandelen orders er zouden kunnen worden opgenomen. Er zijn geen kosten verbonden aan het openen van een financiële rekening bij de bovengenoemde instellingen.

Particuliere Beleggers en Institutionele Beleggers kunnen hun aankooporder eveneens plaatsen bij elke andere financiële tussenpersonen in België in overeenstemming met de procedure van deze tussenpersoon. Particuliere Beleggers en Institutionele Beleggers moeten zich informeren over de details van de kosten die deze financiële tussenpersonen zouden kunnen aanrekenen en die zij zelf zullen moeten dragen.

Aanvragen zullen worden geregistreerd op de wijze die van toepassing is bij elk van de Underwriters, Verkoopagenten of, in voorkomend geval, elke andere financiële tussenpersoon.

Er wordt slechts één aanvraag per Particuliere Belegger of Institutionele Belegger aanvaard. Als de Underwriters vaststellen, of redenen hebben om aan te nemen, dat één Particuliere Belegger of Institutionele Belegger verschillende orders heeft ingediend, via de Underwriters, de Verkoopagenten of één of meerdere tussenpersonen, kunnen dergelijke orders worden genegeerd.

Er is geen minimum of maximum aantal Gewone Aandelen dat mag worden onderschreven in één aanvraag. Elke aanvraag moet het aantal aandelen vermelden waartoe de belegger zich verbindt ze aan te kopen. De aanvragen zijn afhankelijk van mogelijke verminderingen zoals omschreven in Hoofdstuk 8.3.3 van dit Prospectus.

Op het einde van de Aanbiedingsperiode zullen alle aanvragen van Particuliere en Institutionele Beleggers geplaatst bij enige financiële tussenpersoon in België anders dan de

Verkoopagenten en de Global Coordinators op anonieme basis worden overgemaakt aan Belfius Bank, uiterlijk op de laatste dag van de inschrijvingsperiode, door deze financiële tussenpersonen.

De aanvragen die werden ingediend tijdens de Aanbiedingsperiode zijn onherroepelijk en kunnen niet worden ingetrokken, gewijzigd of geannuleerd tijdens de Aanbiedingsperiode. Echter, ingeval een aanvulling op dit Prospectus wordt bekendgemaakt voorafgaand aan de Noteringsdatum, en enkel en alleen in dat geval, mogen Particuliere en Institutionele Beleggers de aanvragen die zij hebben gedaan voorafgaand aan de bekendmaking van de aanvulling intrekken, binnen de gestelde termijnen vermeld in de aanvulling (die niet korter zullen zijn dan 2 Werkdagen na de bekendmaking van de aanvulling aan dit Prospectus).

### 8.3.3 Toewijzing van de Aangeboden Aandelen

Het exacte aantal Aangeboden Aandelen dat wordt toegewezen aan beleggers zal worden vastgesteld op het einde van de Aanbiedingsperiode (naar verwachting op 8 mei 2015, behoudens versnelling van de Aanbiedingsperiode) door de Global Coordinators, in onderling overleg met de Emittent en de Verkopende Aandeelhouders, op basis van de respectievelijke vraag van zowel de Particuliere Beleggers als Institutionele Beleggers en in overeenstemming met de toepasselijke wetgeving inzake de toewijzing van effecten aan Particuliere Beleggers en Institutionele Beleggers, maar onverminderd de regels die hierna worden uiteengezet.

In overeenstemming met de toepasselijke wetgeving moet minimum 10% van de Aangeboden Aandelen worden toegewezen aan Particuliere Beleggers in België, op voorwaarde dat er voldoende vraag van Particuliere Beleggers is. Echter, het aandeel van de Aangeboden Aandelen toegewezen aan Particuliere Beleggers in België zal, met betrekking tot deze Aanbieding, niet minder dan 40% bedragen, op voorwaarde dat er voldoende vraag van Particuliere Beleggers is.

Beleggers moeten zich ervan bewust zijn dat zij mogelijk niet de volledige toewijzing zullen krijgen van de Aangeboden Aandelen waarvoor zij hebben ingeschreven. Ingeval van overinschrijving van de Aangeboden Aandelen kan een belegger een kleiner aantal Aangeboden Aandelen ontvangen dan het aantal waarvoor hij heeft ingeschreven. Ingeval van een overinschrijving zal de toewijzing van Aangeboden Aandelen aan de Particuliere Beleggers worden gedaan op basis van objectieve toewijzingscriteria zoals, onder meer, een voorkeursbehandeling voor aanvragen die rechtstreeks bij de Verkoopagenten werden gedaan. In de gevallen waarin de vermindering zou leiden tot een onvolledig aantal aandelen, zal dit aantal naar beneden worden afgerond op het dichtstbijzijnde gehele getal.

De resultaten van de Aanbieding, de toewijzing van de Aangeboden Aandelen aan de Particuliere Beleggers en de verzochte methode ingeval van een overinschrijving van de Aangeboden Aandelen zullen worden bekendgemaakt in de Belgische pers, wat naar de huidige verwachtingen zal plaatsvinden op of rond 12 mei 2015, afhankelijk van de versnelling van de Aanbiedingsperiode. Een dergelijke kennisgeving zal specificeren wat het eventuele verminderingstarief is dat op de aanvragen wordt toegepast.

Rekening houdende met de verschillende belastingregimes die van toepassing zijn op de Nieuwe Aandelen en de Bestaande Aandelen, zullen de Underwriters alle redelijke inspanningen doen om de Nieuwe Aandelen te leveren aan natuurlijke personen die in België

verblijven en aan beleggers die onderworpen zijn aan de Belgische rechtspersonenbelasting, in deze orde van prioriteit.<sup>11</sup>

#### 8.4 **Betaling en belastingen**

De Aanbiedingsprijs moet volledig worden betaald, in euro, samen met alle eventuele taksen op de beursverrichtingen en kosten.<sup>12</sup>

Op de inschrijving van nieuw uitgegeven aandelen is er geen taks op de beursverrichtingen verschuldigd.

De afwikkelingsdatum, die eveneens de Voltooiingsdatum is, is naar verwachting 13 mei 2015, namelijk 2 Werkdagen na de Toewijzingsdatum, tenzij de Aanbiedingsperiode vervoegd werd afgesloten of werd verlengd. Bij het indienen van hun aanvragen zullen de beleggers hun financiële instellingen machtigen om de totale Aanbiedingsprijs van hun bankrekening te debiteren voor al hun toegewezen Gewone Aandelen, ten belope van de waarde ervan op de Voltooiingsdatum.

#### 8.5 **Indien van toepassing: vorm en levering van de Aangeboden Aandelen en de Overtoewijzingsaandelen**

Alle Aangeboden Aandelen zullen dezelfde rechten en voordelen met zich meebrengen als de andere Gewone Aandelen van de Emittent. De Aangeboden Aandelen zullen deelnemen in de resultaten van de Vennootschap voor het huidige boekjaar dat eindigt op 30 juni 2016 (zie Hoofdstuk 6 van dit Prospectus en 14.5.1 Grondslagen). Voor een verdere omschrijving van de aandelen van de Emittent en de rechten en voordelen die hieraan zijn verbonden, zie Hoofdstuk 17.3 van dit Prospectus.

Alle Aangeboden Aandelen zijn gedematerialiseerde aandelen die in girale vorm zullen worden geleverd op de Voltooiingsdatum.

Beleggers die, na de levering van de aandelen op de Voltooiingsdatum, wensen om hun Gewone Aandelen om te zetten in aandelen op naam, dienen de Emittent te verzoeken om hun Aandelen in te schrijven in het aandelenregister. Evenzo kunnen houders van Gewone Aandelen op naam verzoeken dat hun Gewone Aandelen worden omgezet in gedematerialiseerde aandelen. Alle kosten in verband met de omzetting van Gewone Aandelen in gedematerialiseerde aandelen of in aandelen op naam (en omgekeerd) vallen ten laste van de omzettende Aandeelhouder. Aandeelhouders moeten zich op voorhand inlichten over wat deze kosten kunnen inhouden.

Alle Aangeboden Aandelen zullen op het ogenblik van de levering volledig volstort en vrij overdraagbaar zijn.

#### 8.6 **Verhandeling en notering op Euronext Brussel**

Er werd een aanvraag ingediend voor de notering en de toelating tot verhandeling op Euronext Brussel van alle Gewone Aandelen, met inbegrip van de Aangeboden Aandelen. De Gewone Aandelen zullen

---

<sup>11</sup> Op de Nieuwe Aandelen is er geen taks op de beursverrichtingen verschuldigd; 0,27% van de Aanbiedingsprijs is verschuldigd voor de Bestaande Aandelen, met een plafond van EUR 800 per transactie (zie Hoofdstuk 10.4).

<sup>12</sup> Op de Nieuwe Aandelen is er geen taks op de beursverrichtingen verschuldigd; 0,27% van de Aanbiedingsprijs is verschuldigd voor de Bestaande Aandelen, met een plafond van EUR 800 per transactie (zie Hoofdstuk 10.4).

naar verwachting aan Euronext Brussels worden genoteerd onder het symbool "TINC", met ISIN code BE0974282148 en Reuters Index Code "TINCI".

Naar verwachting zal de voorwaardelijke verhandeling aanvangen op de Noteringsdatum (tenzij de Aanbiedingsperiode vroeger wordt afgesloten), zijnde de eerste Werkdag na de Allocatiedatum, en ten laatste op de Voltooiingsdatum.

Vanaf de Noteringsdatum tot de Voltooiingsdatum en levering, zullen de Aangeboden Aandelen, worden verhandeld op Euronext Brussel op een "*as-if-and-when issued and delivered*"-basis. Beleggers die transacties in Gewone Aandelen van de Vennootschap wensen te verrichten vóór de Voltooiingsdatum, ongeacht of dergelijke transacties worden verricht op Euronext Brussel of anderszins, dienen zich ervan bewust te zijn dat de uitgifte en levering van de Aangeboden Aandelen mogelijk niet zal plaatsvinden op de verwachte Voltooiingsdatum of helemaal niet zal plaatsvinden indien bepaalde voorwaarden of gebeurtenissen waarnaar in de Underwritingovereenkomst wordt verwezen niet zijn vervuld of indien daarvan geen afstand is gedaan, of indien ze niet plaatsvinden op of vóór die datum. Euronext Brussel heeft aangegeven dat het alle verrichtte transacties in de Aangeboden Aandelen zal annuleren indien deze niet worden geleverd op de Voltooiingsdatum. Euronext Brussel kan niet aansprakelijk worden gesteld voor enige schade voortvloeiend uit de notering en verhandeling op een "*if-and-when-issued and/or delivered*"-basis vanaf de Noteringsdatum tot de verwachte Voltooiingsdatum.

Voorafgaand aan de notering van de Gewone Aandelen bestond er geen openbare markt voor de aandelen uitgegeven door de Emittent.

## 8.7 Goedkeuringen

Op de buitengewone Algemene Vergadering van Aandeelhouders van de Vennootschap van 21 april 2015 werd er besloten om het maatschappelijk kapitaal van de Emittent te verhogen via een inbreng in geld en de uitgifte van maximum EUR 85.000.000,00 aan Nieuwe Aandelen, onder voorbehoud van de voltooiing van de Aanbieding.

Op dezelfde vergadering werd er beslist om de Overtoewijzingsoptie toe te kennen aan de Global Coordinators om hen toe te laten om op een aantal Nieuwe Aandelen in te schrijven in contanten, voor een bedrag dat gelijk is aan maximum EUR 12.950.000,00 aan Nieuwe Aandelen toegekend in de Aanbieding. De Overtoewijzingsoptie zal kunnen worden uitgevoerd gedurende een termijn van 30 kalenderdagen vanaf de Noteringsdatum. De Overtoewijzingsoptie wordt uitgegeven met als enige doel om de Global Coordinators de mogelijkheid te bieden om de eventuele overtoewijzingen te dekken. De Nieuwe Aandelen die worden uitgegeven bij het uitoefenen van de Overtoewijzingsoptie zullen dezelfde Aanbiedingsprijs hebben als de Nieuwe Aandelen van de Aanbieding.

In verband met de uitgifte van Nieuwe Aandelen en de toekenning van de Overtoewijzingsoptie, werden de voorkeurrechten van de bestaande aandeelhouders van de Vennootschap opgeschort.

Ongeacht er volledig is ingeschreven op de Aanbieding, kunnen de Underwriters overgaan tot overtoewijzingen, gedekt door de Overtoewijzingsoptie, met het oog op het creëren van stabilisatie na de start van de verhandeling. Zie eveneens Hoofdstuk 9.3 ("Overtoewijzing en stabilisatie").



## 8.8 Listing sponsor en betaalkantoor

De Vennootschap heeft KBC Securities NV en Belfius Bank NV aangesteld in hun hoedanigheid van listing sponsors (de “Listing Sponsors”) met betrekking tot de beursintroductie. KBC Securities NV en Belfius Bank NV hebben louter verplichtingen ten opzichte van de Emittent in hun hoedanigheid van Listing Sponsors maar zij kunnen geen verplichtingen hebben of aansprakelijk zijn ten opzichte van de beleggers.

De Vennootschap heeft een overeenkomst ondertekend met Belfius Bank NV om in België de financiële diensten voor de Gewone Aandelen te verstrekken (met betrekking tot de betaling van dividenden en de neerlegging van Gewone Aandelen met het oog op het bijwonen van de Algemene Vergadering van Aandeelhouders van de Vennootschap) zonder kosten voor de Aandeelhouders. Ingeval de Vennootschap dit beleid zou veranderen, zal zij dit aan de Aandeelhouders melden via een bekendmaking in de Belgische pers.

## 8.9 Toepasselijk recht en bevoegde rechtbanken

De Aanbieding en de inhoud van dit Prospectus worden beheerst door, opgesteld en geïnterpreteerd in overeenstemming met de Belgische wetgeving.

De rechtbanken van Brussel zijn bevoegd om kennis te nemen van en te oordelen over elk geschil voortvloeiend uit of in verband met de Aanbieding en de inhoud van dit Prospectus.

## 9 Plan van verdeling

### 9.1 Underwriting

De Vennootschap, TDP, de Verkopende Aandeelhouders en de Underwriters verwachten (maar zijn hier niet toe verplicht) een Underwritingovereenkomst (de “Underwritingovereenkomst”) af te sluiten op of omstreeks 11 mei 2015 met betrekking tot de aanbidding en de verkoop van de Aangeboden Aandelen. Het afsluiten van de Underwritingovereenkomst kan afhankelijk zijn van verschillende factoren waaronder de marktomstandigheden en de resultaten van de book-building procedure. Ingeval de Emittent of de Global Coordinators de Underwritingovereenkomst niet ondertekenen zal de Aanbidding niet worden voltooid.

Er wordt verwacht dat, ingevolge de Underwritingovereenkomst, en met inachtneming van de bepalingen en voorwaarden die in de overeenkomst zullen worden opgenomen, de Underwriters zullen inschrijven op 10.421.563 Aangeboden Aandelen met het oog op de onmiddellijke plaatsing van deze Aangeboden Aandelen aan de beleggers die erop hebben ingeschreven.

De Underwriters zijn niet verplicht en zullen onder geen enkele omstandigheid verplicht zijn om enige Nieuwe Aandelen of Bestaande Aandelen te kopen voorafgaand aan de ondertekening van de Underwritingovereenkomst. Nadien zullen zij hiertoe enkel verplicht zijn onder de voorwaarden en met inachtneming van de bepalingen opgenomen in de Underwritingovereenkomst.

Ingeval de Underwritingovereenkomst wordt afgesloten, zullen de Underwriters de Aangeboden Aandelen leveren aan beleggers die ze hebben aangevraagd, onder voorbehoud van voorafgaande uitgifte wanneer, zoals en indien ze werden geleverd aan de Underwriters, dit alles onder voorbehoud van de vervulling van of verzaking aan de voorwaarden die zullen worden opgenomen in de Underwritingovereenkomst.

Er wordt verwacht dat in de Underwritingovereenkomst zal worden bepaald dat de Emittent bepaalde verklaringen en waarborgen zal verstrekken en dat de Vennootschap ermee zal instemmen om de Underwriters te vrijwaren van bepaalde aansprakelijkheden.

Er wordt tevens verwacht dat de Underwritingovereenkomst zal bepalen dat de Underwriters de Underwritingovereenkomst in naam van de Underwriters zullen kunnen beëindigen en dat ze een einde zullen kunnen stellen aan hun verplichting onder deze overeenkomst om de Aangeboden Aandelen aan te kopen en te leveren (i) bij het optreden van bepaalde gebruikelijke gebeurtenissen zoals, onder meer, zonder daartoe beperkt te zijn, wanneer de Vennootschap of één van de Verkopende Aandeelhouders niet voldoet aan enige wezenlijke verplichting opgenomen in de Underwritingovereenkomst; wanneer er sprake is van een wezenlijke nadelige wijziging op de financiële markten in de Verenigde Staten, België of de EER; of wanneer de toelating tot de notering van de Aangeboden Aandelen op Euronext Brussel wordt ingetrokken, en (ii) indien de voorwaarden zoals bepaald in de Underwritingovereenkomst, zoals het afleveren van certificaten van de Emittent en de Verkopende Aandeelhouders of legal opinions, niet werden vervuld en indien er geen afstand werd gedaan van deze voorwaarden.

Als de Underwritingovereenkomst werd beëindigd zal de toewijzing van de Aangeboden Aandelen aan beleggers worden geannuleerd en zullen beleggers niet kunnen eisen dat de Aangeboden Aandelen

worden geleverd. Ingeval de Underwritingovereenkomst niet wordt ondertekend of indien deze overeenkomst wordt ondertekend maar nadien wordt beëindigd, zal er een aanvulling op dit Prospectus worden bekendgemaakt.

## 9.2 Lock-up en standstill afspraken

Het aantal Gewone Aandelen dat zal beschikbaar zijn voor de verkoop op de openbare markt naar aanleiding van de toelating tot notering van de aandelen van de Emittent zal worden beperkt door overdrachtsbeperkingen die hieronder worden samengevat.

### 9.2.1 Lock-up afspraken die van toepassing zijn op de Hoofdaandeelhouders en Andere Aandeelhouders

De Hoofdaandeelhouders en de Andere Aandeelhouders (zie Hoofdstuk 16.1 van dit Prospectus) zijn onderworpen aan een lock-up overeenkomst afgesloten met de Underwriters. De Hoofdaandeelhouders en Andere Aandeelhouders die zijn onderworpen aan de lock-up overeenkomst bezitten minstens 6.493.98 Gewone Aandelen van de Vennootschap (wat overeenstemt met 99% of meer van de Gewone Aandelen) op de Datum van dit Prospectus (met inbegrip van, in voorkomend geval, een aantal Gewone Aandelen van de Emittent die eveneens onderhevig zijn aan de statutaire lock-up bepaling opgenomen in het Koninklijk Besluit betreffende de Marktpraktijken<sup>13</sup>).

#### Lock-up afspraken met de Hoofdaandeelhouders

Behalve voor de Bestaande Aandelen van de Hoofdaandeelhouders die deel uitmaken van de Overtoewijzingsaandelen (de “Bestaande Overtoewijzingsaandelen”), die onderworpen zijn aan onderstaande alinea, hebben de Hoofdaandeelhouders ermee ingestemd dat zij,

---

<sup>13</sup> §1. Behoudens een door de FSMA verleende behoorlijk gemotiveerde afwijking, mag iedere natuurlijke of rechtspersoon die, in het jaar voorafgaand aan de eerste toelating van aandelen tot de verhandeling op een Belgische gereguleerde markt of op een Belgische multilaterale handelsfaciliteit, die aandelen buiten het kader van een openbare aanbidding heeft verworven tegen een lagere prijs dan de prijs van de openbare aanbidding die gelijktijdig plaatsvindt met de toelating van de betrokken aandelen tot de verhandeling, die aandelen niet overdragen gedurende één jaar na die toelating tenzij het een overdracht betreft die leidt tot de verplichting om een openbaar overnamebod uit te brengen, of indien de aandelen worden ingebracht of overgedragen in het kader van een openbaar overnamebod.

Dit verbod geldt niet indien de aandelen, op het ogenblik dat ze werden verworven, waren toegelaten tot de verhandeling op een buitenlandse gereguleerde markt, op een buitenlandse multilaterale handelsfaciliteit of op enige andere buitenlandse, regelmatig werkende en voor het publiek toegankelijke markt waarvan de FSMA oordeelt dat zij, in het kader van dit artikel, gelijkwaardige waarborgen biedt inzake beleggersbescherming.

2. De in §1 vermelde verbodsbepaling geldt niet voor de volgende verrichtingen:

de aankopen van aandelen die plaatsvinden binnen drie maanden voorafgaand aan hun eerste toelating tot de verhandeling op een Belgische gereguleerde markt of op een Belgische multilaterale handelsfaciliteit, tegen een prijs die maximum 20 % lager ligt dan de prijs van de openbare aanbidding die gelijktijdig plaatsvindt met de toelating van de aandelen tot de verhandeling op de betrokken markt of op de betrokken multilaterale handelsfaciliteit, op voorwaarde dat de koper zich ertoe verbindt om hetzij alle door hem gekochte aandelen te behouden gedurende een periode van minstens zes maanden na hun toelating tot voornoemde verhandeling, hetzij twee derden van die aandelen te behouden gedurende een periode van minstens negen maanden na die toelating, hetzij één derde van die aandelen te behouden gedurende een periode van minstens twaalf maanden na die toelating;

de aankopen van aandelen die plaatsvinden binnen negen maanden vóór de in het vorige lid bedoelde periode van drie maanden voorafgaand aan hun eerste toelating tot de verhandeling op een Belgische gereguleerde markt of op een Belgische multilaterale handelsfaciliteit, tegen een prijs die maximum 30% lager ligt dan de prijs van de openbare aanbidding die gelijktijdig plaatsvindt met de toelating van de aandelen tot de verhandeling op de betrokken markt of op de betrokken multilaterale handelsfaciliteit, op voorwaarde dat de koper zich ertoe verbindt om hetzij alle door hem gekochte aandelen te behouden gedurende een periode van minstens zes maanden na hun toelating tot voornoemde verhandeling, hetzij twee derden van die aandelen te behouden gedurende een periode van minstens negen maanden na die toelating, hetzij één derde van die aandelen te behouden gedurende een periode van minstens twaalf maanden na die toelating.

gedurende een periode vanaf de Voltooiingsdatum tot en met 365 dagen daarna, de volgende handelingen niet zullen stellen: (i) het rechtstreeks of onrechtstreeks aanbieden, verkopen, uitlenen, hypothekeren, toekennen, bezwaren, verpanden, sluiten van een overeenkomst om te verkopen of uit te geven, verkopen van enige optie of sluiten van een overeenkomst om te kopen, kopen van enige optie of toekennen van enige optie, recht of warrant om te kopen of uitlenen of op een andere manier overdragen of vervreemden (of het openbaar aankondigen van de intentie om enige van zulke transacties te bewerkstelligen) van enige Gewone Aandelen van de Emittent, of enige effecten die kunnen worden geconverteerd, uitgeoefend of omgeruild of wezenlijk gelijkaardig zijn aan de Gewone Aandelen van de Emittent, of indienen van enige registratieverklaring onder de U.S. Securities Act met betrekking tot enige van het voorgaande; of (ii) het aangaan van enige swap of enige andere overeenkomst of transactie die, geheel of gedeeltelijk, rechtstreeks of onrechtstreeks, de economische gevolgen van eigendom in enige aandelen van de Emittent, overdraagt, ongeacht of een dergelijke transactie omschreven in (i) of (ii) hierboven wordt afgewikkeld door levering van aandelen of andere effecten, in contanten, of anderszins; Belfius Bank zal haar Gewone Aandelen binnen de groep kunnen overdragen aan Belfius Insurance binnen de voornoemde termijn van 365 dagen, op voorwaarde dat een dergelijke intra-groep overnemer zich ertoe verbindt om de lock-up afspraken vermeld in deze alinea na te leven.

De Hoofdaandeelhouders hebben ermee ingestemd dat, ingeval de Overtoewijzingsoptie niet wordt uitgeoefend in verband met de Bestaande Overtoewijzingsaandelen aangehouden door de Hoofdaandeelhouders zij, gedurende een periode vanaf de Voltooiingsdatum tot en met 180 dagen daarna, behoudens voorafgaande schriftelijke toestemming van de Global Coordinators (welke toestemming niet op onredelijke wijze zal worden ingehouden) de volgende handelingen niet zullen stellen: (i) het rechtstreeks of onrechtstreeks aanbieden, verkopen, uitlenen, hypothekeren, toekennen, bezwaren, verpanden, sluiten van een overeenkomst om te verkopen, verkopen van enige optie of sluiten van een overeenkomst om te kopen, kopen van enige optie of toekennen van enige optie, recht of, warrant of overeenkomst om te kopen, of uitlenen of op een andere manier overdragen of vervreemden (of het openbaar aankondigen van de intentie om enige van zulke transacties te bewerkstelligen) van enige Bestaande Overtoewijzingsaandelen, of (ii) het aangaan van enige swap of enige andere overeenkomst of transactie die, geheel of gedeeltelijk, rechtstreeks of onrechtstreeks, de economische gevolgen van eigendom in de Bestaande Overtoewijzingsaandelen overdraagt, ongeacht of een dergelijke transactie omschreven in (i) of (ii) hierboven wordt afgewikkeld door levering van Aandelen of andere effecten, in contanten, of anderszins.

#### **Lock-up afspraken met de Andere Aandeelhouders**

De Andere Aandeelhouders hebben ermee ingestemd dat zij,

(a) tijdens de periode vanaf de Voltooiingsdatum tot 180 dagen daarna; en

(b) tijdens de periode vanaf de 181ste dag na de Voltooiingsdatum tot 365 dagen daarna, behoudens voorafgaandelijke schriftelijke toestemming van de Global Coordinators (welke toestemming niet op onredelijke wijze zal worden ingehouden),

behoudens bepaalde uitzonderingen de volgende handelingen niet zullen stellen: (i) het rechtstreeks of onrechtstreeks aanbieden, verkopen, uitlenen, hypothekeren, toekennen, bezwaren, verpanden, sluiten van een overeenkomst om te verkopen, verkopen van enige optie of sluiten van een overeenkomst om te kopen, kopen van enige optie of toekennen van enige optie, recht of, warrant of overeenkomst om te kopen, of uitlenen of op een andere manier overdragen of vervreemden (of het openbaar aankondigen van de intentie om enige van zulke transacties te bewerkstelligen) van enige Gewone Aandelen, of enige effecten kunnen worden geconverteerd, uitgeoefend of omgeruild of die wezenlijk gelijkaardig zijn aan de Gewone Aandelen; of (ii) het aangaan van enige swap of enige andere overeenkomst of transactie die, geheel of gedeeltelijk, rechtstreeks of onrechtstreeks, de economische gevolgen van eigendom in enige Gewone Aandelen, overdraagt, ongeacht of een dergelijke transactie omschreven in (i) of (ii) hierboven wordt afgewikkeld door levering van Gewone Aandelen of andere effecten, in contanten, of anderszins;]

#### 9.2.2 **Standstill afspraak van toepassing op de Emittent**

De Vennootschap heeft ermee ingestemd dat zij, gedurende een termijn van 365 dagen na de Voltooiingsdatum, behoudens voorafgaandelijke schriftelijke toestemming van de Global Coordinators (welke toestemming niet op onredelijke wijze zal worden ingehouden) de volgende handelingen niet zal stellen: (i) de uitgifte of de aankondiging van de uitgifte van, de verkoop of het proberen zich te ontdoen van, het verzoeken van enig aankoopbod van enige nieuwe aandelen van de Emittent, warrants of andere effecten, financiële instrumenten of andere contractuele rechten op het verwerven van aandelen van de Emittent of om enige overeenkomst af te sluiten (met inbegrip van derivatentransacties) of enige verbintenis met een gelijkaardige impact, ongeacht of deze al dan niet werden genoteerd op een beurs of gereguleerde markt, en (ii) de aankoop van enige van haar effecten of het anderszins verminderen van haar maatschappelijk kapitaal, behalve voor de uitgifte van de Nieuwe Aandelen of voor de uitoefening van de Overtoewijzingsoptie naar aanleiding van de Overtoewijzingsoptie.

De Underwriters zullen niet in staat zijn om hun toestemming met de bovengenoemde transacties te weigeren ingeval van de uitgifte en/of toekenning van aandelen aan derden in het kader van een inbreng van activa of aandelen in het maatschappelijk kapitaal van de Emittent, voor zover de eindbeleggers (i.e. de inbrenger) bereid zijn om de hierboven vermelde lock-up na te leven tijdens de resterende periode.

### 9.3 **Overtoewijzing en stabilisatie**

#### 9.3.1 **Overtoewijzingsoptie**

De Hoofdaandeelhouders, TDP en de Verkopende Aandeelhouders zijn samen met de Underwriters tot een akkoord gekomen over een overtoewijzingsoptie die de Underwriters de mogelijkheid biedt om in te schrijven op bijkomende nieuwe Gewone Aandelen en om bestaande Gewone Aandelen te kopen tegen de Aanbiedingsprijs, voor een totaal bedrag gelijk aan maximum 15% van het totale aantal initieel Aangeboden Aandelen in het Basisaanbod (de "Overtoewijzingsoptie"). Bij de uitoefening van de Overtoewijzingsoptie zullen de Underwriters de Overtoewijzingsoptie eerst uitoefenen met betrekking tot de Nieuwe Aandelen en nadien met betrekking tot de Bestaande Aandelen, in deze volgorde van

prioriteit. De Overtoewijzingsoptie komt overeen met een maximum van EUR 16.949.427 aan Overtoewijzingsaandelen.

Indien de Underwriters een short-positie zouden creëren in de aandelen in verband met de Aanbieding (i.e. de Overtoewijzingsaandelen), kunnen zij deze short-positie verlagen door Gewone Aandelen te kopen of, zoals hieronder wordt aangegeven, door de gehele of gedeeltelijke uitoefening van de Overtoewijzingsoptie. De aankoop van Gewone Aandelen teneinde de beurskoers te stabiliseren of met het oog op de verlaging van een short-positie kan ertoe leiden dat de prijs van de Gewone Aandelen een hoger niveau bereikt dan wanneer dergelijke aankopen niet hadden plaatsgevonden. Noch de Vennootschap, noch de Underwriters verstrekken hierbij enige verklaring en doen hierbij geen voorspelling over de richting of de omvang van enige gevolgen die de transacties, zoals hierboven omschreven, zouden kunnen hebben op de prijs van de Gewone Aandelen.

De Underwriters kunnen ervoor opteren om enige short-positie te verlagen door de gehele of gedeeltelijke uitoefening van de Overtoewijzingsoptie. De Overtoewijzingsoptie zal kunnen worden uitgeoefend gedurende een termijn van 30 kalenderdagen vanaf de Noteringsdatum. De Overtoewijzingsoptie zal, geheel of gedeeltelijk en in 1 of meerdere keren, kunnen worden uitgeoefend louter om overtoewijzingen van eventuele Overtoewijzingsaandelen te dekken. De mogelijkheid tot overtoewijzing van Gewone Aandelen in de Aanbieding en om de Overtoewijzingsoptie uit te oefenen zal bestaan, ongeacht of er volledig op de Aanbieding wordt ingeschreven.

Om de eventuele overtoewijzingen voorafgaand aan de uitoefening van de Overtoewijzingsoptie te dekken, wordt er verwacht dat de Global Coordinators een effectenleningsovereenkomst zullen afsluiten met de Hoofdaandeelhouders en TDP. Deze Overtoewijzingsaandelen die aan beleggers kunnen worden toegekend door middel van overtoewijzing zijn Bestaande Aandelen.

### 9.3.2 Stabilisatie

Met betrekking tot de Aanbieding kan, KBC Securities gedurende een periode van 30 kalenderdagen vanaf de Noteringsdatum (de "Stabilisatieperiode") transacties aangaan die de marktprijs van de aandelen van de Emittent stabiliseren, behouden of anderszins kunnen beïnvloeden. Deze activiteiten kunnen de marktprijs van de Gewone Aandelen op een hoger niveau brengen in vergelijking met het niveau dat anders zou kunnen gelden op de openbare markt. Te dien einde zal KBC Securities handelen in haar hoedanigheid van stabilisatiemanager. Dergelijke transacties, indien deze er zijn, zullen worden uitgevoerd in overeenstemming met de toepasselijke wetten en voorschriften, met inbegrip van Hoofdstuk III van de Verordening (EG) nr. 2273/2003 van de Commissie en met inbegrip van het Koninklijk Besluit betreffende de Marktpraktijken en zij kunnen worden uitgevoerd op Euronext Brussel, op de over-the-counter markets of op enige andere wijze. Er is geen zekerheid dat dergelijke stabilisatie zal worden uitgevoerd en, indien wel, kan het op elk ogenblik worden stopgezet en zal het, in ieder geval, worden beëindigd na 30 kalenderdagen na de Noteringsdatum. Indien er een stabilisatie wordt toegepast zal deze niet plaatsvinden tegen een prijs die hoger is dan de Aanbiedingsprijs.

Binnen de vijf Werkdagen na het einde van de Stabilisatieperiode, zal de volgende informatie publiek worden gemaakt in overeenstemming met artikel 5 §2 van het Koninklijk Besluit betreffende de Marktpraktijken: (i) of er al dan niet stabilisatie heeft plaatsgevonden, (ii) de datum waarop de stabilisatie werd aangevangen, (iii) de datum waarop de stabilisatie laatst heeft plaatsgevonden, (iv) de prijsvork waarbinnen de stabilisatie werd uitgevoerd, voor elke datum waarop stabilisatietransacties werden uitgevoerd; en (v) de uiteindelijke omvang van de Aanbieding, inclusief het resultaat van de stabilisatie en, in voorkomend geval, de uitoefening van de Overtoewijzingsoptie.

#### 9.4 **Andere relaties met de Global Coordinators**

De Global Coordinators en hun verbonden vennootschappen hebben van tijd tot tijd de volgende diensten verstrekt en kunnen deze ook in de toekomst verstrekken aan de Emittent: commercial banking, investment banking, financiële adviesverlening en andere diensten (zie Hoofdstuk 16.2 van dit Prospectus) in de normale uitoefening van hun bedrijfsactiviteiten. De Global Coordinators hebben gebruikelijke erelonen en provisies ontvangen voor deze transacties en diensten. In de normale uitoefening van hun diverse bedrijfsactiviteiten kunnen de Global Coordinators en hun verbonden vennootschappen een brede waaier aan beleggingen hebben en actief aandelen en obligaties (of daarvan afgeleide effecten) en financiële instrumenten (waaronder bankleningen en/of credit default swaps) verhandelen voor hun eigen rekening en voor rekening van hun klanten en zij kunnen op elk ogenblik long- en shortposities in deze effecten en instrumenten aanhouden. Dergelijke investerings- en effectenactiviteiten kunnen betrekking hebben op de effecten en instrumenten van de Emittent.

Naast het feit dat Belfius een Global Coordinator is, is zij een aandeelhouder van TINC en 50% aandeelhouder van TDP, die de Statutaire Zaakvoerder van de Vennootschap controleert. Er bestaan verschillende overeenkomsten en regelingen tussen de twee vennootschappen, waarvan de details worden samengevat in Hoofdstuk 15.3 en Hoofdstuk 16.1 van dit Prospectus.

#### 9.5 **Geen openbare aanbidding buiten België**

Behalve in België werd of zal geen enkele andere verrichting worden ondernomen die een openbaar aanbod van de Aangeboden Aandelen, of het bezit, de circulatie of de verspreiding van dit Prospectus of enig ander materiaal met betrekking tot de Aangeboden Aandelen, zou toestaan in enig rechtsgebied waar het vereist is actie met dat oogmerk te ondernemen. Dienovereenkomstig mogen de Aangeboden Aandelen niet rechtstreeks of onrechtstreeks worden aangeboden of verkocht en mogen noch dit Prospectus, noch enig ander aanbiedingsmateriaal of enige advertentie in verband met de Aangeboden Aandelen, worden verspreid of bekendgemaakt in of vanuit enig land of rechtsgebied, tenzij mits naleving van alle toepasselijke regels en reglementeringen van zulk land of rechtsgebied.

De Aangeboden Aandelen mogen noch rechtstreeks noch onrechtstreeks worden aangeboden, verkocht of geleverd in of binnen de Verenigde Staten, behalve mits een toepasselijke vrijstelling van, of in een transactie die niet onderworpen is aan, de registratievereisten van de U.S. Securities Act en alle andere toepasselijke U.S. regelgeving. De Aangeboden Aandelen werden niet en zullen niet worden geregistreerd onder de U.S. Securities Act of de toepasselijke effectenwetgeving van enige staat binnen de Verenigde Staten, en mogen enkel worden aangeboden of verkocht buiten de Verenigde Staten in overeenstemming met Regulation S ingevolge de U.S. Securities Act en in

overeenstemming met alle andere toepasselijke U.S. regelgeving. De Aangeboden Aandelen zullen niet worden verkocht of aangeboden binnen de Verenigde Staten.

Kopers van de Aangeboden Aandelen kunnen verplicht zijn om, bovenop de Aanbiedingsprijs, zegeltaksen of andere heffingen te betalen in overeenstemming met de wetten en gebruiken van het land van de koper.



# 10 Fiscaal Regime

## 10.1 Belgische Belasting

In de onderstaande paragrafen wordt een samenvatting gegeven van bepaalde belangrijke Belgische federale fiscale gevolgen van de eigendom en vervreemdingen van Aandelen door een belegger die deze Aandelen in verband met dit Aanbod heeft verworven. Deze samenvatting is gebaseerd op de wetgeving, de verdragen en de interpretatie van regelgeving die in België op de Datum van dit Prospectus van kracht zijn, die allen gewijzigd kunnen worden, met inbegrip van wijzigingen die terugwerkende kracht kunnen hebben.

De beleggers dienen zich ervan bewust te zijn dat, ten gevolge van evoluties in de wetgeving of de praktijk, de uiteindelijke fiscale gevolgen kunnen verschillen van hetgeen hieronder wordt beschreven.

Deze samenvatting tracht niet alle belastinggevolgen van een belegging in de Aandelen weer te geven, en houdt geen rekening met specifieke omstandigheden van bepaalde beleggers waarvan sommigen aan speciale regels of aan de belastingwetgeving van een ander land dan België kunnen zijn onderworpen. Deze samenvatting bevat geen beschrijving van de wijze waarop beleggers waarvoor speciale regels gelden, zoals banken, verzekeringsmaatschappijen, instellingen voor collectieve belegging, handelaars in effecten of valuta's, personen die Aandelen aanhouden of zullen aanhouden in een call-put combinatie, terugkoopverrichting, conversieverrichtingen, in synthetische zekerheid of andere geïntegreerde financiële transacties, worden belast.

Ten behoeve van deze samenvatting is een Belgische inwoner een natuurlijke persoon die aan de Belgische personenbelasting is onderworpen (i.e., een inwoner van België die zijn woonplaats of de zetel van zijn fortuin in België heeft of een aan een inwoner gelijkgestelde persoon in de zin van Belgisch fiscaal recht), een vennootschap die aan de Belgische vennootschapsbelasting is onderworpen (i.e., een vennootschapsrechtelijke entiteit die haar maatschappelijke zetel, voornaamste inrichting, of haar zetel van bestuur of beheer in België heeft), een Organisme voor de Financiering van Pensioenen die aan de Belgische vennootschapsbelasting is onderworpen, i.e., een Belgisch pensioenfonds opgericht onder de vorm van een Organisme voor de Financiering van Pensioenen, of een rechtspersoon die aan de rechtspersonenbelasting is onderworpen (i.e., een andere rechtspersoon dan een vennootschap die aan de Belgische vennootschapsbelasting is onderworpen en die haar maatschappelijke zetel, voornaamste inrichting, of haar zetel van bestuur of beheer in België heeft). Een niet-inwoner is een persoon die geen Belgisch inwoner is.

Beleggers dienen hun eigen adviseurs te raadplegen over de fiscale gevolgen van een belegging in de Aandelen in het licht van hun bijzondere omstandigheden, inclusief het effect van enige gewestelijke, lokale of andere nationale wetgeving.

## 10.2 Belgische Belasting van dividenden op aandelen

Voor doeleinden van Belgische inkomstenbelasting, wordt het brutobedrag van alle voordelen die met betrekking tot de Aandelen worden uitbetaald of toegekend in het algemeen beschouwd als een dividenduitkering. Bij wijze van uitzondering wordt de terugbetaling van het kapitaal dat wordt uitgevoerd in overeenstemming met het Belgisch Wetboek van vennootschappen niet aanzien als een dividenduitkering in de mate dat dergelijke terugbetaling wordt toegerekend aan het fiscaal kapitaal.

Dit fiscaal kapitaal omvat, in principe, het effectief volstort maatschappelijke kapitaal en, onder bepaalde voorwaarden, de betaalde uitgiftepremies en de bedragen waarop bij de uitgifte van winstbewijzen is ingeschreven.

Op dividenden wordt normaliter 25% Belgische roerende voorheffing ingehouden, onder voorbehoud van een eventuele vrijstelling of vermindering die kan worden ingeroepen onder de toepasselijke internrechtelijke bepalingen of bepalingen uit dubbelbelastingverdragen.

Als de Vennootschap haar eigen Aandelen inkoopt, wordt de uitkering (na aftrek van het gedeelte van het fiscaal kapitaal dat door de ingekochte Aandelen wordt vertegenwoordigd) behandeld als dividend onderworpen aan een Belgische roerende voorheffing van 25%, onder voorbehoud van een vrijstelling of vermindering die kan worden ingeroepen op basis van de toepasselijke internrechtelijke bepalingen of bepalingen uit dubbelbelastingverdragen. Er wordt geen roerende voorheffing geheven als de Aandelen op Euronext of een gelijkaardige beurs worden ingekocht en aan bepaalde voorwaarden wordt voldaan.

In geval van vereffening van de Vennootschap zijn de uitkeringen die het fiscaal kapitaal overschrijden in principe onderworpen aan een roerende voorheffing van 25%, onder voorbehoud van een vrijstelling of vermindering die kan worden ingeroepen op basis van de toepasselijke internrechtelijke bepalingen of bepalingen uit dubbelbelastingverdragen.

#### 10.2.1 Belgische inwoners natuurlijke personen

Voor Belgische inwoners natuurlijke personen die de Aandelen voor privé-doeleinden verwerven en aanhouden, bevrijdt de Belgische roerende voorheffing op dividenden hen volledig van de personenbelasting die op deze dividenden verschuldigd is. Ze kunnen er desalniettemin voor kiezen om de dividenden in hun aangifte in de personenbelasting aan te geven. Als de begunstigde ervoor kiest om deze dividenden aan te geven, wordt het dividend normaal gesproken belast aan een lager tarief dan het algemeen toepasselijke tarief van 25% van de roerende voorheffing op dividenden of dan het belastingtarief dat overeenkomt met de belastingschijf van de belastingplichtige, met inachtneming van zijn overige aangegeven inkomsten. Als het dividend wordt aangegeven, kan bovendien de op het dividend ingehouden roerende voorheffing verrekend worden met de verschuldigde inkomstenbelasting en kan er een terugbetaling plaatsvinden indien de ingehouden roerende voorheffing de verschuldigde inkomstenbelasting overschrijdt, mits de dividenduitkering geen waardevermindering of minderwaarde op de Aandelen tot gevolg heeft. Deze voorwaarde is niet van toepassing indien de natuurlijke persoon kan aantonen dat hij de volledig eigendom van de Aandelen had gedurende een onafgebroken periode van twaalf maanden voorafgaand aan de toekenning van de dividenden.

Voor Belgische inwoners natuurlijke personen die de Aandelen voor professionele doeleinden verwerven en aanhouden, bevrijdt de Belgische roerende voorheffing hen niet volledig van de verschuldigde inkomstenbelasting. De ontvangen dividenden moeten door de belegger worden aangegeven en zullen, in dat geval, tegen het persoonlijke belastingtarief van de belegger worden belast, verhoogd met de lokale opcentiemen. De aan de bron ingehouden roerende voorheffing kan verrekend worden met de verschuldigde inkomstenbelasting en wordt terugbetaald indien de roerende voorheffing de verschuldigde inkomstenbelasting overschrijdt en aan de volgende twee voorwaarden is voldaan: (1) de belastingplichtige moet

op het tijdstip van de betaling of toekenning van de dividenden de volle eigendom van de Aandelen hebben; en (2) de dividenduitkering mag geen waardevermindering van of minderwaarde op de Aandelen tot gevolg hebben. Deze laatste voorwaarde is niet van toepassing als de belegger kan aantonen dat hij de Aandelen in volle eigendom had gedurende een onafgebroken periode van twaalf maanden voorafgaand aan de toekenning van de dividenden.

#### 10.2.2 Vennootschappen in België

##### Vennootschapsbelasting

Voor vennootschappen in België bevrijdt de roerende voorheffing op dividenden hen niet volledig van de vennootschapsbelasting. Voor dergelijke vennootschappen moet het bruto dividend inkomen (met inbegrip van roerende voorheffing) worden aangegeven in de aangifte vennootschapsbelasting en onderworpen worden aan een vennootschapsbelasting van 33,99%, tenzij de verlaagde vennootschapsbelastingstarieven van toepassing zijn.

Elke ingehouden Belgische roerende voorheffing op dividenden mag worden verrekend met de verschuldigde vennootschapsbelasting en wordt terugbetaald voor zover de roerende voorheffing de verschuldigde vennootschapsbelasting overschrijdt, en aan de volgende twee voorwaarden is voldaan: (1) de belastingplichtige moet op het tijdstip van de betaling of toekenning van de dividenden de volle eigendom van de Aandelen hebben; en (2) de dividenduitkering mag geen waardevermindering van of minderwaarde op de Aandelen tot gevolg hebben. De laatste voorwaarde is niet van toepassing als (a) de vennootschap kan aantonen dat zij gedurende een ononderbroken periode van twaalf maanden voorafgaand aan de toekenning van het dividend de volle eigendom van de Aandelen bezat; of (b) de Aandelen in de vermelde periode nooit hebben toebehoord aan een andere belastingplichtige dan aan een vennootschap in België of aan een niet-inwoner vennootschap die de Aandelen ononderbroken in een Belgische vaste inrichting ("VI") in België heeft geïnvesteerd.

Als algemene regel geldt dat vennootschappen in België maximaal 95% van de ontvangen bruto dividenden begrepen in hun belastbare winst kunnen aftrekken (onderworpen aan bepaalde beperkingen) ("*definitief belaste inkomsten*"), op voorwaarde dat op het ogenblik van de betaling of toekenning van het dividend: (1) de vennootschap in België Aandelen aanhoudt die op zijn minst 10% van het kapitaal van de Vennootschap vertegenwoordigen of een deelneming in de Vennootschap vertegenwoordigen met een aanschaffingswaarde van ten minste 2.500.000 EUR; (2) de Aandelen in volle eigendom zijn aangehouden of zullen worden aangehouden voor een ononderbroken periode van ten minste een jaar en (3) aan de voorwaarden met betrekking tot de belastingheffing van de onderliggende uitgekeerde inkomsten, zoals beschreven in artikel 203 van het Wetboek van Inkomstenbelastingen (de "*Voorwaarde van artikel 203 WIB*") voldaan is (gezamenlijk de "*Voorwaarden voor de toepassing van het regime van de definitief belaste inkomsten*"). In bepaalde omstandigheden dient aan de voorwaarden vermeld onder (1) en (2) niet te worden voldaan om het regime van de definitief belaste inkomsten toe te passen.

De Voorwaarden voor de toepassing van het regime van de definitief belaste inkomsten hangen af van een feitelijke analyse, bij elke distributie, en daarom moet de beschikbaarheid van dit regime bij elke uitkering gecontroleerd worden.

#### Roerende voorheffing

De dividenden uitgekeerd aan een vennootschap in België zullen vrijgesteld zijn van Belgische roerende voorheffing indien de vennootschap in België, op het moment van uitkering of toekenning van de dividenden, minstens 10% van het kapitaal van de Vennootschap bezit en zij de Aandelen voor een ononderbroken periode van ten minste één jaar aanhoudt of zal aanhouden.

Om in aanmerking te komen voor deze vrijstelling, moet de vennootschap in België aan de Vennootschap of haar betalingsagent een certificaat voorleggen waarin haar kwalificerende status en het voldoen aan de verplichte voorwaarden wordt bevestigd. Als de vennootschap in België, op het tijdstip waarop het dividend met betrekking tot de Aandelen wordt uitbetaald of toegekend, de Aandelen minder dan één jaar aanhoudt, zal de Vennootschap de roerende voorheffing inhouden maar niet aan de Belgische Schatkist doorstorten op voorwaarde dat de vennootschap in België haar kwalificerende status, de datum met ingang waarvan zij de Aandelen aanhoudt en haar verbintenis om de Aandelen voor een ononderbroken periode van tenminste één jaar te zullen aanhouden, bevestigt. De vennootschap in België moet de Vennootschap of haar betalingsagent ervan op de hoogte brengen wanneer de periode van één jaar is verstreken of wanneer haar belang in het kapitaal van de Vennootschap onder de 10% zal zakken vooraleer deze periode van één jaar is verstreken. Zodra de vereiste deelnemingsperiode van één jaar is verstreken, wordt de op het dividend tijdelijk ingehouden roerende voorheffing aan de vennootschap in België terugbetaald.

#### 10.2.3 Organismen voor de financiering van pensioenen in België

Voor organismen voor de financiering van pensioenen ("OFP's"), i.e., een Belgisch pensioenfonds opgericht onder de vorm van een OFP in de zin van artikel 8 van de Wet van 27 oktober 2006, is het dividend inkomen in de regel vrijgesteld van belasting.

Onderworpen aan bepaalde beperkingen kan elke aan de bron ingehouden Belgische roerende voorheffing op dividenden worden verrekend met de verschuldigde vennootschapsbelasting en kan er een terugbetaling plaatsvinden indien de ingehouden Belgische roerende voorheffing de verschuldigde inkomstenbelasting overschrijdt.

#### 10.2.4 Andere in België gevestigde rechtspersonen onderworpen aan Belgische rechtspersonenbelasting

Voor belastingbetalers onderworpen aan de Belgische rechtspersonenbelasting op rechtspersonen in België, stelt de Belgische roerende voorheffing op dividenden hen in principe volkomen vrij van hun inkomstenbelastingsplicht.

## 10.2.5 Niet-inwoners natuurlijke personen en niet-inwoners vennootschappen

### Inkomstenbelasting niet-inwoners

Voor niet-inwoners natuurlijke personen en niet-inwoners vennootschappen is de roerende voorheffing op dividenden de enige belasting die in België op het dividend wordt geheven, tenzij de niet-inwoner de Aandelen aanhoudt in verband met beroepsactiviteiten uitgeoefend in België via een vaste basis of een Belgische VI.

Indien de Aandelen zijn verworven door een niet-inwoner in verband met beroepsactiviteiten in België, moet de belegger de ontvangen dividenden aangeven en worden deze belast tegen het toepasselijke tarief voor niet-inwoners natuurlijke personen of niet-inwoners vennootschappen, zoals toepasselijk. De bij de bron ingehouden Belgische roerende voorheffing mag met de belasting der niet-inwoners van natuurlijke personen of vennootschappen worden verrekend en is terugbetaalbaar voor zover de roerende voorheffing de verschuldigde inkomstenbelasting overschrijdt, mits aan de volgende twee voorwaarden is voldaan: (1) de belastingplichtige moet op het tijdstip van de betaling of toekenning van de dividenden de volle eigendom van de Aandelen hebben; en (2) de dividenduitkering mag geen waardevermindering van of minderwaarde op de Aandelen tot gevolg hebben. De laatste voorwaarde is niet van toepassing als (a) de persoon of vennootschap kan aantonen dat zij gedurende een ononderbroken periode van twaalf maanden voorafgaand aan de toekenning van het dividend de volle eigendom van de Aandelen bezat; of (b) alleen met betrekking tot niet-inwoners vennootschappen, indien de Aandelen in de vermelde periode nooit hebben toebehoord aan een andere belastingplichtige dan een niet-inwoner vennootschap of dan aan een niet-inwoner vennootschap die de Aandelen ononderbroken in een Belgische VI heeft geïnvesteerd.

Niet-inwoners vennootschappen waarvan de Aandelen worden gehouden door een Belgische VI mogen maximaal 95% aftrekken van het bruto dividend begrepen in hun belastbare winst, mits op de datum waarop het dividend wordt betaald of toegekend voldaan is aan de Voorwaarden voor de toepassing van het regime van de definitief belaste inkomsten. Zie “— Vennootschappen in België”. De toepassing van het regime van de definitief belaste inkomsten hangt echter af van een feitelijke analyse die bij iedere uitkering dient te worden gemaakt en de toepassing ervan moet bij iedere uitkering gecontroleerd worden.

### Vrijstelling van Belgische roerende voorheffing op dividenden voor niet-inwoners

Onder de Belgische fiscale wetgeving is er een vrijstelling van roerende voorheffing op dividenden die wordt uitgekeerd aan een buitenlands pensioenfonds dat aan de volgende voorwaarden voldoet: (i) een rechtspersoon zijn met fiscale woonplaats buiten België en zonder een VI in België; (ii) waarvan het maatschappelijk doel uitsluitend bestaat uit het beheren en het beleggen van fondsen ingezameld met als doel wettelijke of aanvullende pensioenen uit te betalen; (iii) waarvan de activiteit beperkt is tot het beleggen zonder winst oogmerk van fondsen ingezameld in het kader van zijn maatschappelijk doel; (iv) die in het land waarvan hij inwoner is vrijgesteld is van inkomstenbelastingen; en (v) op voorwaarde dat hij niet contractueel gehouden is om de dividenden door te storten aan de uiteindelijke gerechtigden van de dividenden voor wie hij de Aandelen beheert, noch gehouden is om een vergoeding voor ontbrekende coupon te betalen met betrekking tot de Aandelen in het kader

van een effectenlening. De vrijstelling zal enkel van toepassing zijn indien het buitenlands pensioenfonds een attest overlegt waarin het bevestigt de volle juridische eigenaar of vruchtgebruiker te zijn van de Aandelen en dat bovenvermelde voorwaarden vervuld zijn. Het buitenlands pensioenfonds dient dit attest vervolgens naar de Vennootschap of haar betalingsagent te sturen.

Dividenden uitgekeerd aan niet-ingezeten vennootschappen die gevestigd zijn in een Lidstaat van de EU of in een land waarmee België een dubbelbelastingverdrag heeft gesloten dat een kwalificerende bepaling bevat over de uitwisseling van informatie en die als moedervenootschap kwalificeren, zijn vrijgesteld van de Belgische roerende voorheffing, op voorwaarde dat de Aandelen aangehouden door de niet-ingezeten vennootschap op de datum van toekenning of betaalbaarstelling van het dividend ten minste 10% bedragen van het maatschappelijk kapitaal van de Vennootschap en dat dergelijke minimumdeelneming gedurende een ononderbroken periode van ten minste één jaar wordt of werd behouden. Een niet-ingezeten vennootschap kwalificeert als moedervenootschap voor zover: (i) wat betreft een in een Lidstaat van de EU gevestigde vennootschap, zij één van de rechtsvormen heeft die is vermeld in de bijlage van de EU Moeder-Dochter Richtlijn van 23 juli 1990 (90/435/EG), zoals gewijzigd door de Richtlijn van de Raad van 22 december 2003 (2003/123/EG), of, wat betreft een vennootschap die gevestigd is in een andere staat waarmee België een kwalificerend dubbelbelastingverdrag heeft afgesloten, zij een rechtsvorm heeft die vergelijkbaar is met deze genoemd in bovenvermelde bijlage; (ii) zij op grond van de belastingwetgeving van het land waarin zij is gevestigd en de dubbelbelastingverdragen ter voorkoming van dubbele belasting die dat land met derde landen heeft afgesloten, geacht wordt in dat land haar fiscale woonplaats te hebben; en (iii) zij er onderworpen is aan de vennootschapsbelasting of een vergelijkbare belasting zonder te genieten van een belastingstelsel dat afwijkt van het gemeen belastingregime.

Om van deze vrijstelling te genieten, moet de vennootschap niet-inwoner aan de Vennootschap of aan haar betalingsagent een attest overhandigen, waarin zij haar kwalificerende status bevestigt alsook dat zij aan de vereiste voorwaarden voldoet.

Indien de vennootschap niet-inwoner de vereiste minimumdeelneming op de datum van toekenning van het dividend heeft aangehouden gedurende minder dan één jaar, zal de Vennootschap de roerende voorheffing inhouden, maar deze niet doorstorten aan de Belgische Schatkist voor zover de vennootschap niet-inwoner in een attest haar kwalificerende status bevestigt, alsook de datum vanaf wanneer de vennootschap niet-inwoner dergelijke minimumdeelneming aanhoudt, en de verbintenis opneemt dat zij de minimumdeelneming zal aanhouden gedurende een ononderbroken periode van ten minste één jaar. De vennootschap niet-inwoner moet de Vennootschap of haar betalingsagent op de hoogte brengen indien de periode van één jaar verstreken is of indien haar deelneming in het kapitaal van de Vennootschap onder de 10% zal dalen vooraleer de deelnemingsperiode van één jaar verstreken is. Zodra de vereiste deelnemingsperiode van één jaar verstreken is, zal de op het dividend tijdelijk ingehouden roerende voorheffing worden terugbetaald aan de vennootschap niet-inwoner.

Belgische roerende voorheffing op dividenden is onderworpen aan een eventuele ontheffing onder de toepasselijke bepalingen van een dubbelbelastingverdrag. België heeft

dubbelbelastingverdragen afgesloten met meer dan 95 landen, op basis waarvan de roerende voorheffing op dividenden voor ingezetenen van die landen wordt verlaagd tot 20%, 15%, 10%, 5% of 0%, onder bepaalde voorwaarden, zoals onder meer de omvang van de deelneming en bepaalde identificatieformaliteiten.

Potentiële beleggers dienen hun belastingadviseur te raadplegen om na te gaan of zij in aanmerking komen voor een verlaging van het tarief van de roerende voorheffing bij de betaling of de toekenning van dividenden, en welke procedure gevolgd moet worden om het verlaagde tarief bij betaling van dividenden of een terugbetaling te kunnen bekomen.

### 10.3 Belgische belasting van meer- en minderwaarden op aandelen

#### 10.3.1 Belgische inwoners natuurlijke personen

In principe, zijn Belgische inwoners natuurlijke personen die Aandelen bij wijze van privébelegging verwerven niet onderworpen aan de Belgische meerwaardebelasting op de latere overdracht van Aandelen en minderwaarden zijn niet fiscaal aftrekbaar.

Meerwaarden gerealiseerd door een natuurlijke persoon worden evenwel belast aan 33% (vermeerderd met de lokale aanvullende belastingen), indien de meerwaarden op de Aandelen geacht worden gerealiseerd te zijn buiten het kader van het normale beheer van het privévermogen van die natuurlijke persoon. Minderwaarden zijn echter niet fiscaal aftrekbaar. Meerwaarden die door een Belgische inwoner natuurlijke persoon worden behaald, ten gevolge van de overdracht onder bezwarende titel van de betreffende Aandelen aan een niet-inwoner vennootschap (of een entiteit met een vergelijkbare rechtsvorm), een buitenlandse Staat (of één van zijn politieke onderverdelingen of lokale overheden) of een niet-inwoner rechtspersoon, worden in principe belast aan het tarief van 16,5% (vermeerderd met de lokale aanvullende belastingen) als de verkoper op om het even welk moment in de vijf jaar voorafgaand aan de verkoop direct of indirect, alleen of met zijn/haar echtgeno(o)t(e) of met bepaalde familieleden, een aanmerkelijk belang had in de Vennootschap (d.w.z., een aandelen belang in de Vennootschap van meer dan 25%).

Meerwaarden gerealiseerd door een Belgische inwoner natuurlijke persoon bij een inkoop van eigen Aandelen of bij de vereffening van de Vennootschap zijn in principe belastbaar als een dividend. Zie in dit verband "Belgische Belasting van dividenden op aandelen – Belgische inwoners natuurlijke personen".

Belgische inwoners natuurlijke personen die de Aandelen voor professionele doeleinden aanhouden, zijn belastbaar aan de gewone progressieve belastingtarieven in de personenbelasting (vermeerderd met de lokale aanvullende belastingen) op alle meerwaarden die worden gerealiseerd bij overdracht van Aandelen, met uitzondering van meerwaarden op Aandelen die aangehouden werden gedurende meer dan vijf jaar, dewelke belastbaar zijn aan een afzonderlijk tarief van 16,5% (vermeerderd met de lokale aanvullende belastingen). De minderwaarden op Aandelen geleden door Belgische inwoners natuurlijke personen die de Aandelen voor professionele doeleinden aanhouden, zijn in principe fiscaal aftrekbaar.

### 10.3.2 Belgische ingezeten vennootschappen

Meerwaarden gerealiseerd bij de overdracht van Aandelen door vennootschappen in België (met uitzondering van kleine vennootschappen zoals gedefinieerd door artikel 15 van het Wetboek van vennootschappen ("KMO's") zijn onderworpen aan de Belgische meerwaardebelasting op aandelen bij de vervreemding van de Aandelen aan een afzonderlijk tarief van 0,412%, voor zover: (i) het uitgekeerde inkomen met betrekking tot de Aandelen beantwoordt aan de Taxatievoorwaarde beschreven in artikel 203 WIB en (ii) de Aandelen gedurende een ononderbroken periode van ten minste één jaar in volle eigendom werden aangehouden. De meerwaardebelasting op aandelen aan het afzonderlijk tarief van 0,412% kan niet afgezet worden tegen enige fiscale aftrek (zoals, bijvoorbeeld, fiscale verliezen) en kan bovendien niet verrekend worden met enig belastingkrediet.

Meerwaarden gerealiseerd bij overdracht van Aandelen door vennootschappen in België die kwalificeren als KMO's zijn in principe niet onderworpen aan de Belgische meerwaardebelasting op aandelen, indien (i) de Taxatievoorwaarde beschreven in artikel 203 WIB vervuld is en (ii) de Aandelen gedurende een ononderbroken periode van ten minste één jaar in volle eigendom werden aangehouden.

Indien aan de vereiste deelnemingsperiode van één jaar niet is voldaan (maar de Taxatievoorwaarde beschreven in artikel 203 WIB wel voldaan is), wordt de meerwaarde gerealiseerd bij de overdracht van Aandelen door vennootschappen in België (zowel niet-KMO's als KMO's) belast aan een afzonderlijk tarief van de vennootschapsbelasting van 25,75%.

Indien niet aan de Taxatievoorwaarde van artikel 203 WIB zou zijn voldaan, wordt elke gerealiseerde meerwaarde belast aan het gewoon tarief van de vennootschapsbelasting van 33,99%, tenzij de verlaagde vennootschapsbelastingstarieven van toepassing zijn.

De minderwaarden op Aandelen geleden door vennootschappen in België (zowel niet-KMO's als KMO's) zijn, in principe, niet fiscaal aftrekbaar.

Aandelen aangehouden in handelsportefeuilles van Belgische kwalificerende kredietinstellingen, beleggingsondernemingen en beheervenootschappen van instellingen voor collectieve belegging, worden aan een afwijkend regime onderworpen. De meerwaarden op dergelijke Aandelen worden belast aan het gewoon tarief van de vennootschapsbelasting van 33,99% en de minderwaarden op dergelijke Aandelen zijn fiscaal aftrekbaar. Interne overdrachten van aandelen van of naar de handelsportefeuille worden gelijkgesteld aan een vervreemding.

De meerwaarden gerealiseerd door vennootschappen in België bij inkoop van eigen Aandelen of bij vereffening van de Vennootschap zijn, in principe, onderworpen aan hetzelfde fiscale regime als dividenden.

### 10.3.3 Belgische organismen voor de financiering van pensioenen

De meerwaarden op Aandelen gerealiseerd door OFP's zoals gedefinieerd in de zin van artikel 8 van de Wet van 27 oktober 2006 zijn vrijgesteld van vennootschapsbelasting en minderwaarden zijn niet fiscaal aftrekbaar.



#### 10.3.4 **Andere in België gevestigde rechtspersonen onderworpen aan Belgische rechtspersonenbelasting**

Meerwaarden gerealiseerd bij de verkoop van de Aandelen door Belgische rechtspersonen die aan de rechtspersonenbelasting zijn onderworpen, zijn in principe niet onderworpen aan Belgische inkomstenbelastingen en minderwaarden zijn niet fiscaal aftrekbaar.

Meerwaarden gerealiseerd bij de verkoop van (een deel van) een substantiële deelneming in een Belgische vennootschap (i.e., een deelneming die meer dan 25% vertegenwoordigt van het maatschappelijk kapitaal van de Vennootschap op elk tijdstip gedurende de laatste vijf jaar voor de verkoop) kunnen, echter, onder bepaalde omstandigheden onderworpen worden aan inkomstenbelastingen in België van 16,5%.

Meerwaarden gerealiseerd door een Belgische rechtspersoon bij een inkoop van eigen Aandelen of bij de vereffening van de Vennootschap zijn, in principe, belastbaar als een dividend.

#### 10.3.5 **Niet-inwoners natuurlijke personen en niet-inwoners vennootschappen**

Niet-inwoners natuurlijke personen en niet-inwoners vennootschappen zijn, in principe, niet onderworpen aan Belgische inkomstenbelastingen op gerealiseerde meerwaarden bij de verkoop van de Aandelen, tenzij de Aandelen worden gehouden als deel van in België uitgeoefende activiteiten via een vaste basis in België of Belgische VI. In dergelijk geval, zijn dezelfde principes van toepassing als beschreven met betrekking tot de Belgische natuurlijke personen (die de Aandelen aanhouden voor professionele doeleinden) of Belgische vennootschappen.

Niet-inwoners natuurlijke personen die de Aandelen niet houden voor professionele doeleinden en die hun fiscale woonplaats in een land hebben waarmee België geen dubbelbelastingverdrag heeft gesloten of waarmee België een dubbelbelastingverdrag heeft gesloten die België de bevoegdheid verleend om meerwaarden op de Aandelen te belastingen, kunnen onderworpen worden aan belasting in België indien de meerwaarde ontstaat uit transacties die worden beschouwd als speculatief of verwezenlijkt buiten het normale beheer van het privévermogen of, in het geval van een verkoop van een substantiële participatie in een Belgische vennootschap zoals vermeld bij de fiscale behandeling van de verkoop van de Aandelen bij Belgische inwoners natuurlijke personen. Zie “Belgische Belasting van meer- en minderwaarden op Aandelen – Belgische Inwoners Natuurlijke Personen”. Dergelijke niet-inwoners natuurlijke personen kunnen diengevolge verplicht zijn om een aangifte in te dienen en dienen hun eigen fiscale adviseur te raadplegen.

#### **Onzekere gevolgen van artikel 228, §3 WIB voor niet-inwoners**

Krachtens een strikte lezing van artikel 228, §3 WIB, en ter aanvulling op de hierboven beschreven situaties, kunnen meerwaarden gerealiseerd op de Aandelen door niet-inwoners onderworpen zijn aan Belgische belasting, geheven onder de vorm van een bedrijfsvoorheffing, indien de drie volgende voorwaarden cumulatief vervuld zijn: (i) de meerwaarden zouden belast geweest zijn indien de niet-inwoner een Belgische inwoner zou geweest zijn; (ii) de inkomsten vallen “ten laste” van een Belgische inwoner of van een Belgische VI van een buitenlandse entiteit (wat in deze context zou betekenen dat de

meerwaarde gerealiseerd wordt naar aanleiding van de overdracht van de Aandelen aan een Belgische inwoner of aan een Belgische VI van een buitenlandse entiteit, samen een Belgische Koper); en (iii) de meerwaarde belastbaar is in België ingevolge een dubbelbelastingverdrag of, wanneer dergelijk verdrag niet van toepassing is, voor zover de belastingplichtige niet bewijst dat de inkomsten daadwerkelijk belast werden in de Staat waarvan hij ingezetene is.

Het is evenwel onduidelijk of de meerwaarde begrepen in de verkoopprijs van een actiefbestanddeel beschouwd mag worden als “ten laste” van de koper van dat actiefbestanddeel in de zin van de voorwaarde beschreven onder (ii) hierboven.

De toepassing van deze voorheffing vereist bovendien dat de Belgische Koper op de hoogte is van (i) de identiteit van de niet-inwoner (om de derde hierboven vermelde voorwaarde te beoordelen); en (ii) het bedrag van de meerwaarde op aandelen gerealiseerd door de niet-inwoner (aangezien de bedrijfsvoorheffing die moet ingehouden worden door de Belgische Koper op grond van dit bedrag bepaald wordt). Bijgevolg zal de toepassing van deze bedrijfsvoorheffing op verrichtingen met betrekking tot de Aandelen die plaatsvinden op de centrale beursmarkt van Euronext Brussel aanleiding geven tot praktische moeilijkheden, aangezien de verkoper en de koper elkaar in de regel niet kennen.

In aanvulling van de hierboven beschreven onzekerheden, ondersteunen de parlementaire voorbereidende werken van de wet die artikel 228, § 3 WIB invoert de stelling dat de wetgever niet de intentie had om het toepassingsgebied van artikel 228, § 3 WIB uit te breiden tot meerwaarden begrepen in de verkoopprijs van een actiefbestanddeel, maar enkel tot betalingen voor diensten.

Op 23 juli 2014 heeft de Belgische belastingadministratie formele richtlijnen afgekondigd met betrekking tot de interpretatie van artikel 228, § 3 WIB (gepubliceerd in het Belgisch Staatsblad van 23 juli 2014). De Belgische belastingadministratie stelt daarin dat artikel 228, § 3 WIB enkel betalingen beoogt voor diensten, met als gevolg dat geen bedrijfsvoorheffing van toepassing zou zijn op de meerwaarden gerealiseerd door niet-inwoners in situaties zoals hierboven beschreven. Er dient echter op gewezen te worden dat formele richtlijnen van de belastingadministratie geen voorrang hebben op de wet, noch deze kan aanpassen indien de tekst van de wet op zich als voldoende duidelijk wordt aanzien. Aldus kan, in het geval van een geschil, het niet worden uitgesloten dat de interpretatie van de belastingadministratie in haar formele richtlijnen niet wordt weerhouden door de bevoegde rechtbanken.

#### 10.4 Belgische taks op de beursverrichtingen

De aan- en verkoop en de verwerving of overdracht van de Aandelen in België (op de secundaire markt) via een professionele tussenpersoon is onderworpen aan een taks op beursverrichtingen van 0,27% op de aankoopprijs, met een plafond van €800 per transactie en per partij. Een afzonderlijke taks is verschuldigd door iedere partij bij de verrichting, beiden geïnd door de financiële tussenpersoon. Er is geen taks op de beursverrichtingen verschuldigd naar aanleiding van de uitgifte van de nieuwe Aandelen (primaire markt).

Er is geen taks op de beursverrichtingen verschuldigd op verrichtingen waaraan de volgende personen partij zijn, voor zover ze voor eigen rekening handelen (i) professionele tussenpersonen, zoals beschreven in artikel 2, 9° en 10° van de Wet van 2 augustus 2002; (ii) verzekeringsmaatschappijen

beschreven in artikel 2, § 1 van de Wet van 9 juli 1975; (iii) instellingen voor bedrijfspensioenvoorziening bedoeld in artikel 2, 1° van de Wet van 27 oktober 2006 betreffende het toezicht op de instellingen voor bedrijfspensioenvoorzieningen; (iv) instellingen voor collectieve belegging; en (v) Belgische niet-inwoners die aan de financiële tussenpersoon in België een attest afleveren, waarin bevestigd wordt dat zij niet-inwoner zijn.

De Europese Commissie heeft op 14 februari 2013 een Ontwerp van Richtlijn inzake een Financiële Transactietaks ("FTT") aangenomen. Het huidige Ontwerp van Richtlijn bepaalt dat zodra de FTT in werking treedt, de Deelnemende Lidstaten geen andere belastingen op financiële transacties meer mogen handhaven of invoeren dan de FTT (of de BTW zoals voorzien in Richtlijn 2006/112/EG van de Raad van 28 november 2006 betreffende het gemeenschappelijke stelsel van belasting over de toegevoegde waarde). Wat België betreft, zou de taks op de beursverrichtingen dus moeten worden opgeheven wanneer de FTT in werking treedt. Het Ontwerp van Richtlijn inzake de FTT die dan van toepassing zou worden, is nog het voorwerp van onderhandelingen tussen de Deelnemende Lidstaten en kan dus op ieder ogenblik worden gewijzigd.

# 11 Algemene Informatie over de Emittent

## 11.1 Overzicht van de Vennootschap

### 11.1.1 Juridisch statuut van de Vennootschap

TINC werd in 2007 opgericht als DG Infra+, een naamloze vennootschap naar Belgisch recht met het specifieke statuut van private privak (zie Hoofdstuk 17.1 van dit Prospectus voor verdere informatie over de structuur van de Vennootschap), voornamelijk investierend in Infrastructuurvennootschappen met Infrastructuuractiva in de ontwikkelings- of bouwfase. Sindsdien is TINC geëvolueerd naar een Belgische holdingmaatschappij, met de juridische structuur van een commanditaire vennootschap op aandelen. De Vennootschap is een holding in de zin van artikel 3, 48° van de Belgische wet van 19 april 2014 betreffende alternatieve instellingen voor collectieve beleggingen en hun beheerders, en is als zodanig niet onderworpen aan de bovenvermelde wet van 19 april 2014.

### 11.1.2 De missie van de Vennootschap

De missie van de Vennootschap is om, op basis van haar ervaring, netwerk en knowhow opgedaan via vorige en huidige investeringen, een referentie te zijn op het vlak van het investeren in en het aanhouden van Infrastructuurvennootschappen. De Vennootschap streeft ernaar een betrouwbare en actieve partner te zijn voor partijen en *stakeholders* (zoals bouwbedrijven, aannemers, overheden, gebruikers, klanten, kredietinstellingen, enz.) die betrokken zijn in de financiering en het management van Infrastructuurvennootschappen.

### 11.1.3 Activa en activiteiten van de Vennootschap

De Vennootschap is een Belgische holdingmaatschappij die zich richt op investeringen in kapitaalintensieve Infrastructuuractiva die diensten verstrekken en duurzame lange termijn kasstromen genereren.

De Initiële Investeringsportefeuille van de Vennootschap omvat investeringen in 12 Infrastructuurvennootschappen (die op 31 december 2014 een FMV van 102.178,4 k euro vertegenwoordigen) die Infrastructuuractiva bezitten in de sectoren van DBFM/PPS, energie en overige infrastructuuractiva in België en Nederland:

- |                           |   |
|---------------------------|---|
| - Brabo 1 (PPS)           | - Northwind (Energie)                                   |
| - L'Hourgnette (PPS)      | - Belwind (Energie)                                     |
| - Via R4 Gent (PPS)       | - Hightide/Lowtide (Energie)                            |
| - Storm (Energie)         | - Bio-Versneller (Overige Infrastructuuractiva)         |
| - Berlare Wind (Energie)  | - Parkeergarage Eemplein (Overige Infrastructuuractiva) |
| - Solar Finance (Energie) | - dcinex (Overige Infrastructuuractiva)                 |

De investering in de Infrastructuurvennootschappen Northwind, Belwind en dcinex vormen een stand-alone lening, terwijl alle andere investeringen worden gedaan door het verwerven

van een aandelenbelang (vaak in combinatie met een aandeelhouderslening). Voor verdere informatie over de Infrastructuurvennootschappen wordt verwezen naar Hoofdstukken 13.1 en 13.2 van dit Prospectus.

Nagenoeg alle Infrastructuuractiva in de Initiële Investeringsportefeuille maken deel uit van een netwerk van tegenpartijen uit de publieke of (industriële of operationele) private sector. Vanwege de aard van de Infrastructuuractiva, heeft de Vennootschap een goed zicht op de kasstromen genererende capaciteit van haar investeringen in Infrastructuurvennootschappen, waarvan de kasstromen een duurzaam karakter op lange termijn (tot 33 jaar) hebben. Dit wordt voornamelijk bereikt door middel van contracten op lange termijn of op basis van een regelgevend kader.

Het is de ambitie van de Vennootschap om de Initiële Investeringsportefeuille op grote schaal te doen groeien via een strategie van investeringen in Infrastructuurvennootschappen die Infrastructuuractiva bezitten waarbij diensten worden verstrekt aan de gemeenschap en waarbij inkomsten op lange termijn worden gegenereerd, waardoor het mogelijk wordt om een duurzaam dividendbeleid op te stellen en een platform te realiseren voor de verdere groei en uitbreiding van de Vennootschap. De Vennootschap heeft de Gecontracteerde Groei-Investerings reeds verzekerd door een Overeenkomst tot Toekomstige Aankoop te ondertekenen voor 2 Infrastructuurvennootschappen ten belope van een bedrag van ongeveer 36.933,0 k euro (zie eveneens Hoofdstuk 13.3 van dit Prospectus). De Vennootschap zal verder kunnen steunen op de Samenwerkingsovereenkomst met TDP om toegang te krijgen tot attractieve investeringsopportunities.

De sleutel tot deze strategie is de opvolging door de Vennootschap, als een actieve investeerder, van de investeringen en de betrokkenheid in de strategiebepaling, het opstellen van de business plannen en het bepalen van het management van de Infrastructuurvennootschappen binnen de investeringsportefeuille.

De Hoofdaandeelhouders hebben zich verbonden om de Vennootschap te blijven ondersteunen via hun aandeelhouderschap en betrokkenheid in het management via TINC Manager, de Statutaire Zaakvoerder van de Vennootschap, die zij controleren. De Hoofdaandeelhouders controleren de Vennootschap in de zin van artikel 5 van het Wetboek van vennootschappen<sup>14</sup>.

---

<sup>14</sup> §1. Onder "controle" over een vennootschap moet worden verstaan, de bevoegdheid in rechte of in feite om een beslissende invloed uit te oefenen op de aanstelling van de meerderheid van bestuurders of zaakvoerders of op de oriëntatie van het beleid.

§2. De controle is in rechte en wordt onweerlegbaar vermoed:

1° wanneer zij voortvloeit uit het bezit van de meerderheid van de stemrechten verbonden aan het totaal van de aandelen van de betrokken vennootschap;

2° wanneer een vennoot het recht heeft de meerderheid van de bestuurders of zaakvoerders te benoemen of te ontslaan;

3° wanneer een vennoot krachtens de statuten van de betrokken vennootschap of krachtens met die vennootschap gesloten overeenkomsten over de controlebevoegdheid beschikt;

4° wanneer op grond van een overeenkomst met andere vennoten van de betrokken vennootschap, een vennoot beschikt over de meerderheid van de stemrechten verbonden aan het totaal van de aandelen van die vennootschap; en

5° in geval van gezamenlijke controle.

§3. Er bestaat een de facto controle wanneer zij voortvloeit uit andere factoren dan bedoeld in § 2.

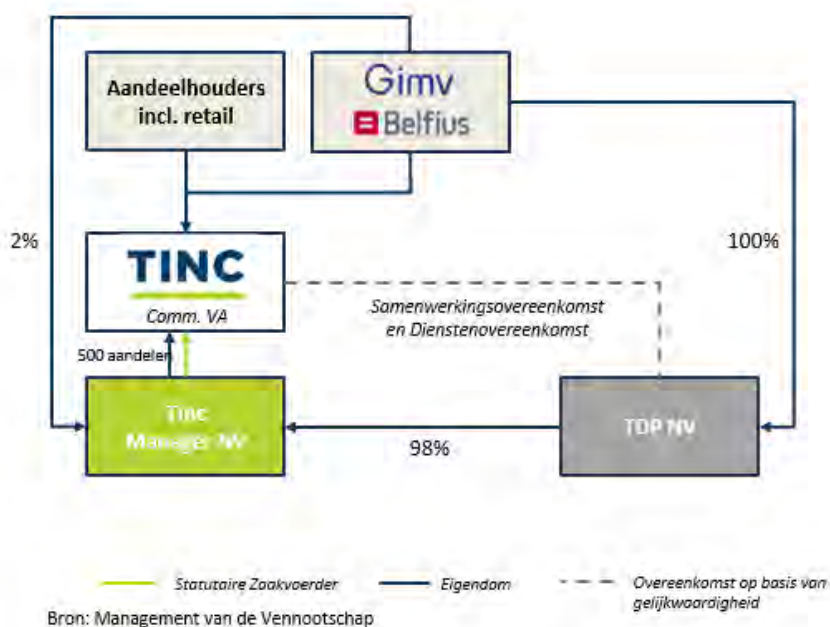
Een vennoot wordt, behoudens bewijs van het tegendeel, vermoed over een controle in feite te beschikken op een vennootschap, wanneer hij op de voorlaatste en laatste algemene vergadering van deze vennootschap stemrechten heeft uitgeoefend die de meerderheid vertegenwoordigen van de stemrechten verbonden aan de op deze algemene vergaderingen vertegenwoordigde aandelen.

De Vennootschap zal een beroep doen op de ondersteuning van TDP, de moedervennootschap van de Statutaire Zaakvoerder, voor wat betreft het management en de monitoring van de investeringen van de Vennootschap en het aanbrengen en analyseren van nieuwe investeringsopportuniteiten.

Door de beursgang wenst de Vennootschap fondsen aan te trekken om haar groeistrategie te financieren en om tegelijkertijd liquiditeit te creëren voor een beperkt aantal bestaande aandeelhouders. Voor de nieuwe beleggers zijn de belangrijkste aantrekkingspunten van de Aanbieding de volgende:

- Investing in een gediversifieerde Initiële Investeringsportefeuille met Infrastructuuractiva van hoge kwaliteit. Vanwege de kapitaalintensieve aard, zijn dergelijke investeringen niet makkelijk beschikbaar voor een breed scala aan beleggers.
- Een bevoorrechte toegang tot de infrastructuurmarkt. TINC Manager en TDP zijn toegewijd aan het doen groeien van de Initiële Investeringsportefeuille van TINC.
- Sterke zichtbaarheid op de capaciteit om dividenduitkeringen te doen, op basis van kasstromen op lange termijn die vaak worden ondersteund door contractuele afspraken of door een regelgevend kader.
- De bewezen prestaties van TDP als ontwikkelaar, investeerder in en manager van Infrastructuuractiva.
- Een unieke opportuniteit om te investeren in een beursgenoteerd infrastructuurbedrijf in de Benelux. TINC is de eerste beursgenoteerde infrastructuurholding op Euronext Brussel.

De onderstaande grafiek geeft een overzicht van de structuur van de Vennootschap op Datum van dit Prospectus<sup>15</sup>:



## 11.2 De strategie van de Vennootschap

Dit Hoofdstuk 11.2 over de strategie van de Vennootschap beschrijft het type van Infrastructuurvennootschappen dat wordt beoogd, de structurering van de investeringen, de rol van de Vennootschap in een Infrastructuurvennootschap tijdens een investering en de strategie van de Vennootschap voor potentiële toekomstige groei.

### 11.2.1 Strategie

De strategie van de Vennootschap bestaat erin te investeren in Infrastructuurvennootschappen met Infrastructuuractiva die inkomsten op lange termijn genereren die toelaten om een duurzaam dividendbeleid te voeren, waardoor een platform voor verdere groei en uitbreiding van de Vennootschap kan worden gerealiseerd.

<sup>15</sup> Voor haar mandaat als Statutaire Zaakvoerder heeft TINC Manager recht op een jaarlijkse vergoeding gelijk aan een variabel bedrag van 4% van het netto resultaat van de Vennootschap voorafgaand aan de vergoeding van de Statutaire Zaakvoerder, voorafgaand aan de belastingen, exclusief schommelingen in de reële waarde ('fair value') van de financiële activa en passiva.

Als partner van de Vennootschap, ontvangt TDP een vergoeding voor haar diensten ingevolge:

(i) de Overeenkomst voor Investeringsdiensten met een jaarlijkse vergoeding bestaande uit (i) een vast bedrag van EUR 600.000 (geïndexeerd) en (ii) een variabel bedrag van 0,50% van de openstaande investeringen. Het variabele bedrag wordt verhoogd met 0,75% van de uitstaande investeringen op voorwaarde dat dergelijke uistaande investeringen minstens EUR 175 miljoen bedragen.

(ii) de Administratieve Dienstenovereenkomst ten belope van EUR 100.000.

Uitgaande van haar Initiële Investeringsportefeuille (zoals uiteengezet in Hoofdstuk 13.2 van dit Prospectus) en met voornamelijk operationele Infrastructuuractiva, zal de Vennootschap haar groeistrategie verder ontwikkelen en uitvoeren door te blijven investeren in Infrastructuurvennootschappen met het oog op het realiseren van aandeelhouderswaarde door middel van de maximalisering van haar:

- investeringsopbrengsten die haar in staat stellen om een duurzaam dividend uit te keren; en
- netto-inventariswaarde.

De sleutel tot deze strategie is de actieve opvolging door de Vennootschap van de investeringen en de betrokkenheid in de bepaling van de strategie, het business plan en management van de Infrastructuurvennootschappen binnen de investeringsportefeuille, als een actieve investeerder (zoals hieronder wordt uiteengezet). Ter illustratie is de Vennootschap, vanaf de vroege ontwikkelingsfase of de bouwfase, instrumenteel geweest bij de realisatie van de Infrastructuuractiva in de Initiële Investeringsportefeuille en was zij steeds actief betrokken in de strategie en het management via de vertegenwoordiging in de bestuursorganen binnen de overgrote meerderheid van de Infrastructuurvennootschappen binnen de investeringsportefeuille.

Tegelijkertijd zal de Vennootschap op zoek gaan naar bijkomende investeringsopportuniteiten. Dit zal in eerste instantie gebeuren via haar Samenwerkingsovereenkomst met TDP.

De kapitaalverhoging in het kader van de Aanbieding zal de Vennootschap toelaten om een eerste stap naar groei te verwezenlijken via de verwerving van 2 Gecontracteerde Groei-Investerings (zie Hoofdstuk 13.3 van dit Prospectus) die worden verzekerd via de Overeenkomst tot Toekomstige Aankoop (zie Hoofdstuk 16.2.2 van dit Prospectus).

Bovendien kan de Vennootschap eveneens, mits naleving van de Samenwerkingsovereenkomst (zie Hoofdstuk 16.3.2 van dit Prospectus) samenwerkingsverbanden met andere partijen aangaan om te investeren in Infrastructuurvennootschappen die over de capaciteit zullen beschikken om nieuwe Infrastructuuractiva te ontwikkelen. Nieuwe investeringen zullen voornamelijk betrekking hebben op operationele onderliggende Infrastructuuractiva. Echter, de Vennootschap kan overwegen om te investeren in Infrastructuuractiva die in ontwikkeling of onder constructie zijn. Dit in eerste instantie wanneer het Infrastructuuractiva betreft die verbonden zijn aan Infrastructuuractiva in de investeringsportefeuille of aan enige partner daarvan. De Vennootschap zal enkel investeren in Infrastructuurvennootschappen die Infrastructuuractiva bezitten die zich in een ontwikkelings- of bouwfase bevinden, voor zover dat dergelijke investering geen wezenlijke nadelige invloed heeft op het totale risicoprofiel en dividendbeleid.

#### **Geografisch reikwijdte van de activiteiten van de Vennootschap**

De Infrastructuuractiva opgenomen in de Investeringsportefeuille waren tot hertoe steeds gelegen in België en Nederland, wat resulteert in een sterke expertise van de Vennootschap binnen deze geografische markten. De Vennootschap zal zeer actief blijven in haar



traditionele geografische markten België en Nederland, met de mogelijkheid om uit te breiden naar naburige markten zoals Frankrijk en Duitsland en mogelijk ook naar andere regio's in de Europese Unie, bij voorkeur via gevestigde en beproefde samenwerkingsverbanden met industriële of financiële partners die actief zijn in of met een wezenlijke ervaring en kennis van dergelijke markten.

#### Infrastructuuractiva profiel

De Vennootschap zal zich niet specifiek richten op een bepaalde subsector van Infrastructuuractiva. Zij wenst actief te zijn op alle mogelijke vlakken die betrekking hebben op Infrastructuuractiva, in functie van de marktten tendensen en evoluties.

Het is echter inherent aan haar strategie dat de Vennootschap haar opgedane ervaring en knowhow in infrastructuurinvesteringen optimaal zal benutten.

De Infrastructuuractiva waarop de Vennootschap zich zal richten via haar investeringen zullen doorgaans beschikken over één of meerdere van de volgende kenmerken:

- een gepaste risicotoewijzing op lange termijn met (industriële) derde partijen;
- het genereren van kasstromen, ondersteund door overeenkomsten op lange termijn of door een regelgevend kader, waardoor er periodiek distributies van kasstromen aan de aandeelhouders mogelijk zijn;
- een non-recourse financiering op lange termijn met een afbouwend terugbetalingsprofiel en een beperkte blootstelling aan de marktrentevoet.

#### 11.2.2 Typologie van de investeringen en kasstromen van de Vennootschap

De doelstelling van de Vennootschap is om te investeren in Infrastructuurvennootschappen die opbrengsten genereren voor de Vennootschap, d.w.z. kasstromen in verschillende vormen. De Vennootschap kan investeren in zulke Infrastructuurvennootschappen als een aandeelhouder of als een verstreker van schuldfinanciering.

Als vuistregel, en zonder dat de Vennootschap hierdoor is gebonden, geldt een maximum investeringsbedrag met betrekking tot één en hetzelfde Infrastructuuractief van ongeveer 20% van de totale activa van de Vennootschap, berekend op het ogenblik van de investering of de opvolgingsinvestering.

#### Typologie van de investeringen

##### **Investerings met betrokkenheid in het eigen vermogen**

In Infrastructuurvennootschappen waarin de Vennootschap als een aandeelhouder betrokken is, zal het investeringsbelang van de Vennootschap bestaan uit aandelenkapitaal dikwijls in combinatie met een aandeelhouderslening verstrekt aan de Infrastructuurvennootschap, een standaard manier om investeringen in projectfinanciering te structureren.

Een investering in het eigen vermogen kan zowel betrekking hebben op een meerderheids- of minderheidsbelang in termen van stemrechten of economische eigendom.

Aandeelhoudersleningen bieden flexibiliteit voor het opstromen van beschikbare middelen, zonder al te veel formaliteiten en restricties, vanuit de Infrastructuurvennootschap naar de

investeerdere (incl. de Vennoetschap) in de vorm van interestbetalingen of terugbetalingen van de leningen in hoofdsom.

De Initiële Investeringsportefeuille en de investeringsbelangen in alle Infrastructuurvennoetschappen waarin de Vennoetschap als een aandeelhouder betrokken is bestaan uit een combinatie van een aandeel in het eigen vermogen en een aandeelhouderslening. Dit is het geval voor de investeringen in Brabo 1, L'Hourgnette, Via R4 Gent, Storm, Berlare Wind, Solar Finance, Hightide/Lowtide, Bio-Versneller en Eemplein.

Zulke aandeelhoudersleningen hebben doorgaans een looptijd gelijk aan de verwachte levensduur van het actief, zijn niet-gewaarborgd en achtergesteld, d.w.z. komen in rang na alle andere schulden van de Infrastructuurvennoetschap, maar voor het eigen vermogen.

In de Initiële Investeringsportefeuille maken aandeelhoudersleningen 34,36% uit van de totale FMV op 31 december 2014 (35,11 miljoen euro) en 34,98% van het totale inkomen op 31 december 2014 (d.w.z. het operationele inkomen exclusief niet-gerealiseerde winsten).

In Infrastructuurvennoetschappen waar de Vennoetschap een investering heeft gedaan in het eigen vermogen, is de betrokkenheid van de Vennoetschap actiever (zie Hoofdstuk 11.2.3).

#### **Investeringen als verstreker van schuldfinanciering**

De Vennoetschap kan ook een investeringsbelang in Infrastructuurvennoetschappen verwerven door het verstrekken van schuldfinanciering.

Schuldfinanciering zal doorgaans betrekking hebben op leningen met een duur die korter is dan de verwachte levensduur van het actief, zullen niet-gewaarborgd en achtergesteld zijn, d.w.z. komen in rang na alle andere schulden van de Infrastructuurvennoetschap, maar voor het eigen vermogen, en hebben een rentevoet die aansluit bij een risicopremie in lijn met het onderliggende risicoprofiel.

De Initiële Investeringsportefeuille omvat drie investeringen in Infrastructuurvennoetschappen, nl. Northwind, Belwind en dcinex, waar de Vennoetschap een stand-alone lening heeft toegestaan, zonder een aandeel in het eigen vermogen te nemen.

In de Initiële Investeringsportefeuille maken stand-alone leningen 18,15% uit van de totale FMV op 31 december 2014 (EUR 18.540.000) of 14,51% van het totale inkomen op 31 december 2014 (d.w.z. het operationele inkomen exclusief niet-gerealiseerde winsten).

#### **Kasstroommodel**

De Vennoetschap haalt quasi al haar opbrengsten uit kasstromen gegenereerd door de Infrastructuurvennoetschappen die de verschillende Infrastructuuractiva bezitten. De investeringen in de Infrastructuurvennoetschappen zijn zo gestructureerd dat de beschikbare fondsen en vrije kasstromen naar de investeerders worden opgestroomd zoveel als mogelijk volgens wettelijke en contractuele bepalingen en verantwoord door het belang van de Infrastructuurvennoetschappen. Het opstromen van zulke kasstromen kan verschillende vormen aannemen. Het kan als volgt worden voorgesteld:



De kasstromen ontvangen vanuit de Infrastructuurvennootschappen bestaan deels uit investeringsinkomsten (zoals dividenden en interestbetalingen) en deels uit de terugbetaling van geïnvesteerde middelen (zoals de terugbetaling van leningen en de terugbetaling van kapitaal).

In een zekere mate kan dit kapitaalwinsten omvatten die voortvloeien uit desinvesteringen. Tenslotte kan de Vennootschap inkomsten genereren uit managementdiensten en adviesverlening of financiële ondersteuning die zij verstrekt aan de Infrastructuurvennootschappen binnen haar portefeuille, met het oog op de maximalisering van de investeringsinkomsten uit deze Infrastructuurvennootschappen (zie eveneens verder in dit Hoofdstuk 11.2.3 van dit Prospectus).

De kasstromen gedistribueerd door de Infrastructuurvennootschappen komen voort uit de beschikbare kasstromen, die overblijven van het operationele inkomen gegenereerd door de onderliggende Infrastructuuractiva na betaling van kosten, belastingen en schuldaflossing. Wat deze schuldaflossing betreft, passen Infrastructuurvennootschappen doorgaans een niveau van schuldfinanciering toe dat de capaciteit van de onderliggende Infrastructuuractiva om cash te genereren weerspiegelt. Schuldratio's kunnen variëren tussen 50 en 90% wanneer het operationele leven van een Infrastructuuractief aanvangt. De hogere ratio's hebben betrekking op Infrastructuurvennootschappen die DBFM/PPS-Infrastructuuractiva bezitten, aangezien er een goed zicht is op de capaciteit van de Infrastructuurvennootschappen om kasstromen te genereren, op basis van een inkomstenmodel ondersteund door beschikbaarheidsbetalingen vanwege een publieke tegenpartij. Schuldfinanciering gebruikt door Infrastructuurvennootschappen heeft doorgaans een afbouwend terugbetalingsprofiel, wat betekent dat de schuld wordt terugbetaald over een tijdsperiode die korter is dan de verwachte levensduur van het Infrastructuuractief.

In het geval van DBFM-PPS-Infrastructuuractiva bestaat dit operationele inkomen overwegend uit beschikbaarheidsbetalingen door publieke tegenpartijen die de Infrastructuuractiva gebruiken, op basis van lange termijn contracten. Wat de energie Infrastructuuractiva betreft, wordt het operationele inkomen gegenereerd door ondersteunende maatregelen voor hernieuwbare energie (GC's), en de verkoop van geproduceerde energie. Overige Infrastructuuractiva ontleen hun operationeel inkomen vooral aan private tegenpartijen en zijn doorgaans blootgesteld aan het werkelijke gebruik van het Infrastructuuractief (volume risico).

### **Kasstroomen uit de Initiële Investeringsportefeuille**

De kasstromen ontvangen door de Vennootschap vanuit de Infrastructuurvennootschappen beschreven in de Initiële Investeringsportefeuille bestaan uit cash interesten, dividenden en vergoedingen, alsook de terugbetaling van het geïnvesteerd kapitaal (terugbetaling van leningen en terugbetaling van eigen vermogen). Dit is gespreid over de levensduur van een Infrastructuuractief waardoor deze Infrastructuuractiva doorgaans geen restwaarde hebben. Het overgrote deel van de Initiële Investeringsportefeuille bestaat bijgevolg uit zelf-liquiderende investeringen.

Afhankelijk van de beschikbare liquide middelen binnen een Infrastructuurvennootschap, zal de Vennootschap kasstromen ontvangen in de vorm van:

- (a) Cash interest: de cash betaling van interest verschuldigd met betrekking tot stand-alone leningen en, wanneer het gaat om Infrastructuurvennootschappen waarin de Vennootschap aandeelhouder is, de aandeelhoudersleningen verstrekt aan de Infrastructuurvennootschappen;
- (b) Dividend: de cash betaling van dividenden uit de winsten van de Infrastructuurvennootschappen (voor zover aanwezig) waarvan de Vennootschap aandeelhouder is;
- (c) Terugbetalingen van leningen: de terugbetaling van de hoofdsom van leningen verstrekt door de Vennootschap aan de Infrastructuurvennootschappen in de vorm van stand-alone leningen of, met betrekking tot Infrastructuurvennootschappen waarin de Vennootschap een aandeelhouder is, de aandeelhoudersleningen;
- (d) Terugbetalingen van kapitaal: de terugbetaling ingevolge een kapitaalvermindering op het niveau van de Infrastructuurvennootschappen waarvan de Vennootschap aandeelhouder is; en/of
- (e) Vergoedingen: in veel mindere mate, de betaling van vergoedingen verschuldigd door de Infrastructuurvennootschappen aan de Vennootschap voor geleverde diensten.

De vorm waaronder een betaling zal worden gedaan aan de Vennootschap zal afhangen van het contractuele, wettelijke en regelgevende kader dat inherent is aan elke individuele Infrastructuurvennootschap. Investerings in de vorm van schuldfinanciering laten meestal meer flexibiliteit toe bij het uitvoeren van betalingen.

In het algemeen zijn de investeringen van de Vennootschap zo gestructureerd dat het opstromen van beschikbare fondsen (vrije kasstromen) door de Infrastructuurvennootschappen wordt gemaximaliseerd.

De samenstelling van de geprojecteerde kasstromen die voortvloeien uit de Initiële Investeringsportefeuille wordt per type van kasstroom weergegeven in de illustratieve kasstroom projecties in Hoofdstuk 13.1.2 van dit Prospectus.

De kasstromen die zullen worden gedistribueerd door de Infrastructuurvennootschappen in de Initiële Investeringsportefeuille, waarin de Vennootschap aandeelhouder is, hebben, wat betreft de bedragen en timing, betrekking op de beschikbare kasstromen van deze Infrastructuurvennootschappen, welke overblijven van het operationele inkomen

gegenereerd door de onderliggende Infrastructuuractiva na betaling van kosten en schuldaflossing.

In het geval van DBFM/PPS-Infrastructuuractiva bestaat dit operationele inkomen overwegend uit beschikbaarheidsbetalingen door publieke tegenpartijen die de Infrastructuuractiva gebruiken, op basis van lange termijn contracten. Rekening houdend met de acquisities van de Gecontracteerde Groei-Investeringen, zal het DBFM-PPS gerelateerd deel van het inkomen in de Initiële Investeringsportefeuille stijgen (zie Hoofdstuk 13.1.2).

Wat de energie Infrastructuuractiva betreft, wordt het operationele inkomen gegenereerd door ondersteunende maatregelen voor hernieuwbare energie (GC's), en de verkoop van geproduceerde energie. Ongeveer 70 tot 90% van dit operationele inkomen vloeit voort uit ondersteunende maatregelen voor hernieuwbare energie (GC's), gereguleerd door overheden. De rest komt van de verkoop van de energie geproduceerd door de Infrastructuuractiva. Bij de beoordeling van de geprojecteerde kasstromen voor energie gerelateerde investeringen, heeft de Vennootschap de huidige lage niveau's van energieprijzen in aanmerking genomen. Schommelingen in de energieprijzen kunnen een impact hebben op zulke kasstromen zoals weergegeven in Hoofdstuk 2.2.20 van dit Prospectus. De Infrastructuurvennootschappen hebben *power purchase agreements* (PPA's) afgesloten met energie distributiebedrijven betreffende de verkoop van de geproduceerde energie op basis van prijszettingsparameters, die de prijzen op de energiemarkten reflecteren.

Overige Infrastructuuractiva ontlenen hun operationele inkomsten vooral aan private tegenpartijen en zijn doorgaans blootgesteld aan het werkelijke gebruik van het Infrastructuuractief (inclusief volume risico).

Wat de Infrastructuurvennootschappen betreft waarin de Vennootschap als verstrekker van schuldfinanciering optreedt door het toestaan van stand-alone leningen, houden de terugbetalingsregelingen van zulke leningen rekening met de noodzakelijke buffers welke betrekking hebben op de financiële mogelijkheden van de Infrastructuurvennootschappen om terugbetalingen uit te voeren. Bovendien hebben deze stand-alone leningen een duurtijd die aanzienlijk korter is dan de verwachte levensduur van het actief, waardoor extra terugbetalingscapaciteit beschikbaar is voor de investeerder.

De samenstelling van de geprojecteerde toekomstige kasstromen voortvloeiend uit de Initiële Investeringsportefeuille wordt per type van cluster weergegeven in de illustratieve kasstroom projecties in Hoofdstuk 13.1.2 van dit Prospectus.

Op basis van al het voorgaande, heeft de Vennootschap een goed zicht op de kasstroom genererende capaciteit van haar investeringen in Infrastructuurvennootschappen, waarvan de kasstromen een duurzaam lange termijn karakter hebben.

### 11.2.3 Modus operandi als een actieve belegger

Een belangrijk element binnen de strategie van de Vennootschap is de actieve manier waarop de Vennootschap haar investeringen in de Infrastructuurvennootschappen opvolgt.

De actieve benadering omvat het toezicht op de verwachte en gecontracteerde kasstromen en de uitoefening van alle rechten verbonden aan de investeringsinstrumenten aangehouden

door de Vennootschap. De actieve betrokkenheid gaat verder dan dit en heeft eveneens betrekking op de Infrastructuurvennootschappen zelf. In het bijzonder ten aanzien van de Infrastructuurvennootschappen waarin de Vennootschap een wezenlijk aandelenbelang heeft (zoals aangegeven in de grafiek in Hoofdstuk 13.1.1 van dit Prospectus), omvat dit de aanstelling van vertegenwoordigers in de vennootschapsrechtelijke organen van de Infrastructuurvennootschappen en het aannemen, via deze vertegenwoordigers, van een actieve investeerdersbenadering door het superviseren van de uitvoering van de strategieën van de Infrastructuurvennootschappen, de implementatie daarvan, de monitoring van het uitvoerend management (in voorkomend geval) en de naleving van de overeenkomsten die werden ondertekend met de specifieke Infrastructuurvennootschappen.

De Vennootschap zal zelf niet betrokken zijn in het dagelijks bestuur van de Infrastructuurvennootschappen. Er wordt voor de meeste (zo niet alle) taken overeenkomsten afgesloten met partners zoals aannemers, dienstverleners, enz. (bijv. met betrekking tot het onderhoud, de herstellingen, administratie, boekhouding). Dit sluit niet uit dat de Vennootschap, ter ondersteuning van haar investeringen en om de inkomsten uit deze investeringen te maximaliseren, bepaalde management diensten kan verstrekken of adviezen kan verlenen aan de Infrastructuurvennootschappen.

#### **De Vennootschap als een holdingmaatschappij**

Hoewel de Vennootschap, als een investeringsentiteit zoals omschreven in IFRS 10, niet van plan is om haar investeringen voor onbepaalde tijd aan te houden, is het niet de kernstrategie van de Vennootschap om kapitaalwinsten te realiseren door te desinvesteren. De strategie van de Vennootschap als een holdingmaatschappij bestaat eerder uit het investeren in Infrastructuurvennootschappen, waarbij bijna al deze investeringen een zelf-liquiderend karakter hebben (zoals uiteengezet in Hoofdstuk 14.3.2 van dit Prospectus), en om deze investeringen op lange termijn aan te houden om op die manier de volledige waarde van de investeringen te capteren via het ontvangen van periodieke kasstromen die werden gegenereerd door de Infrastructuurvennootschappen en die een investeringsrendement bevatten evenals de terugbetaling van het investeringsbedrag.

Dit belet niet dat de Vennootschap haar investeringen regelmatig zal evalueren en zal overwegen in welke mate (i) elke individuele investering blijft passen binnen haar strategie en het verwachte risico/rendement profiel of (ii) er moet worden gedesinvesteerd.

De opbrengsten uit dergelijke desinvesteringen zullen in beginsel door de Vennootschap opnieuw worden geïnvesteerd in nieuwe Infrastructuurvennootschappen.

#### **Financiering van de groeistrategie**

De Vennootschap heeft de intentie om een voorzichtige financieringsstrategie te volgen die strookt met haar ambitie om jaarlijks een stabiel en duurzaam dividend uit te keren. De verdere groei van de investeringsportefeuille zal in eerste instantie worden gefinancierd met de opbrengsten uit de Aanbieding. Daarnaast zal de Vennootschap gebruik maken van beschikbare vrije kasstromen (die overblijven na de uitkeringen van dividenden) en van externe leningen in de vorm van bank en/of kapitaalmarktfinanciering. Tenslotte kan de Vennootschap bijkomende fondsen inzamelen via een nieuwe uitgifte van aandelen.

Enige beschikbare liquide middelen die de Vennootschap bezit in afwachting van de voltooiing van de investeringen, uitkeringen of betalingen, zullen voorzichtig worden geïnvesteerd in geldmiddelen, kasequivalenten, bijna-cash-instrumenten en geldmarktinstrumenten.

#### 11.2.4 Het realiseren van de groeiambitie

##### Overeenkomst tot Toekomstige Aankoop

Volgend op de Aanbieding zal de Vennootschap, in uitvoering van haar groeistrategie, in staat zijn om de Gecontracteerde Groei-Investeringen (aandelenbelang inclusief aandeelhouderslening) te verwerven zodra deze Gecontracteerde Groei-Investeringen operationeel worden en dit via het afsluiten van Overeenkomsten tot Toekomstige Aankoop die in werking zullen treden na de afsluiting van de Aanbieding (zie eveneens Hoofdstuk 16.2.2 van dit Prospectus).

Activa	Cluster	Geografie	Type	Belang	Concessie/ Levensduur activa	Over te dragen aan de Vennootschap in
A11	PPS	BE/VL	Eigen vermogen/AHL	23,7%	30	H2 2018
A15	PPS	NL	Eigen vermogen/AHL	19,2%	20	H2 2018

De Vennootschap zal de aankoopprijs ingevolge de bovenvermelde Overeenkomsten tot Toekomstige Aankoop financieren uit de netto-opbrengsten van de Primaire Aanbieding. Daarnaast kan ze gebruik maken van beschikbare vrije kasstromen. De aankoopprijs zal worden berekend op het ogenblik van de verwerving door een vooraf in de Overeenkomst tot Toekomstige Aankoop overeengekomen marktconforme verdisconteringsvoet toe te passen op de verwachte kasstromen van de betrokken Gecontracteerde Groei-Investering op het ogenblik van de verwerving. De uiteindelijke verwerving zal worden onderworpen aan conformiteitsbevestigingen met betrekking de Infrastructuur(activa) (-vennootschap).

##### Samenwerkingsovereenkomst

Bovendien, naast andere samenwerkingsverbanden die de Vennootschap kan aangaan, heeft de Vennootschap een Samenwerkingsovereenkomst ondertekend met TDP op grond waarvan de Vennootschap zal kunnen genieten van een bevoorrechte toegang tot alle investeringsopportuniteiten in Infrastructuuractiva aangebracht of ontwikkeld door TDP (of door met haar verbonden vennootschappen). De belangrijkste voorwaarden van een deze Samenwerkingsovereenkomst worden verder uiteengezet in Hoofdstuk 16.3.2 van dit Prospectus.

### 11.3 TINC Manager – De Statutaire Zaakvoerder van de Vennootschap

TINC Manager is een naamloze vennootschap die specifiek werd opgericht en aangehouden door de Hoofdaandeelhouders om te handelen als Statutaire Zaakvoerder (de “Statutaire Zaakvoerder”) van de Vennootschap (een commanditaire vennootschap op aandelen). Deze op maat gemaakte structuur laat de Hoofdaandeelhouders toe, door middel van de controle over de Vennootschap, om hun engagement ten aanzien van de implementatie en de uitvoering van de strategie kracht bij te zetten. Als zodanig zal het de Vennootschap in staat stellen om verder te groeien en de Initiële Investeringsportefeuille uit te breiden door te steunen op de ervaring, reputatie, het netwerk en de kennis van de Hoofdaandeelhouders.

Zoals meer in detail omschreven in Hoofdstuk 15.3.1 van dit Prospectus, heeft TINC Manager een raad van bestuur, die ook onafhankelijke bestuurders bevat, die toeziet op de strategie van de Vennootschap, evenals een Directiecomité samengesteld uit ervaren professionelen die gezamenlijk verantwoordelijk zijn voor de implementatie en de uitvoering van de strategie van de Vennootschap.

TINC Manager zal verantwoordelijk zijn voor het algemeen bestuur van de Vennootschap, met inbegrip van het gehele besluitvormingsproces betreffende alle aspecten van de strategie (zoals omschreven in dit Prospectus).

Voor zijn mandaat als Statutaire Zaakvoerder heeft TINC Manager recht op een jaarlijkse vergoeding gelijk aan (i) een variabel bedrag van 4% van het netto resultaat van de Vennootschap voorafgaand aan de vergoeding van de Statutaire Zaakvoerder, voorafgaand aan de belastingen, exclusief schommelingen in de reële waarde (*‘fair value’*) van de financiële activa en passiva en (ii) in het geval dat de Vennootschap bepaalde vastgestelde dividendrendementsdoelen behaalt, beginnend bij een dividendrendement van 4,5%, zal de Statutaire Zaakvoerder recht hebben op een zeker percentage berekend op het bedrag dat het vastgestelde dividendrendement overstijgt, zoals verder bepaald in Hoofdstuk 15.3.1(iii) van dit Prospectus overstijgt.

### 11.4 TDP als partner voor TINC

Bij de verwezenlijking van haar missie en strategie zal de Vennootschap worden bijgestaan door TDP.

#### 11.4.1 Algemene informatie over TDP

TDP is een naamloze vennootschap, met maatschappelijke zetel gelegen te Pachecolaan 44, 1000 Brussel (België), met ondernemingsnummer 891.786.920.

De Hoofdaandeelhouders hebben TDP opgericht in 2007 als een joint venture, waarbij elk van de Hoofdaandeelhouders de helft van de aandelen in TDP bezit. TDP handelt als een platform ter ontwikkeling van, investering in en beheer van de Infrastructuuractiva.

Momenteel heeft TDP kantoren in Antwerpen en Den Haag. Ze kan gebruik maken van de lokale aanwezigheid van de Hoofdaandeelhouders in Frankrijk en Duitsland. Zij beschikt over 12 personeelsleden, inclusief ervaren infrastructuurprofessionelen zijn met een financiële, juridische en technische achtergrond.

TDP is de moedervenootschap van TINC Manager.



Vanaf de oprichting van de Vennootschap was TDP betrokken in het management van de Vennootschap als een lid van het management en investeringscomité en een verstreker van managementdiensten.

#### **11.4.2 Vermogensbeheerder**

TDP zal de Vennootschap bijstaan en ondersteunen in haar activiteiten en verrichtingen door, op verzoek en onder toezicht van het Directiecomité, diensten te verstrekken aan de Vennootschap. TDP zal dergelijke diensten, op een niet-exclusieve basis, verstrekken aan de Vennootschap met betrekking tot het beheer van de investeringen van de Vennootschap via Dienstenovereenkomsten (zie Hoofdstukken 11.2.4 en 16.2.3). De diensten van TDP zullen het zoeken naar en het analyseren van de investeringsopportuniteiten omvatten, evenals de coördinatie van de financiële modellering, structurering, onderhandeling en documentering van de potentiële investeringsopportuniteiten, de ondersteuning in de structurering, modellering en onderhandeling van de investeringen, de voorbereiding van de investeringsopportuniteiten met het oog op het nemen van een beslissing door de vennootschapsrechtelijke organen van de Vennootschap, en operationele diensten (zoals boekhouding, financieel beheer en administratie).

TDP ontvangt een vergoeding voor de voornoemde diensten ingevolge (i) de Overeenkomst voor Investeringsdiensten voor een jaarlijkse vergoeding bestaande uit (a) een vast bedrag van 600.000 euro (geïndexeerd) en (b) een variabel bedrag van 0,50% van de uitstaande investeringen. Het variabele bedrag wordt verhoogd tot 0,75% van de uitstaande investeringen op voorwaarde dat dergelijke uitstaande investeringen minstens 175 miljoen euro bedragen en (ii) de Administratieve Dienstenovereenkomst ten belope van 100.000 euro (geïndexeerd).

#### **11.4.3 Ontwikkelingspartner**

Sinds 2007 was TDP actief in het identificeren, structureren en uitvoeren van Infrastructuuractiva-investeringen, vaak via de ontwikkeling (in samenwerking met andere partners) van de Infrastructuuractiva, vanaf een vroeg stadium. Dit heeft geresulteerd in investeringen die TDP en haar partners hebben gedaan in Infrastructuuractiva die in totaal een investeringskost vertegenwoordigt van meer dan 2 miljard euro.

TDP zal haar activiteiten als (mede-)ontwikkelaar van nieuwe Infrastructuuractiva blijven uitvoeren. In dit opzicht heeft TDP een Samenwerkingsovereenkomst ondertekend met de Vennootschap, zoals uiteengezet in Hoofdstukken 11.2.4 en 16.3.2 van dit Prospectus.

#### **11.4.4 Andere activiteiten van TDP**

In aanvulling op bovenvermelde diensten die TDP zal verstrekken aan de Vennootschap, heeft zij momenteel een mandaat als statutaire zaakvoerder in andere verbonden vennootschappen (zie Hoofdstuk 16.2.4). In de toekomst zou TDP betrokken kunnen zijn bij andere vennootschappen of partnerschappen of diensten leveren aan andere partijen dan de Vennootschap.

## 11.5 Belangrijke investeringshoogtepunten van de Vennootschap

De sterke punten van de Vennootschap kunnen als volgt worden omschreven.

### 11.5.1 Investing in een gediversifieerde Initiële Investeringsportefeuille van Infrastructuuractiva<sup>16</sup>

- De Initiële Investeringsportefeuille werd zorgvuldig samengesteld zoals uiteengezet in Hoofdstuk 16.2.1 van dit Prospectus, aangevuld met activa gehouden door TDP. Deze Initiële Investeringsportefeuille stemt overeen met de strategie van de Vennootschap zoals uiteengezet in Hoofdstuk 11.2 van dit Prospectus.
- De gediversifieerde investeringsstrategie van de Vennootschap is niet beperkt tot één enkele sub sector van infrastructuur. Dit zorgt ervoor dat de investering minder wordt blootgesteld aan concurrentiedruk in dergelijke sub sectoren. De Initiële Investeringsportefeuille bestaat uit 12 onderliggende operationele activa en kan als volgt worden geclusterd: energie activa, DBFM/PPS activa en Overige Infrastructuuractiva. Op basis van de verwachte toekomstige kasstromen over 33 jaar (zoals vermeld in Hoofdstuk 13.1 van dit Prospectus) en de veronderstellingen vermeld in Hoofdstuk 14.5.2 van dit Prospectus, schat de Vennootschap dat de Initiële Investeringsportefeuille als volgt zal evolueren:
  - de energie activa, goed voor 43% van de FMV op 31 december 2014, zullen dalen tot ongeveer 30% per 30 juni 2019;
  - de DBFM/PPP activa, goed voor 35% van de FMV op 31 december 2014, zullen stijgen tot ongeveer 55% per 30 juni 2019; en
  - de Overige Infrastructuuractiva, goed voor 21% van de FMV op 31 december 2014, zullen dalen tot ongeveer 14% per 30 juni 2009.

Voor een gedetailleerde voorstelling van de Initiële Investeringsportefeuille, zie Hoofdstuk 13.2 van dit Prospectus.

- Alle Infrastructuuractiva gehouden door de Infrastructuurvennootschappen, met uitzondering van deze die (deels) zijn blootgesteld aan het vraagrisico, genereren duurzame lange termijn kasstromen. Infrastructuuractiva vormen vaak een essentieel onderdeel van het maatschappelijk weefsel, waardoor deze activa enorm belangrijk zijn, zowel in tijden van economische groei als in tijden van recessie. De investeringen van de Vennootschap worden gedaan onder de vorm van aandelen in combinatie met een aandeelhouderslening 82% en mezzaninefinanciering 18%, op basis van de FMV van de Initiële Investeringsportefeuille op 31 december 2014.
- De Initiële Investeringsportefeuille vertoont een goede spreiding inzake individuele investeringsgrootte, zonder grote eenmalige activablootstellingen. Op basis van de verwachte toekomstige inkomsten over van 33 jaar (zoals vermeld in Hoofdstuk 13.1 van dit Prospectus) en de veronderstellingen vermeld in Hoofdstuk 14.5.2 van dit Prospectus, schat de Vennootschap dat de diversificatie sterker zal worden:

---

<sup>16</sup> Zulke percentages zijn enkel schattingen. Er kan geen enkele garantie zijn dat deze percentages ook effectief worden gerealiseerd.

- Het aandeel van de drie belangrijkste Infrastructuurvennootschappen vertegenwoordigt 44% van de NAV per 31 december 2014, en zal tegen 30 juni 2019 stabiel blijven aan ongeveer 44%; en
  - de vijf belangrijkste Infrastructuuractiva vertegenwoordigen ongeveer 64% van de waarde van de Initiële Investeringsportefeuille. Wanneer de Gecontracteerde Groei-Investeringen (zie hieronder) zullen zijn toegevoegd aan de Initiële Investeringsportefeuille (en zonder rekening te houden met andere potentiële nieuwe investeringen) vertegenwoordigt de grootste investering in één enkele Infrastructuurvennootschap per 30 juni 2019 17% van de gecombineerde investeringsportefeuille in 2019 en vertegenwoordigen de vijf belangrijkste Infrastructuurvennootschappen ongeveer 61%.
- De Initiële Investeringsportefeuille wordt eveneens geografisch gediversifieerd: gespreid over België (93%) en Nederland (7%) FMV per 31 december 2014, evoluerend naar 85% FMV in België en 15% FMV per 30 juni 2019. De strategie van de Vennootschap omvat een uitbreiding van haar huidige investeringsbereik naar markten waarin zij reeds aanwezig zijn zoals Frankrijk en Duitsland.
  - De Initiële Investeringsportefeuille bevindt zich binnen een netwerk van veilige en kredietwaardige tegenpartijen uit de publieke of (industriële of operationele) private sector, zonder voornamelijk te zijn blootgesteld aan één enkele tegenpartij.

#### 11.5.2 Bevoorrechte toegang tot de infrastructuurmarkt

De Vennootschap zal genieten van de expertise en de ontwikkelingscapaciteiten van TINC Manager en TDP en zal dus in staat zijn om verder te trekken op het netwerk van hun Hoofdaandeelhouders ter ondersteuning van deze groei.

Het team van infrastructuurprofessionals bij TDP dat de Initiële Investeringsportefeuille voor de Vennootschap heeft ontwikkeld en beheerd, zal operationeel betrokken blijven bij de Vennootschap.

Op Datum van dit Prospectus werden regelingen getroffen om de groei van de Vennootschap in de komende jaren veilig te stellen en dit door middel van: (i) een Samenwerkingsovereenkomst (waarvan de belangrijkste modaliteiten worden uiteengezet in Hoofdstuk 16.3.2 van dit Prospectus) op grond waarvan de Vennootschap zal worden toegelaten om nieuwe Infrastructuuractiva ontwikkeld door TDP te verwerven op basis van een exclusief aanbod tot mede-investering zoals uiteengezet in Hoofdstuk 11.4.3 van dit Prospectus en (ii) de toekomstige verwerving van de Gecontracteerde Groei-Investeringen op basis van de Overeenkomst tot Toekomstige Aankoop ondertekend met TDP m.b.t. 2 Infrastructuuractiva die een totale investering vertegenwoordigen van ongeveer 36.933,0 k euro (zoals uiteengezet in de Hoofdstukken 11.4.3 en 16.2.2 van dit Prospectus). De Gecontracteerde Groei-Investeringen zijn:

(i) de snelweg A15, een op beschikbaarheid gebaseerde DBFM/PPS-Infrastructuuractief dat naar verwachting zal worden overgedragen aan de Vennootschap in 2018; en

(ii) de snelweg A11, een op beschikbaarheid gebaseerde DBFM/PPS-Infrastructuuractief dat naar verwachting zal worden overgedragen aan de Vennootschap in 2018.

De prijzen (op basis van een vooraf overeengekomen discontovoet) waaraan deze Gecontracteerde Groei-Investerings zullen worden overgedragen aan de Vennootschap worden op Datum van dit Prospectus overeengekomen zoals bepaald in de Overeenkomst tot Toekomstige Aankoop (zoals verder uiteengezet in Hoofdstuk 16.2.2 van dit Prospectus).

Daarnaast kan de groei van de investeringsportefeuille eveneens worden gerealiseerd door de verwerving van belangen die momenteel worden aangehouden door partners in de Infrastructuurvennootschappen van de Initiële Investeringsportefeuille (bijv. aannemers die hun belangen in de Infrastructuurvennootschappen wensen te desinvesteren om hun financiële balans te herschikken).

#### 11.5.3 Sterke visibiliteit op de capaciteit om dividenden uit te keren

De Vennootschap heeft een duidelijk defensief investeringsprofiel, gebaseerd op de volgende kenmerken van de onderliggende Infrastructuuractiva die worden aangehouden door de Infrastructuurvennootschappen binnen de Initiële Investeringsportefeuille:

- Het gaat om lange termijn Infrastructuuractiva.
- De Infrastructuuractiva hebben een relatief lage volatiliteit inzake uitkeringen aangezien de belangrijkste risico's voor de kasstromen, in het algemeen, kunnen worden gekwantificeerd en gemitigeerd via contractuele overeenkomsten en andere middelen.
- De kasstromen, samengesteld uit investeringsinkomsten en rendement op geïnvesteerd kapitaal, die worden gegenereerd door de overgrote meerderheid van de Infrastructuuractiva, worden ondersteund door contractuele afspraken of een regelgevend kader.
- Alle Infrastructuurvennootschappen in de Initiële Investeringsportefeuille bezitten één of meerdere Infrastructuuractiva in operationele fase en dragen een beperkt ontwikkelings- of bouwrisico.
- Een aanzienlijk deel van de verwachte kasstromen zijn hetzij gebaseerd op beschikbaarheidsvergoedingen, hetzij gekoppeld aan groene stroom steunregelingen, beiden grotendeels vrij van enige vorm van commercieel risico.

Gelet op het voorafgaande, zullen de Infrastructuuractiva naar verwachting kasstromen op lange termijn genereren, die worden samengesteld uit investeringsinkomsten en rendement van geïnvesteerd kapitaal. De Vennootschap heeft daarom een goed zicht op de kasstroom genererende capaciteit van haar investeringen in Infrastructuurvennootschappen, waarvan de kasstromen een duurzaam lange termijn karakter hebben.

#### 11.5.4 Track record van TDP als ontwikkelaar, investeerder en manager van Infrastructuur

Als een ontwikkelaar, brengt TDP gewoonlijk gespecialiseerde partners samen om Infrastructuuractiva te ontwikkelen. Dit betreft meestal industriële partners zoals bouwaannemers en bedrijven gespecialiseerd in facility management. TDP heeft een verscheidenheid aan in-house vaardigheden op financieel, analytisch, modellering en structureringsvlak, evenals op het vlak van contractonderhandelingen en de uitvoering van transacties. Dit maakt het mogelijk om oplossingen te bieden en om bedrijven te ontwikkelen

die, binnen een strategische samenwerking rond infrastructuur, tegemoet komen aan de behoeften van de klanten uit zowel de publieke als de private sector.

Het TDP team heeft jarenlange ervaring in verscheidene investeringsstructuren rond infrastructuur, met inbegrip van projectfinanciering en publiek-private partnerschappen binnen zeer veel verschillende sectoren waaronder de accommodatie-, transport-, energie- en zorgsector.

TDP neemt deel aan (publieke) aanbestedingen voor de realisatie van primaire Infrastructuuractiva.

Het track record van TDP omvat (zonder limitatief te zijn):

#### **Primaire Infrastructuuractiva gerealiseerd door TDP namens de Vennootschap en opgenomen in de Initiële Investeringsportefeuille**

- L'Hourgnette Publiek Privaat Samenwerkingsverband: de realisatie van een gevangenisfaciliteit van 80 miljoen euro voor 300 gevangenen, gelegen te Marche-en-Famenne werd ontwikkeld door TDP, samen met de industriële partners Eiffage en Sodexo. Een openbare aanbestedingsprocedure werd in 2010 gestart. Het project werd in 2012 gegund aan het TDP consortium, met beëindiging van de bouwwerken en operationeel gebruik van de infrastructuur in 2013. TDP was actief betrokken in het uittekenen van de aanbestedingsstrategie van het consortium, de structurering van zowel de schuldfinanciering als de financiering met eigen vermogen, contractonderhandelingen met de overheid en de uitvoering van de overeenkomst.
- Een publieke parking in Amersfoort: Car Park Eemplein is het middelpunt van de binnenstedelijke ontwikkeling in 2012 in Amersfoort, Nederland. TDP was van instrumenteel belang in de aankoop en commercialisering van de publieke parking. Haar rol bestond uit het bijeenbrengen van de schuldfinanciering, het opzetten van het contractmanagement en het organiseren van de administratie en de commerciële ontwikkeling
- TDP lag aan de oorsprong van de creatie van Solar Finance NV, een vennootschap die actief is op het valk van de realisatie en exploitatie van gedecentraliseerde productie-eenheden voor zonne-energie. TDP was verantwoordelijk voor het ontwikkelen van een business plan, de structurering van de investering, de onderhandeling van de contractuele documentatie met de klanten, dienstverleners en kredietverstrekkers, evenals voor de organisatie van de administratieve en commerciële ontwikkeling.

#### **Primaire Infrastructuur gerealiseerd door TDP en over te dragen naar de Vennootschap als een Gecontracteerde Groei-Investering**

- Via-Brugge A11 PPS: samen met een consortium van industriële partners heeft TDP deelgenomen aan de aanbestedingsprocedure voor de realisatie van een ontbrekende wegverbinding om de toegankelijkheid tot de Haven van Zeebrugge te verbeteren. TDP was actief betrokken bij het opstellen van de aanbestedingsstrategie van het consortium, de structurering van zowel de schuldfinanciering als de financiering met eigen vermogen, contractonderhandelingen met de overheid en de uitvoering van de overeenkomst.

TDP zal doorgaans voor eigen rekening investeren in Infrastructuuractiva tijdens hun ontwikkelings- of bouwfase, met het doel te desinvesteren zodra de activa de operationeel worden.

Zoals elders in dit Prospectus wordt uiteengezet, zal de Vennootschap voordeel halen uit ontwikkelingsactiviteiten van TDP, die haar een bevoorrechte toegang verstrekken tot aantrekkelijke investeringsopportuniteiten overeenkomstig de Samenwerkingsovereenkomst (zie Hoofdstuk 16.3.2 van dit Prospectus).

#### **11.5.5 Een unieke opportuniteit om te investeren in een beursgenoteerde infrastructuurvennootschap uit de Benelux**

De Vennootschap zal de eerste beursgenoteerde infrastructuurholding zijn op Euronext Brussel en zal investeerders een unieke opportuniteit geven om te investeren in Infrastructuuractiva. Een sterke eigenschap van infrastructuur is dat het een defensief risico/rendement profiel heeft, een lage correlatie heeft met de economische cycli en over de capaciteit beschikt om jaarlijks dividenden te genereren.

## 12 Infrastructuurmarkt

### 12.1 Infrastructuur

De Vennootschap definieert infrastructuur als activa- en kapitaalintensieve bedrijvigheden en projecten die diensten verstrekken op lange termijn, vaak op een gereguleerde basis of met een belangrijk deel van de inkomsten en kosten die worden ondersteund door langlopende overeenkomsten. Infrastructuurinvesteringen worden gedaan in verschillende sectoren waaraan een verschillend risico/rendement is verbonden.

Infrastructuurinvesteringen kunnen worden gesegmenteerd op basis van hun inkomstenmodel. Infrastructuuractiva gebaseerd op beschikbaarheid ontlenen hun inkomsten van beschikbaarheidvergoedingen betaald door de klant, vaak een overheidsinstantie, en die gekoppeld zijn aan de dienstverlening en beschikbaarheid van de infrastructuur dat wordt gebruikt. Dit is typisch het geval voor DBFM PPS-instrumenten die worden toegepast om (bijvoorbeeld) snelwegen, tramlijnen en overheidsaccommodatie te financieren. Overige Infrastructuuractiva zijn gebaseerd op betalingen uitgevoerd door eindgebruikers om de uitbating, het onderhoud en kapitaal/acquisitiekosten van de activa te financieren. De infrastructuureigenaar neemt in het algemeen een zekere mate van risico op de intensiteit van het gebruik van, of commercieel risico op de infrastructuur. Voorbeelden hiervan zijn tolwegen, energie producerende activa zoals wind- en zonne-energiebedrijven en openbare parkeerplaatsen.

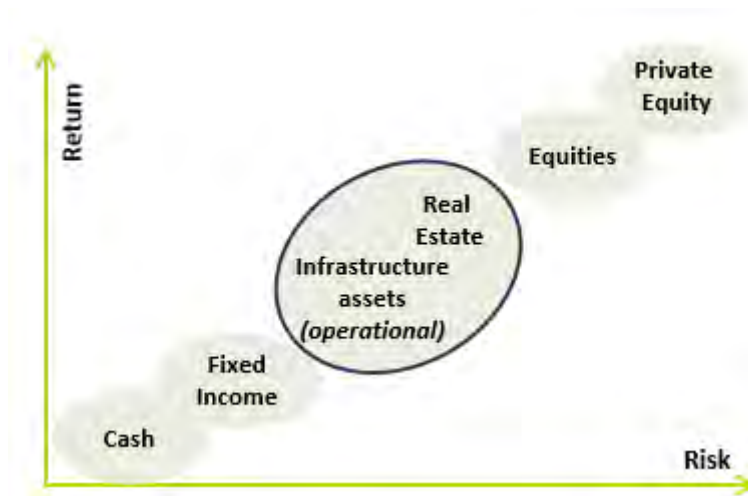
Investeringen in Infrastructuuractiva vertonen meestal de volgende kenmerken:

- een belangrijke onderliggende activa basis, in eigendom of via een economisch eigendomsrecht gebaseerd op contractuele afspraken of op basis van concessierechten op de Infrastructuuractiva;
- een relatief lage rendementsvolatiliteit aangezien het belangrijkste risico voor kasstromen (zowel aan de inkomstenzijde als aan de kostenzijde), in het algemeen, kan worden gekwantificeerd en gemitigeerd via contractuele regelingen en andere middelen;
- waardecreatie door middel van een sluitend contractmanagement, de maximalisering van jaarlijkse uitkeringen en de optimalisering van de kapitaalstructuur waarbij de focus niet ligt op transsectionele of operationele wijzigingen zoals klassiek wel het geval is bij "private equity" activa;
- lage correlatie van inkomsten met macro-economische cycli vanwege de defensieve aard van de activa en diensten verstrekt door de infrastructuurondernemingen; en
- vaak zelfliquiderend, wat betekent dat een investeerder niet of weinig wordt blootgesteld aan de restwaarde.

Het kapitaalintensief en lange termijn karakter van infrastructuurbedrijvigheden en -projecten laten vaak toe dat technieken uit de wereld van de projectfinanciering worden gebruikt. Deze instrumenten kunnen zijn: financiering op lange termijn, beperkte blootstelling aan rentebewegingen en restwaarderisico en een focus op jaarlijkse dividenden eerder dan op vermogenswinst.

## 12.2 Infrastructuur vs. andere categorieën van activa

De relatief lange operationele levensduur en hoge operationele marges van Infrastructuuractiva zijn aantrekkelijk voor zowel de institutionele als de particuliere investeerders.



Bron: AMP Capital, februari 2013

Infrastructuuractiva hebben een risico-rendementprofiel dat kan worden geplaatst tussen vastrentende effecten en (beursgenoteerde) aandelen. Infrastructuurinvesteringen vertonen enkele van de kenmerken van vastrentende effecten (voorspelbaar cashrendement op lange termijn), vastgoed (investeren in materiële activa) en private equity (gebruik van schuldfinanciering, zij het met wezenlijke verschillen in de onderliggende risico's).

Het feit dat Infrastructuuractiva aanzienlijke toetredingsdrempels hebben en vaak essentiële diensten leveren, betekent dat ze uit hun aard minder blootgesteld zijn aan het conjunctuurverloop en ze een hoger niveau van schuldfinanciering aankunnen. Dit komt omdat Infrastructuuractiva stabiele kasstromen genereren die hogere niveaus van interestbetalingen en schuldaflossingen kunnen ondersteunen in goede en slechte tijden, d.w.z. doorheen het conjunctuurverloop.

Infrastructuurinvesteringen worden vaak gebaseerd op concessie(achtige) structuren. Deze structuren impliceren een levensduur van het project dat eindigt bij het einde van de investeringsperiode, wat de afhankelijkheid van de restwaarde van de Infrastructuuractiva vermindert en de duurtijd van de investering beperkt.

Verder betekent het lager risico en het historisch stabiel, voorspelbaar en lage groei karakter van individuele activa dat zij wellicht geschikt zijn om een hoger dividendrendement op te leveren dan aandeleninvesteringen in de meeste sectoren.



De onderstaande tabel bevat een vergelijking van de belangrijkste kenmerken tussen de hoofdcategorieën van activa.

	Similarities	Differences
<i>Private equity</i>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Management control over investments</li> <li>Similar investment techniques and approach</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Different risk-return objective, lower exposure to economic cycle</li> <li>Longer investment horizon; return is less driven by exit strategy</li> <li>Strong cash yield/lower capital growth</li> </ul>
<i>Equities</i>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Equity ownership</li> <li>Upside return potential</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Lower level of securitization/liquidity</li> <li>Lower correlation with business cycle</li> <li>Relatively predictable and high cash yield</li> </ul>
<i>Real Estate</i>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Cash yield is significant part of return</li> <li>Absolute return objective focus</li> <li>Importance of location</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Control over operating companies</li> <li>Barriers to entry; less exposure to valuation cycles</li> <li>Longer cash flow predictability, higher gearing</li> <li>Normally larger individual asset size</li> </ul>
<i>Fixed income</i>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Long-term, predictable cash yield</li> <li>Long duration asset</li> <li>Low market risk</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Asset ownership</li> <li>Growth/upside potential</li> <li>Inflation hedge features</li> <li>Indirect exposure to interest risk</li> </ul>

Bron: UBS Global Asset Management

### 12.3 Levenscyclus van Infrastructuuractiva

Binnen de categorie van Infrastructuuractiva wordt het onderscheid gemaakt tussen de primaire activa (kapitaalgroei, met blootstelling aan ontwikkelings- en bouwrisico's) en secundaire (operationele en renderende) activa, wat een weerspiegeling is van de levenscyclus van een infrastructuurinvestering met het daaraan verbonden risico en rendementsprofiel.

Primaire activa hebben betrekking op de realisatie van nieuwe infrastructuur. Deze activa omvatten een zekere risicograad van verbonden met de ontwikkeling en de bouw van de activa (bijv. kostenoverschrijdingen en vertragingen). Het risico voor de infrastructuurinvesteerder wordt meestal beperkt door een risicoallocatie aan onderaannemers, maar de infrastructuurinvesteerder behoudt toch enkele restrisico's. Primaire Infrastructuuractiva omvatten eveneens het risico van de afwezigheid van een exploitatiegeschiedenis, wat een grotere mate van onzekerheid over de operationele kosten en opbrengsten meebrengt in vergelijking met bestaande projecten.

Secundaire activa hebben betrekking op operationele of mature Infrastructuuractiva die niet langer blootgesteld zijn aan ontwikkelings- en bouwrisico's. Deze activa genieten van bestaande inkomsten en een lager risicoprofiel die zorgen voor regelmatige kasstromen en toestaan dat er regelmatig uitkeringen worden gedaan aan investeerders.

De onderstaande tabel geeft de levenscyclus van een Infrastructuuractief weer:



Bron: Management van de Vennootschap

Investeringsopportunities met betrekking tot Infrastructuuractiva doen zich voor in de verschillende stadia van de actieve levenscyclus, met inbegrip van:

- activa die zich in een vroeg stadium van ontwikkeling bevinden of die worden opgebouwd en waar er een potentieel bestaat voor kapitaal aangroei, maar waar een investeerder wordt blootgesteld aan ontwikkelings- en bouwrisico's en waar het dividendrendement de neiging heeft onbestaande of beperkt te zijn tot aan de exploitatiefase; en
- activa die zich reeds in een vaste operationele toestand bevinden en die voorspelbare inkomsten en een voorspelbaar dividendrendement genereren.

#### 12.4 Structuur van een typisch infrastructuurproject

Investerings in infrastructuur nemen vaak een typische projectstructuur aan waarbij een privaat consortium, dat meestal industriële ondernemingen omvat zoals aannemers en bouwfirmas, een facility manager en één of meerdere financiële investeerders (de projectentiteit), een overeenkomst afsluit met het oog op het ontwerpen, bouwen, onderhouden en financieren van een specifiek Infrastructuuractief.

De dienst die door het Infrastructuuractief wordt verstrekt kan worden verkocht aan een klant uit de publieke of privésector. Meestal zal de projectentiteit een langlopende overeenkomst aangaan met een klant uit de publieke sector of de privésector, waarbij het project een dienst verstrekt in overeenstemming met overeengekomen dienstverleningsnormen en die hiervoor wordt vergoed ingevolge een tussen partijen overeengekomen mechanisme. Het lange termijn karakter van het vergoedingsmechanisme verleent het Infrastructuuractief een sterke zichtbaarheid op de inkomsten en de kasstromen.

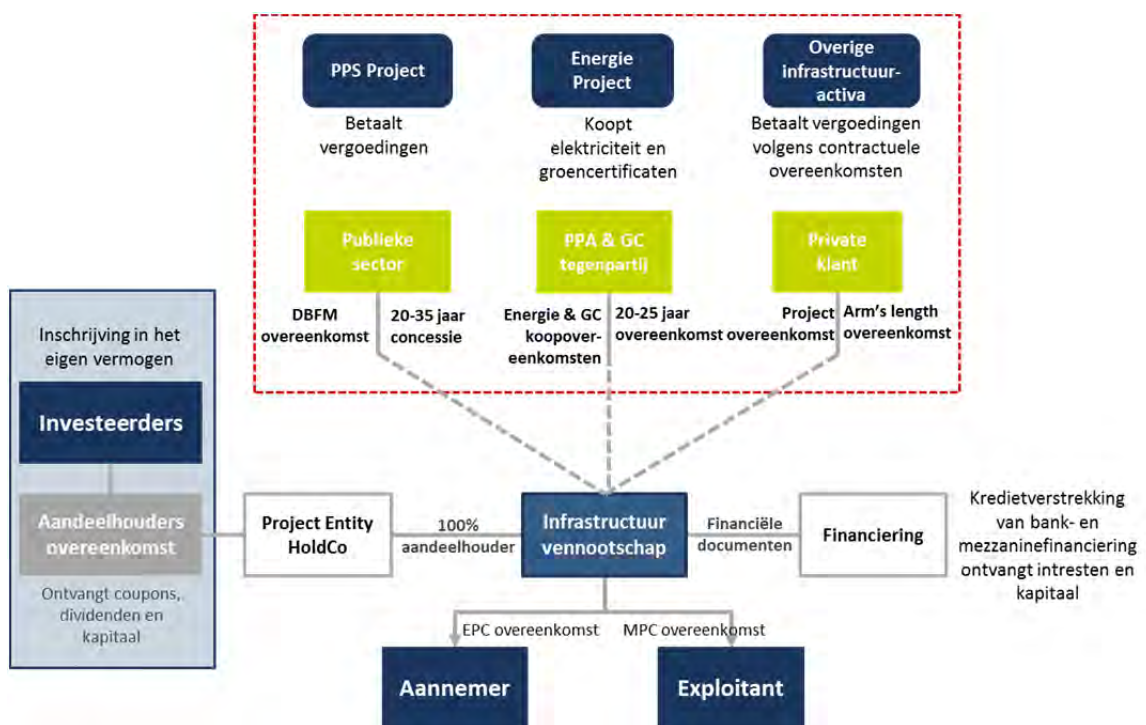
De projectentiteit zal de initiële investering financieren, met inbegrip van de kosten van het bouwen van het Infrastructuuractief via een mix van:

- senior schulden op lange termijn verleend door banken of via een obligatie en eventueel achtergestelde leningen; en
- eigen vermogen (eveneens bij wijze van aandeelhoudersleningen) verleend door de projectentiteit.

Zodra het Infrastructuuractief werd gebouwd, en op voorwaarde dat er werd voldaan aan de afgesproken service levels, zal de projectentiteit vergoedingen ontvangen voor de levensduur van het project. De vergoeding kan gebaseerd zijn op beschikbaarheid van de infrastructuur of onderworpen zijn aan een zeker volume, commercieel of gebruiksrisico.

Zodra de betalingen ontvangen door de projectentiteit werden gebruikt ter voldoening van de schuldfinanciering, de operationele kosten en andere uitgaven en het financieren van reserverekeningen, worden ze aangewend om de investeerders te vergoeden in de vorm van rentebetalingen op aandeelhoudersleningen, terugbetaling van aandeelhoudersleningen, dividenduitkeringen en kapitaalaflossingen.

In het algemeen zal de projectentiteit in het begin overeenkomsten met onderaannemers afsluiten om diverse risico's verbonden aan het verstrekken van bouw- en operationele diensten aan deze laatsten door te spelen. Op deze manier worden de risico's van kostenoverschrijdingen en vertragingen en inhoudingen op concessie-inkomsten wegens slechte prestaties meestal grotendeels doorgegeven aan de onderaannemers, onder de toepasselijke grenzen en andere plafonds en andere aansprakelijkheidsgrenzen.



Bron: Management van de Vennootschap

De voordelen van deze typische projectstructuur zijn onder meer de volgende:

- risicotoewijzing aan deze partijen die het best in staat zijn om de individuele risico's te beheren of te beperken;
- voorspelbare kasstromen ondersteund door langlopende overeenkomsten;
- non-recourse schuldfinanciering op lange termijn om herfinancieringsrisico uit te sluiten en om het Infrastructuuractief af te schermen van andere activiteiten van de investeerder;
- schuldfinanciering met een terugbetalingsprofiel en een beperkte blootstelling aan de marktrentevoet om het renterisico en de restschuld te vermijden; en
- vaak zelfliquiderend, wat betekent dat een investeerder beperkt of niet wordt blootgesteld aan restwaarderisico.

Er moet worden opgemerkt dat andere investeringen die de Vennootschap zou kunnen doen in Infrastructuuractiva in de toekomst alternatieve benaderingen van risicotoewijzing of behoud kunnen hebben dan deze die hierboven worden omschreven.

## 12.5 Marktoverzicht, Tendensen & Ontwikkelingen

### 12.5.1 Algemene Tendensen & Ontwikkelingen

#### Ontwikkeling en modernisering van infrastructuur

Het aanbod van infrastructuur en daarmee samenhangende investeringsopportuniteiten hangt af van zowel publieke als private bestedingen aan infrastructuur. Dit geldt voor infrastructuur in de brede zin van het woord, van transport- en communicatie-infrastructuur tot nutsvoorzieningen zoals de productie, opslag en distributie van elektriciteit en afvalbeheer evenals sociale infrastructuur.

Infrastructuuractiva hebben, wegens hun aard, een belangrijke functie ter bevordering van de economische groei en de demografische en technologische ontwikkelingen. Up-to-date en slimme infrastructuren met voldoende capaciteit zijn een voorwaarde voor elke moderne en goed functionerende samenleving.

De aanhoudende congestie van stadsgebieden zal de vraag naar verdere modernisering en uitbreiding van publieke en private infrastructuur doen toenemen. Dit zal, onder andere, zorgen voor een aanhoudende vraag naar meer en betere wegen en openbaar vervoer, naar de toename van de capaciteit en naar het terugkerend herontwerpen van communicatie-infrastructuur.

Bovendien resulteert de veranderende demografie in veranderende behoeften. Dit zal een impact hebben op de toekomstige mix van de vervoerswijzen, op het aanbod en de capaciteit van de gezondheids- en zorginfrastructuur en van de energieproductie en het energieverbruik.

Ten slotte verandert het milieubewustzijn de perceptie van de maatschappij op bepaalde elementen van de infrastructuur. Hierdoor wordt er een grotere nadruk gelegd op de realisatie van de productiecapaciteit van hernieuwbare energie, op alternatief gebruik van

afval en (bijvoorbeeld) op de ontwikkeling van infrastructuur om het gebruik van elektrische voertuigen te vergemakkelijken.

### Overheidsfinanciering

Traditioneel hebben overheden de infrastructuurinvesteringen bevorderd door hetzij infrastructuur te bouwen, hetzij degenen die voor hun rekening infrastructuur bouwen, te subsidiëren. Omwille van verschillende redenen is dit de afgelopen jaren veranderd.

Overheidsuitgaven aan infrastructuur is in Europa gedaald tot op een niveau van 1,25% van het BBP. Gezien de budgettaire druk en een behoefte om de staatsschuld te beheren en de noodzakelijke continuïteit van de dienstverlening bijvoorbeeld op het vlak van gezondheidszorg en welzijn zal er een voortdurende, zelfs toenemende, bijdrage van de privésector worden vereist.

Bijgevolg is private financiering steeds belangrijker geworden voor de realisatie van allerlei openbare infrastructuren. Dit wordt geïllustreerd door de groei van de PPS-markt voor transportinfrastructuur en accommodatie, en het toenemende belang van private investeringen in de zorgsector.

### Verschuiving naar een meer asset-light bedrijfsmodel door publieke en private ondernemingen

In de nasleep van de financiële crisis, hebben de herkapitalisatie van bankbalansen en de invoering van een strengere regelgeving (bijv. Bazel III) de Europese banken verplicht om hun risicoprofiel te verminderen door het verminderen van langlopende schuldfinanciering, blootstelling aan buitenlandse debiteuren en leningen aan risicovolle bedrijven, en door het afstoten van activa van hun balansen. Aangezien infrastructuurinvesteringen traditioneel erg afhankelijk zijn van bankleningen, ervaren ondernemingen uit de publieke en privésector toenemende moeilijkheden om voldoende en geschikte schuldfinanciering te vinden om hun investeringsprogramma's te financieren. Als gevolg hiervan zijn veel publieke en private ondernemingen de voorbije jaren overgestapt naar een meer asset-light bedrijfsmodel en hebben hun Infrastructuuractiva afgestoten om hun kapitaalpositie en financieringscapaciteit te verbeteren. Dit heeft eveneens geleid tot een aantal partnerschappen die werden opgericht tussen (bijvoorbeeld) bouwbedrijven en investeringsmaatschappijen. Het hoofddoel van deze partnerschappen is het delen van de (initiële) investeringskost tussen de exploitant en de dienstverlener enerzijds en het bouwbedrijf anderzijds. Er wordt verwacht dat deze tendens nog enige tijd zal voortduren. Ten slotte, ten gevolge van de daling van de financiering via de traditionele bankkanalen, werd op de infrastructuurmarkt eveneens een toenemend gebruik van mezzaninefinanciering en activa-financiering als alternatieve financieringsoplossing vastgesteld.

## 12.5.2 Marktoverzicht, tendensen & ontwikkelingen in PPS-Infrastructuuractiva, Energie-Infrastructuuractiva en Overige Infrastructuuractiva

### Marktoverzicht, tendensen & ontwikkelingen in PPS-Infrastructuuractiva

#### Achtergrond

Ontwikkeling en modernisering van infrastructuur is de kern van de economische groei van elk land en vereist gewoonlijk een aanzienlijke initiële investering. Historisch gezien werd infrastructuur verworven en gefinancierd door de publieke sector, waarbij de de belastingsplichtige zowel de verantwoordelijkheid als het risico van de oplevering van het Infrastructuuractief, alsook de kosten en de exploitatie op zich nam.

Om te genieten van het voordeel van geïntegreerde overeenkomsten, om de financieringslast te delen en/of in sommige gevallen, om tegemoet te komen aan de beperkingen die door het begrotingsproces van de publieke sector worden opgelegd, hebben overheden zich gericht tot de private sector om hen bij te staan bij het verwerven van infrastructuur. De betrokkenheid van de privésector in de voorziening van infrastructuur is gestaag toegenomen met de privatisering van bestaande bedrijvigheden en het gebruik van concessies om nieuwe activa te verwerven. Onder deze vormen van publiek-private samenwerkingsmodellen, waarop DBFM-PPS-overeenkomsten een variatie zijn, wordt normaliter een deel van de infrastructuur voor een overeengekomen duurtijd uitbesteed aan de private sector.

In vele landen werd de DBFM-techniek gebruikt ter vereenvoudiging van privé-investeringen in vele sectoren zoals onderwijs, gezondheidszorg, defensie, vervoer en overheidsaccommodatie.

Hoewel de private partner aansprakelijk is voor het bouwen van het Infrastructuuractief ingeval van DBFM, zal hij gewoonlijk niet beschikken over de volledige eigendomsrechten op het Infrastructuuractief, dat bij de beëindiging van de overeenkomst doorgaans terugkeert in de volle eigendom van de publieke sector.

Zodra het Infrastructuuractief werd gebouwd, en op voorwaarde dat er werd voldaan aan de afgesproken service levels, zal de projectentiteit vergoedingen ontvangen van de publieke sector voor de rest van de concessie. Deze betalingen zijn over het algemeen “op beschikbaarheid gebaseerd”. “Op beschikbaarheid gebaseerde” DBFM-projecten geven de projectentiteit het recht om regelmatige betalingen te ontvangen van zijn klant uit de publieke sector, in de mate dat het Infrastructuuractief “beschikbaar” is voor het gebruik in overeenstemming met contractueel overeengekomen service levels en prestatienormen.

De voordelen van het model zijn de volgende:

- In tegenstelling tot een traditionele aanbesteding waar de privésector zich minder zorgen moet maken over de hogere onderhoudskosten eenmaal het Infrastructuuractief werd opgeleverd (aangezien hij het actief later niet moet beheren), zal de privésector onder een DBFM concurreren om diensten op lange termijn te verstrekken tegen de economisch meest voordelige prijs, rekening houdende met de kosten doorheen de levenscyclus.

- DBFM/PPS wordt gezien als een manier om de knowhow en de managementexpertise van de privésector aan te bieden aan de publieke sector en om zo te zorgen waarde-creatie.
- DBFM/PPS staat entiteiten uit de publieke sector toe om de kost voor sociale Infrastructuuractiva over een aantal jaren te spreiden en kan ervoor zorgen dat bijbehorende schuld uit de balans van de publieke sector wordt gehouden.
- Betalingen aan de privésector onder een DBFM/PPS-structuur zullen meestal niet volledig starten tot het Infrastructuuractief werd gerealiseerd en operationeel is.

Aangezien een afgesproken niveau van dienstverlening wordt aangeboden, wordt de privésector ertoe aangezet om de bouw te voltooien met zo weinig mogelijk vertraging en om een hoge kwaliteit van dienstverlening te verstrekken.

#### Overzicht, tendensen & ontwikkelingen van PPS Infrastructuuractiva

Zowel in België als in Nederland werd DBFM/PPS aangewend als financieringsinstrument om infrastructuur te realiseren in het laatste decennium, en hiervoor ontstonden in beide landen gestandaardiseerde aanbestedingsprocessen. Beide landen hebben sedertdien een behoorlijk aantal Infrastructuuractiva gerealiseerd en hebben een robuuste pijplijn van toekomstige projecten ontwikkeld binnen o.m. de transport- en accommodatiesector.

De onderstaande tabellen, opgesteld door het management van de Vennootschap, verstrekken een selectief overzicht van de PPS-projecten die de afgelopen vijf jaar (2010-2015) *financial close* hebben bereikt in België en Nederland

België

2010	3 Bus Depots (Brugge)	Vervoer
2010	Vlaamse Scholen	Scholen
2010	Vlaamse Sportfaciliteiten	Accommodatie
2010	Eupen Scholen	Scholen
2011	Dendermonde Gevangenis	Gevangenis
2011	Leuze Gevangenis	Gevangenis
2011	Marche Gevangenis	Gevangenis
2011	Beveren Gevangenis	Gevangenis
2011	Noord Zuid Kempen Snelweg	Wegen
2012	Livan Tramweg	Tramweg
2012	R4 Snelweg	Wegen
2012	9 Sportzalen	Accommodatie
2012	Charleroi Hoofdkwartier	Accommodatie
2013	Kasterlinden - De Poolster	Scholen
2014	A11 Brugge - Zeebrugge	Wegen
2014	Viapass Tolweg	Tolheffing

Nederland

2010	Justitiecomplex Schiphol	Gevangenis
2010	A12 Utrecht - Veenendaal	Wegen
2010	A15 MaVa	Wegen
2011	Eindhoven Scholen	Scholen
2012	Militair Luchtmacht Museum	Museum
2012	N33 Assen tot Zuidbroek	Wegen
2013	Hoogerechtshof van Den Haag	Accommodatie
2013	A1/A6 Watergraafsmeer	Wegen
2013	PI Zaanstad	Gevangenis
2014	Bezuidenhoutseweg 30, Den Haag	Accommodatie
2014	Rijnstraat 8, Den Haag	Accommodatie

De tabel illustreert dat DBFM/PPS als concept met de tijd voor deze overheden een aanvaarde manier is geworden om publieke faciliteiten te realiseren en te onderhouden. Een brede waaier aan projecten werd aanbesteed en heeft *financial close* bereikt, zoals wegen, tramwegen, scholen, gevangenissen en overheidsaccommodatie. De omvang van deze

projecten<sup>17</sup> varieert van EUR 20 miljoen (school) tot meer dan EUR 1 miljard (weg). De gemiddelde omvang was EUR 127 miljoen in België en EUR 291 miljoen in Nederland. Het hogere gemiddelde in Nederland is grotendeels te wijten aan het groter aandeel in grotere wegenprojecten in de genoemde periode.

De boekhoudkundige behandeling van PPS-regelingen in de nationale rekeningen is vaak een cruciale factor voor publieke instanties en overheden in het algemeen. Eurostat vereist dat de boekhoudkundige behandeling de vereisten van het Europees stelsel der rekeningen volgt (*“European System of Accounts”*, afgekort *“ESA 2010”*). Voor doeleinden van de opname van verplichtingen en engagementen onder PPS regelingen, vereist ESA 2010 dat gekeken wordt naar de verhouding risico/rendement in de onderliggende regeling. Deze verhouding wordt beoordeeld via een gedetailleerde analyse van de toewijzing van bouw- en marktrisico (dat wil zeggen de beschikbaarheid en vraag) tussen de publieke en private partner.

Op basis van de analyse van combinaties van risicotoewijzingen tussen de partijen, wordt een PPS-regeling geklasseerd als “op” of “buiten” de balans van de overheid ingevolge de ESA 2010 regels.

Het is belangrijk dat de overheid en haar raadgevers er zich van bewust zijn dat de risicotoewijzing die zij overeenkomen een rechtstreekse invloed kan hebben op de behandeling van de PPS-regeling op de nationale schulden en tekorten.

In tijden van budgettaire beperkingen, wanneer het gebruik van PPS in toenemende mate wordt gemotiveerd met het doel om kapitaaluitgaven buiten overheidsbudgetten te doen en zo budgettaire beperkingen te omzeilen, is er een toenemende focus op een correcte contractuele risicotoewijzing om neutraliteit te verkrijgen.

Het management beschouwt PPS als een financieringsmiddel dat blijvend door publieke overheden zal worden toegepast. De noodzaak om de bestaande infrastructuur bij te werken en nieuwe infrastructuur te realiseren zal blijven druk uitoefenen op de financiële middelen van de overheden, hetgeen investeringsopportuniteiten creëert voor investeerders uit de privésector. Dergelijke PPS-investeringsopportuniteiten kunnen mogelijks verschillende structuren aanwenden en verschillende kenmerken hebben dan dewelke momenteel zijn toegepast in de Initiële Investeringsportefeuille.

#### (i) België

De federale aard van de Belgische staat en het feit dat België, in tegenstelling tot Nederland, Frankrijk en het Verenigd Koninkrijk, geen expliciet juridisch kader heeft voor DBFM/PPS, zorgt ervoor dat de Belgische markt relatief complex is vanuit institutioneel oogpunt.

De belangrijkste drijfveren achter het succes van het DBFM/PPS-concept zijn (i) het “value for money”-concept opgenomen in de typische “levenscyclus”-benadering door budgettaire zekerheid te creëren voor publieke overheden door de huidige en toekomstige kosten van infrastructuurprojecten over de tijd vast te leggen, terwijl terzelfdertijd de privésector ertoe wordt aangezet om projecten op tijd en binnen budget af te leveren, en (ii) “off-balance-sheet”-overwegingen. Een striktere toepassing van de voorwaarden door Eurostat met

---

<sup>17</sup> in termen van netto contante waarde van de DBFM-overeenkomst



betrekking tot de ESA 2010 neutraliteit en een duidelijker standpunt van ratingbureaus op off-balance-structuren, hebben ervoor gezorgd dat er, minstens in België, een debat leeft over het gebruik van DBFM/PPS als een methode voor het verwerven van infrastructuur. Echter, de “value for money”-idee over DBFM/PPS-concepten blijft onaangetast door een dergelijk debat.

**(ii) Nederland**

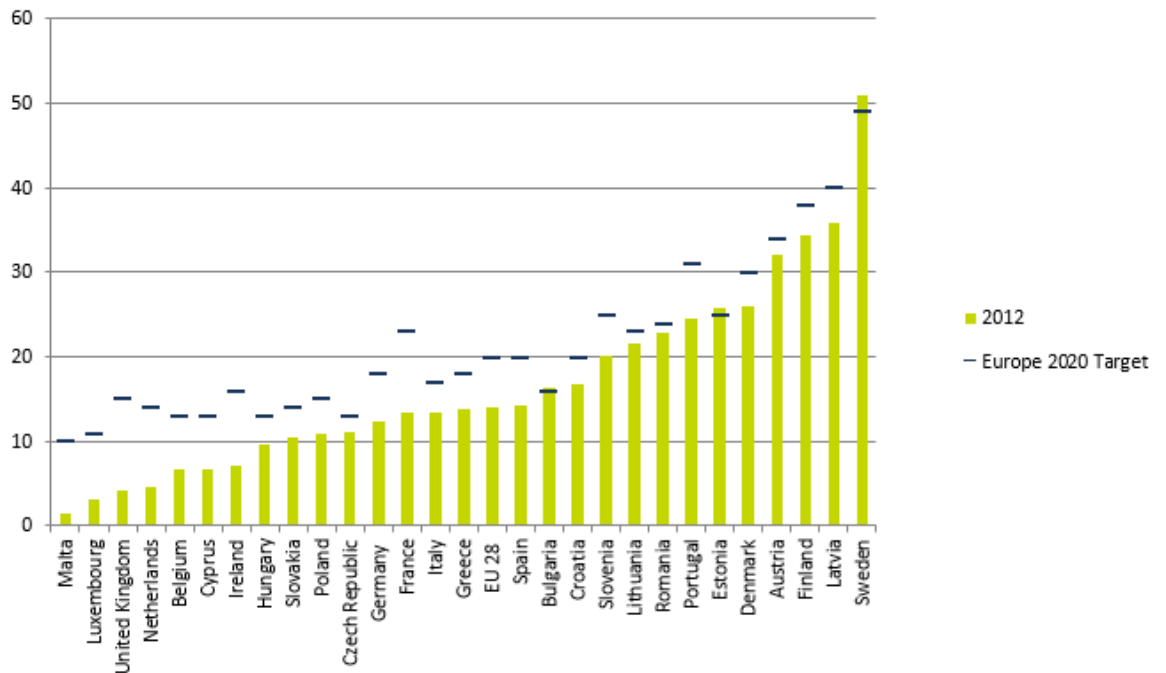
Nederland beschikt over een speciale afdeling binnen het Ministerie van Financiën, genoemd “publiek-private investeringen” die verantwoordelijk is voor het PPS-beleid en -toezicht en die eveneens streeft naar voortdurend lagere transactiekosten en het verkorten van de doorlooptijd van een project. Bovendien bestaat er een politieke consensus dat elke nieuwe publieke investering van minstens EUR 25 miljoen voor accommodatie-infrastructuur en EUR 60 miljoen voor transportinfrastructuur moet worden gescreend op de potentiële gepastheid om te worden aanbesteed en gerealiseerd onder een DBFM/PPS-regeling. Hun gecentraliseerde aanpak en het feit dat zij worden gedreven door “value for money” (eerder dan door off-balance overwegingen) maken van DBFM/PPS voor potentiële bidders een transparant proces.

**Marktoverzicht, tendensen & ontwikkelingen in Energie-Infrastructuuractiva**

De Europese (hernieuwbare) energiesector en haar vorige en toekomstige ontwikkelingen waren hoofdzakelijk gedreven en zullen in de toekomst hoofdzakelijk worden gedreven en gereguleerd door Europese wetgeving en de omzetting ervan in nationaal recht van de EU-Lidstaten.

Er wordt geraamd dat in 2012, energie uit hernieuwbare bronnen heeft bijgedragen voor 14,1% van de het bruto eindverbruik van energie in de EU28, in vergelijking met 8,3% in 2004, het eerste jaar waarvoor deze informatie beschikbaar is. Het aandeel van hernieuwbare energiebronnen in het bruto eindverbruik van energie is één van de kernindicatoren van de EU 2020-strategie. De doelstelling die tegen 2020 voor de EU28 moet worden bereikt is een aandeel van 20% gebruik van hernieuwbare energie in het bruto eindverbruik van energie.

Afbeelding: Aandeel van energie uit hernieuwbare bronnen (in % van het bruto eindverbruik van energie)



Bron: Eurostat

De grafiek toont duidelijk aan dat België en Nederland zich nog steeds onderaan de Europese hiërarchie bevinden wat betreft het aandeel van energie uit hernieuwbare bronnen. Beide landen hebben zichzelf ertoe verbonden om dat aandeel wezenlijk te doen toenemen.

De meeste EU-Lidstaten hebben een aantal steunmaatregelen ingevoerd om het aandeel van elektriciteit uit hernieuwbare bronnen te doen toenemen. Deze kunnen grofweg worden verdeeld in steunregelingen voor investeringen zoals kapitaalsubsidies, belastingvrijstellingen of een korting op de aankoopprijs, en operationele steunregelingen, zoals prijssubsidies, groenestroomcertificaten, betalingen voor aanbestedingen en belastingvrijstellingen of -verminderingen op de elektriciteitsproductie.

Het management is van mening dat de energiesector, met inbegrip van maar niet beperkt tot de hernieuwbare energieproductie, een bron van investeringsopportuniteiten voor de Verenigde Staten zal blijven. De investeringsstrategie zal rekening moeten houden met overwegingen zoals de noodzaak om de blootstelling aan tegenpartijen en de technologische risico's te diversifiëren.

### Belgische regelgeving

In België is de regelgeving van on-shore wind- en zonne-energie een gewestmaterie; windenergie op zee wordt beheerst door de federale regelgeving. Elk gewest (Wallonië, Vlaanderen en het Brussels Hoofdstedelijk Gewest) heeft haar eigen regelgevingskader en ondersteuningsnormen voor hernieuwbare energie, op basis van een nationaal kader.

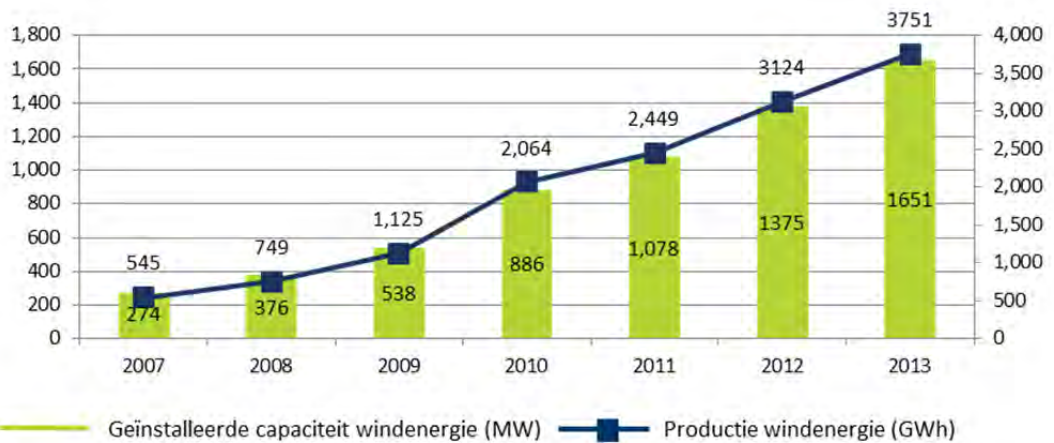
België maakt gebruik van een quotaregeling met groenestroomcertificaten, waarbij van energieproducenten en/of energieleveranciers wordt vereist dat ze een bepaald percentage van de elektriciteit uit hernieuwbare energiebronnen putten (het "quotum"). Als het quotum

niet wordt gehaald, worden er boetes opgelegd. Energieproducenten ontvangen groenestroomcertificaten voor de hoeveelheid elektriciteit die wordt geput uit hernieuwbare energiebronnen en toegevoegd aan het distributienetwerk tegen marktprijzen. Dergelijke groenestroomcertificaten kunnen vervolgens worden verkocht aan producenten of leveranciers die hun quota van hernieuwbare energie niet hebben gehaald.

### Windenergie in België

Tijdens het laatste decennium werd de capaciteit van on-shore windenergie en windenergie op zee zowel in België als in heel Europa sterk ontwikkeld. In de Europese context lijkt dit één van de meest energie- en kostenefficiënte technologieën voor hernieuwbare energie te zijn. De investeringskosten zijn de afgelopen 5 jaar met 20% gedaald.

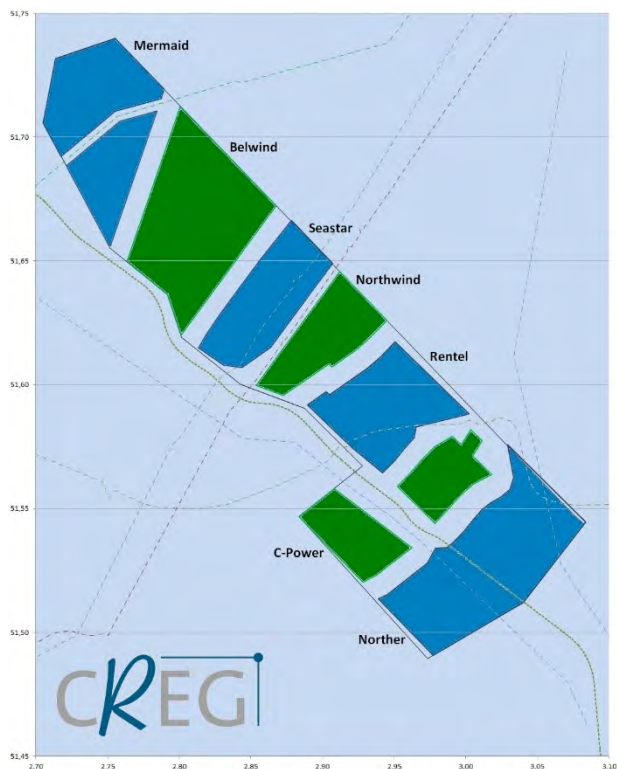
De geïnstalleerde capaciteit voor windenergie in België bereikte in 2013 1.651 MW, zijnde een stijging van 276MW in vergelijking met 2012, of een CAGR van 23% sedert 2010.



Bron: Management van de Vennootschap

Op het vlak van de ontwikkeling van de productie van windenergie op zee, heeft de Belgische Regering in 2004 een breed investeringsplan opgesteld voor offshore windenergie in de Noordzee. Dit bestond uit de toekenning van 9 concessies die sedertdien allen werden uitgereikt aan projectontwikkelaars. Drie projecten, met inbegrip van Belwind en Northwind, zijn volledig operationeel en produceren energie, de andere projecten bevinden zich momenteel in verschillende ontwikkelingsfasen.

De onderstaande kaart geeft een overzicht weer van het Belgische net op zee:



Source: CREG

### Zonne-energie in België

Het gebruik van zonne-energie is in België sterk toegenomen. In 2014 werd de geïnstalleerde capaciteit uitgebreid tot meer dan 3.0 GW.

Het grootste deel van de fotovoltaïsche capaciteit is geïnstalleerd in het Vlaams Gewest (74%). De overige 24% betreft vooral Wallonië. Eind 2013 had het kleinere Brussels Hoofdstedelijk Gewest een geïnstalleerde capaciteit van 43 MW (2%).

### Marktoverzicht, Tendensen en ontwikkelingen in Overige Infrastructuuractiva

Overige Infrastructuuractiva omvatten investeringen in kapitaalintensieve en lange termijn infrastructuurondernemingen en projecten, met inbegrip van selectief vastgoed, die niet expliciet kunnen worden gekarakteriseerd als een PPS-Infrastructuuractief of als een Energie-Infrastructuuractief. De inkomsten uit Overige Infrastructuuractiva vloeien geheel of gedeeltelijk voort uit de diensten verstrekt aan één of meerdere klanten, en houden vaak een zekere graad van commercieel of volumerisico in. Door de aard ervan, zijn Overige Infrastructuuractiva vaak instrumenteel in een operationeel proces of in het verstrekken van een dienst.

Traditioneel werden Overige Infrastructuuractiva in eigendom gehouden door hun uitbaters of dienstverleners. In het licht van balansbeperkingen en een toenemende focus op de liquiditeitspositie, de kapitaalpositie en de financieringscapaciteit, kan een verschuiving

worden waargenomen tussen de exploitanten en dienstverleners in activa en kapitaalintensieve sectoren, weg van activa-eigendom, naar een asset-light bedrijfsmodel. De Vennootschap streeft ernaar een lange termijn partner te worden voor dergelijke industriële exploitanten en dienstverleners en dit binnen diverse sectoren zoals transport, zorg en energie. Om in aanmerking te komen voor een investering door de Vennootschap, zullen overige infrastructuuractiva moeten aantonen dat ze infrastructuurachtige kenmerken hebben die worden afgeleid uit verschillende elementen van de onderneming die ze dienen, dat er bepaalde (wettelijke) toetredingsdrempels bestaan en dat er een contractuele relatie is met de industriële exploitant of dienstverlener.

De markt voor openbare parkeergarages is sterk gegroeid ten gevolge van de groei van het aantal voertuigen en het beleid van de gemeenten om auto's uit de straten te houden. Wanneer zij op de juiste plaats zijn gelegen, namelijk centraal in een divers, sterk verkeersaantrekkelijk gebied, zijn parkeergarages activa met sterke en stabiele kasstromen. Tijdens de laatste 10 jaar werd de opkomst op de markt van grote exploitanten vastgesteld zoals (bijvoorbeeld) Q-park, Apcoa en Interparking die honderduizenden parkeerterreinen over heel Europa beheren. Er bestaat een tendens voor deze exploitanten om te focussen op het beheer en de exploitatie eerder dan op het eigendom van de activa, zij het dat de activabeheerstrategie kan variëren tussen de verschillende exploitanten. Dit biedt de mogelijkheid voor de Vennootschap om locatie-gebaseerde samenwerkingsverbanden met deze exploitanten af te sluiten.

# 13 Initiële Investeringsportefeuille en Gecontracteerde Groei-Investerings

## 13.1 Overzicht en inleiding

### 13.1.1 Overzicht

#### Overzicht van de Infrastructuuractiva in de Initiële Investeringsportefeuille

Op de Noteringsdatum bestaat de Initiële Investeringsportefeuille van de Vennootschap uit 12 Infrastructuuractiva die door de Vennootschap actief zullen worden opgevolgd zoals uiteengezet in Hoofdstuk 11.2.3 van dit Prospectus.

Activa	Cluster	Geografie	Type****	Belang****	Concessie/ Levensduur activa	Operationeel sinds	Beheer ***
Brabo 1	PPS	BE/VL	Eigen vermogen/ AHL	52%	35	Sept. 2012	Raad van Bestuur
L'Hourgnette	PPS	BE/WA	Eigen vermogen/ AHL	81%	25	Sept. 2013	Raad van Bestuur
Via R4 Gent	PPS	BE/VL	Eigen vermogen/ AHL	75% - 1 aandeel	30	Apr. 2014	Raad van Bestuur
Storm	Energie	BE	Eigen vermogen/ AHL	39,5%	20	Q4 2012*	Raad van Bestuur
Berlare Wind	Energie	BE/VL	Eigen vermogen/ AHL	49%	20	Maart 2012	Raad van Bestuur
Solar Finance	Energie	BE/VL	Eigen vermogen/ AHL	81%	20	Nov. 2013	Raad van Bestuur
Northwind	Energie	BE	Stand-alone lening	8,8%**	20	Q2 2014	N.v.t.
Belwind	Energie	BE	Stand-alone lening	6,6%**	20	Dec. 2010	N.v.t.
High/Lowtide	Energie	BE/VL	Eigen vermogen/ AHL	99,99%	20	2007-2011	Raad van Betuur
Bio-Versneller	Overige Infrastructuuractiva	BE/VL	Eigen vermogen/ AHL	50,002%	75	2010/2014	Raad van Bestuur
Eemplein	Overige Infrastructuuractiva	NL	Eigen vermogen/ AHL	100%	N.v.t.	Nov. 2012	Raad van Bestuur
dcinex	Overige Infrastructuuractiva	BE	Stand-alone lening	31%**	10	Q4 2010	N.v.t.

\*Naar verwachting zullen alle windmolenparken operationeel zijn tegen 2016/2017 (inbedrijfstelling)

\*\*Uitgedrukt als percentage van het totale nominale bedrag van de lening

\*\*\*Vertegenwoordiging in de vennootschapsrechtelijke bestuursorganen van de Infrastructuurvennootschap die rechtstreeks of onrechtstreeks het Infrastructuuractief bezit

\*\*\*\*De Vennootschap bezit zowel minderheids- als meerderheidsposities in Infrastructuurvennootschappen. Op de Datum van dit Prospectus bezit de Vennootschap een minderheidspositie in Berlare Wind en Storm. Wanneer zij een minderheidspositie bezit, heeft de Vennootschap ervoor gezorgd dat er contractuele bepalingen worden opgesteld met betrekking tot de rechten op bescherming van minderheidsposities, met een specifieke focus op het veiligstellen van kasstromen in het licht van het duurzaam dividendbeleid van de Vennootschap: (i) in Berlare Wind vereisen alle belangrijke beslissingen van de raad van bestuur van de Infrastructuurvennootschap de goedkeuring van tenminste 1 bestuurder die werd aangesteld door de Vennootschap, (ii) in Storm hebben de aandeelhouders vooraf afspraken gemaakt in de aandeelhoudersovereenkomst met betrekking tot het dividendbeleid.

Deze rechten ter bescherming van minderheidsposities staan de Vennootschap toe bijkomende investeringen te weigeren indien deze nog niet zijn vastgelegd.

\*\*\*\*\*De investering in het eigen vermogen van alle Infrastructuurvennootschappen neemt de vorm aan van een combinatie van aandelenkapitaal en achtergestelde aandeelhoudersleningen (zie ook onderstaande tabel voor meer informatie).

### Overzicht van de Initiële Investeringsportefeuille met betrekking tot de investeringstypes per cluster

Cluster	Type	Bedrag (euro)
PPS	Eigen vermogen	18,955,776
	Aandeelhoudersleningen	17,220,998
	Stand-alone leningen	-
Overige infrastructuuractiva	Eigen vermogen	14,802,466
	Aandeelhoudersleningen	2,674,503
	Stand-alone leningen	4,461,094
Energie	Eigen vermogen	14,766,029
	Aandeelhoudersleningen	15,215,330
	Stand-alone leningen	14,082,161
Totaal	Eigen vermogen	48,524,271
	Aandeelhoudersleningen	35,110,831
	Stand-alone leningen	18,543,255
		<b>102,178,357</b>

### Overzicht van de Gecontracteerde Groei-Investerings

Door een Overeenkomst tot Toekomstige Aankoop te ondertekenen, heeft de Vennootschap zich er eveneens toe verbonden om in 2 bijkomende Infrastructuuractiva te investeren (de "Gecontracteerde Groei-Investerings").

Activa	Cluster	Geografie	Type	Belang	Concessie/ Levensduur activa	Overgemaakt aan de Vennootschap in
A11	PPS	BE/VL	Eigen vermogen/AHL	23,7%	30	H2 2018
A15	PPS	NL	Eigen vermogen/AHL	19,2%	20	H2 2018

### 13.1.2 Inleiding tot de Initiële Investeringsportefeuille en Gecontracteerde Groei-Investerings

PPS Infrastructuuractiva hebben meestal een levensduur tussen de 25 en 35 jaar die overeenkomt met de vastgelegde periode van de concessieovereenkomsten op grond waarvan aan de PPS Infrastructuurvennootschap een gebruiksrecht werd verleend. Na het verstrijken van de overeenkomst keert het Infrastructuuractief terug of blijft het in eigendom van de concessieverlener(s)/publieke partner(s).

Energie-Infrastructuuractiva hebben meestal een levensduur van 20 tot 25 jaar, wat overeenstemt met de beperkte duurtijd van de overeenkomst betreffende de bouwrechten of de domeinconcessie ondertekend door de Energie-Infrastructuurvennootschap. Na het verstrijken van de termijn wordt het Energie-Infrastructuuractief verwijderd of keert het terug naar de eigenaar(s) van de grond/overheid.

Overige Infrastructuuractiva: Bio-Versneller NV heeft een erfpachtovereenkomst ondertekend. De overeenkomst werd afgesloten voor een vaste duurtijd van 75 jaar. Na het verstrijken ervan keert de eigendom terug naar de Universiteit Gent.

Kasstroom die de Vennootschap ontvangt van de Infrastructuurvennootschappen van de Initiële Investeringsportefeuille worden samengesteld uit cash intresten, dividenden en vergoedingen, de hoofdsom van het geïnvesteerde vermogen (terugbetaling van leningen en terugbetaling van eigen vermogen). Dit wordt gespreid over de levensduur van een Infrastructuuractief, resulterend in Infrastructuuractiva zonder restwaarde. Vandaar dat de overgrote meerderheid van de Initiële Investeringsportefeuille zelf-liquiderende investeringen betreft.

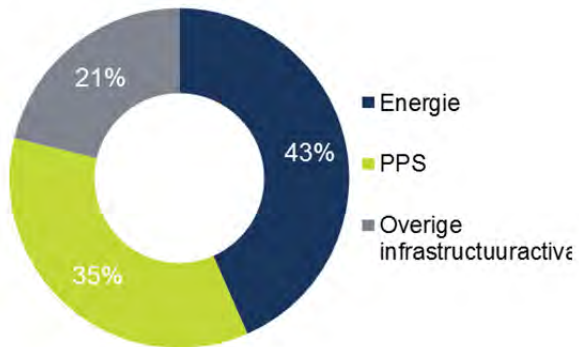
De kasstromen die worden uitgekeerd door de Infrastructuurvennootschappen vloeien voort uit de opbrengsten gegenereerd door de onderliggende Infrastructuuractiva. Ingeval van DBFM-PPS Infrastructuuractiva, bestaan deze bedrijfsopbrengsten voornamelijk uit beschikbaarheidsvergoedingen betaald door de publiekrechtelijke tegenpartijen die gebruik maken van het Infrastructuuractief. Met betrekking tot energie-Infrastructuuractiva worden de bedrijfsopbrengsten gegenereerd uit steunregelingen voor hernieuwbare energie (GC's) en uit de verkoop van de geproduceerde energie. Overige Infrastructuuractiva genereren hun bedrijfsopbrengsten uit private tegenpartijen en zij zijn meestal blootgesteld aan het eigenlijke gebruik van het Infrastructuuractief.

De diverse investeringen die de Initiële Investeringsportefeuille vormen, met inbegrip van de Gecontracteerde Groei-Investerings, kunnen als volgt worden opgedeeld. De opdeling voor 30 juni 2019 is gebaseerd op de hieronder vermelde illustratieve kasstroom prognoses.

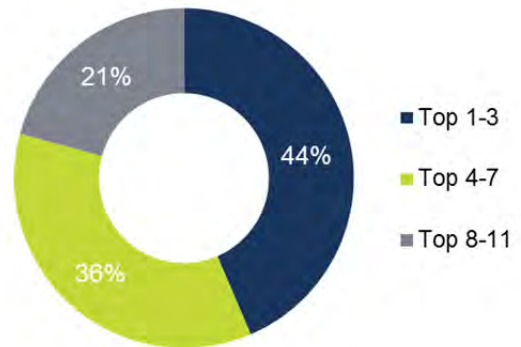


**Initiële Investeringsportefeuille (op 31 december 2014)**

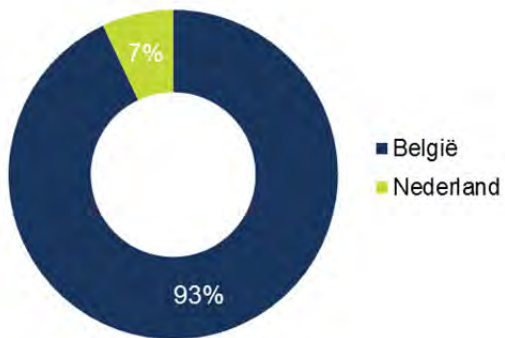
*Opdeling per investeringscluster*



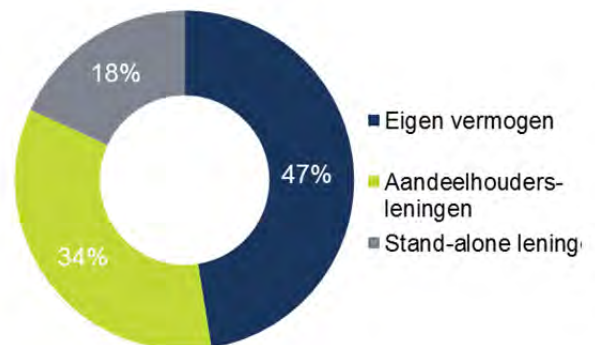
*Opdeling per investering*



*Opdeling per land*

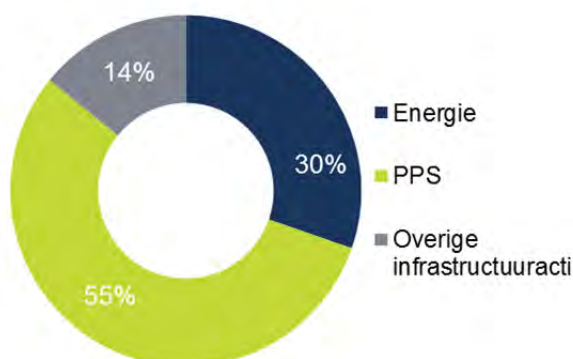


*Opdeling per investeringstype*

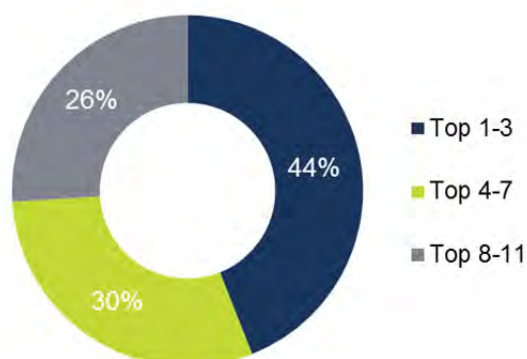


### Initiële Investeringsportefeuille (op 30 juni 2019)

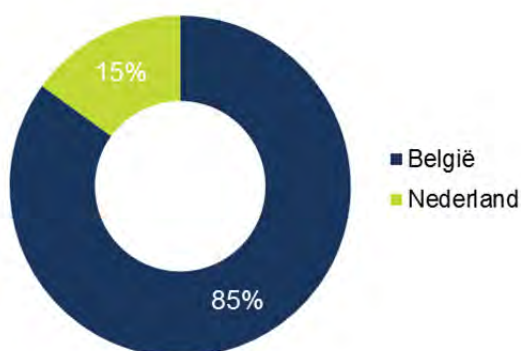
*Opdeling per investeringscluster*



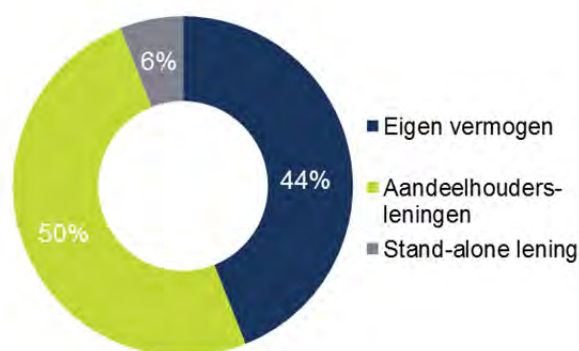
*Opdeling per investering*



*Opdeling per land*



*Opdeling per investeringstype*



De FMV van de PPS-cluster evolueert van 35% in december 2014 tot 55% in juni 2019, naar aanleiding van de verwerving van de Gecontracteerde Groei-Investeringen.

Op 31 december 2014 bedraagt de FMV van de top 3 investeringen 44% van de totale FMV. Dit percentage blijft op 30 juni 2019 nog steeds 44% van de totale FMV bedragen. In de mate dat er bijkomende investeringen zullen worden gedaan, wordt er verwacht dat de top 3 investeringen tegen juni 2019 zullen dalen.

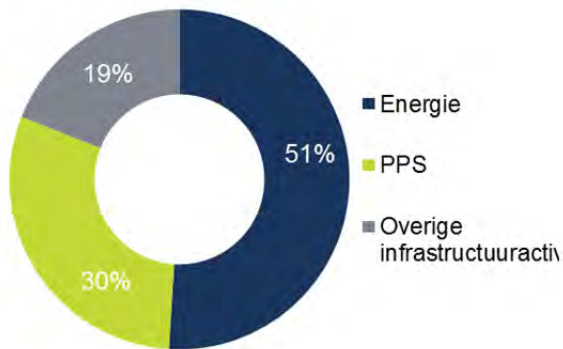
Op 31 december 2014 bedraagt de FMV van de Belgische activa 93%. Naar verwachting zal het percentage van de Nederlandse activa toenemen tegen juni 2019 aangezien één van de Gecontracteerde Groei-Investeringen een Nederlandse investering is.

De FMV van de activa van de alleenstaande leningen bedraagt 18% van de totale FMV op 31 december 2014. Dit percentage zal tegen 30 juni 2019 dalen aangezien een alleenstaande lening meestal wordt terugbetaald via een gepland terugbetalingsschema.

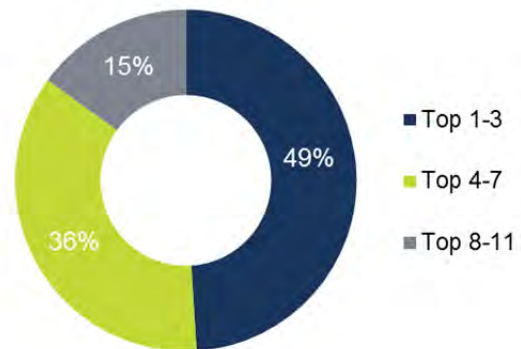
Indeling van investeringsopbrengsten met uitzondering van niet-gerealiseerde meerwaarden op financiële activa

**Initiële Investeringsportefeuille (zoals vermeld in de pro forma verklaringen op 31 december 2014)**

*Opdeling per investeringscluster*

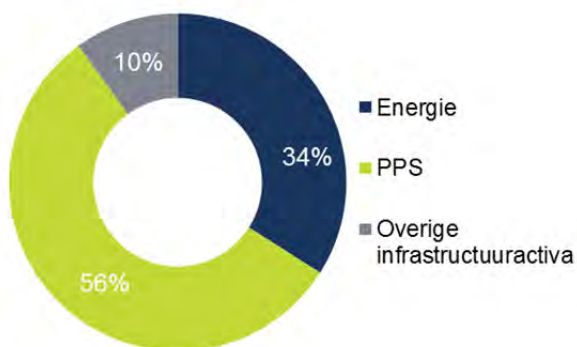


*Opdeling per investering*

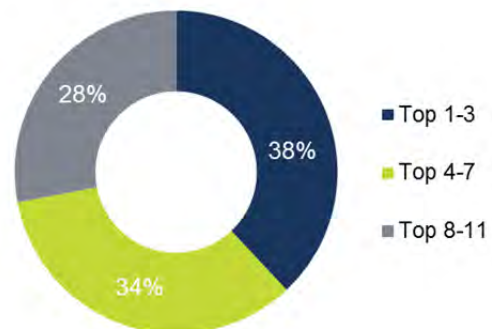


**Initiële Investeringsportefeuille (op 30 juni 2019)**

*Opdeling per investeringscluster*



*Opdeling per investering*



De investeringsopbrengsten van de Vennootschap worden samengesteld uit ontvangen dividenden, interesten en vergoedingen, met uitzondering van niet-gerealiseerde meerwaarden. Tijdens het jaar dat eindigt op 31 december 2014, is 30% van het investeringsinkomen (excl. veranderingen in de FMV) gebaseerd op beschikbaarheidsvergoedingen.

30% van de pro forma investeringsopbrengsten tijdens 2014 werd ontvangen uit de PPS-cluster en, op basis van de Initiële Investeringsportefeuille, wordt verwacht dat dit percentage op 30 juni 2019, naar aanleiding van de verwerving van de Gecontracteerde Groei-Investerings, 56% zal bedragen.

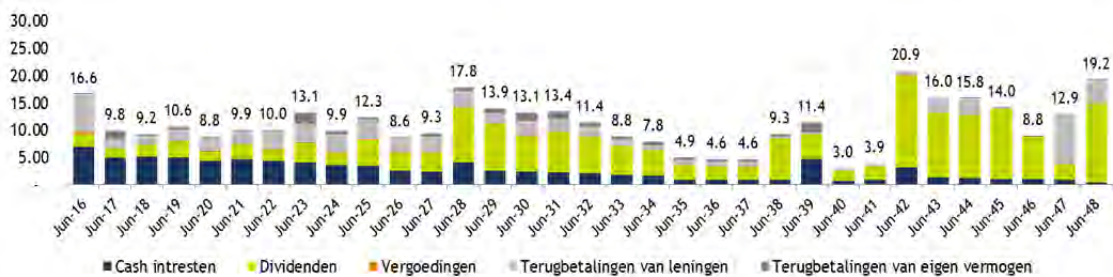
51% van de pro forma investeringsopbrengsten tijdens 2014 werd ontvangen uit de Energie-cluster en, op basis van de Initiële Investeringsportefeuille, wordt verwacht dat dit percentage op 30 juni 2019 34% zal bedragen.

19% van de pro forma investeringsopbrengsten tijdens 2014 werd ontvangen uit de cluster Overige Infrastructuuractiva en, op basis van de Initiële Investeringsportefeuille, wordt verwacht dat dit percentage op 30 juni 2019 10% zal bedragen.

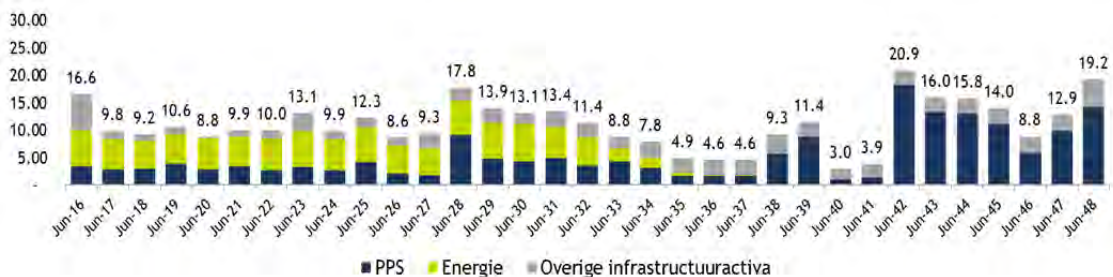
De top 3 investeringen van de Initiële Investeringsportefeuille waren verantwoordelijk voor 49% van de pro forma investeringsopbrengsten tijdens 2014. Naar verwachting zal dit percentage op 30 juni 2019 38% bedragen.

*Illustratieve kasstroom prognose voor de Initiële Investeringsportefeuille (met uitsluiting van de Gecontracteerde Groei-Investerings). De afbeelding vertegenwoordigt slechts een doelstelling en kan niet worden beschouwd als een winstverwachting. Er is geen garantie dat deze doelstelling zal worden bereikt (zie eveneens Hoofdstuk 14.5.2. van dit Prospectus waarbij een uiteenzetting wordt gegeven van de belangrijkste veronderstellingen (over de eerste 3,5 jaar) die eveneens werden gebruikt voor de illustratieve kasstroom prognoses).*

Illustratieve jaarlijkse kasstroom per type (milj. EUR)



Illustratieve jaarlijkse kasstroom per cluster (milj. EUR)



De illustratieve kasstroom prognose omvat de geschatte kasstromen, wat betreft hun omvang en tijdstip gebaseerd op de beschikbaarheid van de middelen, die de Vennootschap van de Infrastructuurvennootschappen inbegrepen in de Initiële Investeringsportefeuille, exclusief de Gecontracteerde Groei-Investerings, zal ontvangen gedurende de periode van januari 2015 tot juni 2048. De verwachte kasstromen omvatten geen kasstromen voortvloeiend uit de restwaarden van de Infrastructuuractiva.

De eerste tabel weerspiegelt het type kasstromen met inbegrip van intresten, dividenden, vergoedingen, terugbetalingen van leningen en terugbetaling van eigen vermogen. De tweede tabel weerspiegelt de kasstromen per cluster.

Het totaal van de verwachte kasstromen die de Vennootschap zal ontvangen van de Infrastructuurvennootschappen inbegrepen in de Initiële Investeringsportefeuille bedraagt 363,9 miljoen euro voor de periode van januari 2015 tot juni 2048. Hier tegenover staat een investeringskost (gedefinieerd als de FMV op 31 december 2014 van de Initiële Investeringsportefeuille verhoogd met een bedrag van EUR 18,9 milj. om bijkomende investeringen in de Initiële Investeringsportefeuille te financieren) van EUR 121,6 milj.

De verschillende clusters genereren kasstromen over kortere of langere periodes en weerspiegelen de typische levensduur van de onderliggende Infrastructuuractiva. PPS Infrastructuuractiva hebben een levensduur tussen de 25 en de 35 jaar, terwijl Energie-Infrastructuuractiva meestal een kortere levensduur hebben van 20 tot 25 jaar. De grote toename van kasstromen uit PPS-projecten tijdens de laatste jaren van hun levensduur vloeit voort uit de beperkingen op het bedrag van de cash uitkeringen aan de aandeelhouders tijdens de vorige jaren: deze cash uitkeringen zijn onderworpen aan bank convenanten en zijn achtergesteld ten opzichte van alle andere uitgaande kasstromen. Nadat de bankleningen zijn terugbetaald, meestal na 25 tot 30 jaar, kunnen de beschikbare liquide middelen in het project doorvloeien naar de aandeelhouders, in welke vorm dan ook.

## 13.2 Initiële Investeringsportefeuille

### 13.2.1 PPS-Infrastructuuractiva

De Initiële Investeringsportefeuille omvat 3 DBFM PPS-activa, allen gesitueerd in België. Alle activa zijn gebaseerd op beschikbaarheidsvergoedingen, wat betekent dat de inkomsten voortvloeien uit de betalingen gedaan door een publieke opdrachtgever of overheid in functie van de beschikbaarheid van de infrastructuur en in overeenstemming met vooraf overeengekomen parameters. Er is gewoonlijk geen blootstelling aan het verkeer, volume of commercieel risico. Hieronder volgt een gedetailleerde omschrijving van de PPS-Infrastructuuractiva:

# Brabo I



## Omschrijving

Project Brabo 1 is een PPS-Infrastructuuractief rond de realisering van een 7 km lange traminfrastructuur in het oostelijke deel van Antwerpen (uitbreidingen tot Wijnegem en Mortsel/Boechout) en een wezenlijke onderhoudsdepot voor 53 trams in Wijnegem, evenals de omvattende hernieuwing van alle verbonden straatinfrastructuur. Het doel van het project is om de verbinding tussen het stadscentrum en de meer afgelegen gemeenten te faciliteren.

Er werd een projectvennootschap opgericht, Project Brabo 1 NV, dat twee DBFM-overeenkomsten heeft afgesloten met publiekrechtelijke entiteiten Agentschap Wegen en Verkeer (AWV) en De Lijn, op grond waarvan zij verantwoordelijk is voor het ontwerp, de bouw, de financiering en het onderhoud van de infrastructuur. De contractvoorwaarden zijn (i) 38 jaar, met inbegrip van 3 jaar bouw, voor de omvattende vernieuwing van alle verbonden straatinfrastructuur en (ii) 28 jaar, met inbegrip van 3 jaar bouw, voor de traminfrastructuur, met de mogelijkheid van een verlenging van 10 jaar.

Project Brabo 1 NV heeft back-to-back transacties ondertekend met een consortium van aannemers met het oog op de bouw- en onderhoudsverplichtingen. Het industrieel consortium omvat de vennootschappen Heijmans Infra NV, Ets. Frateur de Pourcq NV en Franki Construct NV.

Project Brabo 1 NV heeft zowel private (Silvius) als publieke (Beheersmaatschappij Antwerpen Mobiel, Lijninvest) aandeelhouders. De Vennootschap houdt een onrechtstreeks eigen vermogen belang aan van 52% in het Project Brabo 1 via haar 100% min één aandeel deelneming in de dochtervennootschap Silvius NV.

<b>Structuurdiagram</b>	<p>— Aandeelhouderschap — Schuldfinanciering — Arm's length contract</p> <p>Bron: Management van de Vennootschap</p>
<b>Cluster</b>	PPS
<b>Land</b>	België
<b>Type</b>	DBFM (100% gebaseerd op beschikbaarheidsvergoedingen)
<b>Overheid</b>	Openbare vervoermaatschappij De Lijn en Agentschap Wegen en Verkeer (Stad Antwerpen)
<b>Bouwaannemer</b>	THV Silvius Bouw, bestaande uit de vennootschappen Heijmans Infra, Ets. Frateur de Pourcq, Franki Construct en THV Franki-Heijmans Bouw
<b>Onderhoud &amp; andere aannemers</b>	Silvius Onderhoud, bestaande uit de vennootschappen Heijmans Infra, Ets. Frateur de Pourcq en Franki Construct
<b>Datum van de investering</b>	Augustus 2009 (financiële afsluiting)
<b>Ontwikkelingsfase</b>	Operationeel sinds 1 september 2012
<b>Levensduur van het project</b>	35 jaar na beschikbaarheid (waarna het deel van het Infrastructuuractief dat verband houdt met de traminfrastructuur terugkeert naar De Lijn; het deel van het Infrastructuuractief dat verband houdt met de wegenis blijft in handen van de publiekrechtelijke partner)
<b>Ontwikkelingswaarde</b>	EUR 180 miljoen
<b>Financiering</b>	Schuldfinanciering verstrekt door een consortium van kredietverstrekkers met inbegrip van KBC, Belfius, DCL en BNG (te herfinancieren in 2019)
<b>Vennootschapsbelang</b>	100% van het eigen vermogen, min één aandeel, in Silvius, die 52% bezit van het eigen vermogen van Project Brabo 1 (d.w.z. een onrechtstreekse deelneming van 52% in het eigen vermogen van Project Brabo 1), gecombineerd met een aandeelhouderslening
<b>Opbrengstenmodel</b>	100% gebaseerd op beschikbaarheidsvergoedingen, betaald door de overheid in functie van de beschikbaarheid van de infrastructuur

# L'Hourgnette

## L'HOUGNETTE



### **Omschrijving**

L'Hourgnette is een PPS-Infrastructuuractief voor de bouw van een gevangenis voor 300 gedetineerden, gelegen in het Belgische Marche-en-Famenne. Het project is een onderdeel van het Masterplan 2008-2012 voor een gevangenisinfrastructuur in humane omstandigheden dat bedoeld is om tegemoet te komen aan het probleem van de overbevolkte gevangenissen.

L'Hourgnette heeft een DBFM-overeenkomst ondertekend met de Regie der Gebouwen als concessieverlener en de Belgische Staat als gebruiker en garantieverlener, op grond waarvan zij verantwoordelijk is voor het ontwerp, de bouw, de financiering en het onderhoud van de infrastructuur evenals voor de toekenning van bepaalde ondersteunende diensten (zoals de wasinrichting). De contractperiode is 25 jaar vanaf het einde van de bouwwerkzaamheden.

L'Hourgnette heeft back-to-back afspraken gemaakt met een consortium van aannemers met het oog op de verplichtingen inzake de bouw, het onderhoud en de facilitaire dienstverlening. Dit consortium omvat vennootschappen die behoren tot de Eiffage Groep, met inbegrip van Valens en Duchêne, en Sodexo België.

De vennootschap heeft een deelneming van 81% in het eigen vermogen van L'Hourgnette, naast Eiffage die een deelneming heeft van 19%.



<b>Structuurdiagram</b>	<p>— Aandeelhouderschap — Schuldfinanciering — Arm's length contract</p> <p>Bron: Management van de Vennootschap</p>
<b>Cluster</b>	PPS
<b>Land</b>	België
<b>Type</b>	DBFM (100% gebaseerd op beschikbaarheidsvergoedingen)
<b>Overheid</b>	Belgische Regie der Gebouwen en het Belgisch Ministerie van Justitie
<b>Bouwaannemer</b>	THV Valens-Duchene
<b>Onderhoud &amp; andere aannemers</b>	Fexim, een Belgische dochtervennootschap van Eiffage, en Sodexo België.
<b>Datum van de investering</b>	Juni 2011 (financiële afsluiting)
<b>Ontwikkelingsfase</b>	Operationeel sinds 30 september 2013
<b>Levensduur van het project</b>	25 jaar na de beschikbaarheid (waarna het Infrastructuuractief in eigendom blijft van de publieke partner)
<b>Ontwikkelingswaarde</b>	EUR 90 miljoen
<b>Financiering</b>	Senior schuldfinanciering op lange termijn, verstrekt door BNP Paribas Fortis en NIBC
<b>Vennootschapsbelang</b>	81% van het eigen vermogen van L'Hournette, gecombineerd met een aandeelhouderslening
<b>Inkomstenmodel</b>	100% gebaseerd op beschikbaarheidsvergoedingen, betaald door de overheid in functie van de beschikbaarheid van de infrastructuur

# Via R4



## Omschrijving

Via R4-Gent is een PPS-Infrastructuuractief rond het voltooien van de ringweg rond Gent tussen Merelbeke en Zwijnaarde.

De projectvennootschap Via R4-Gent heeft een DBFM-overeenkomst ondertekend met het Vlaams Gewest ingevolge dewelke ze verantwoordelijk is voor het ontwerp, de bouw, de financiering en het onderhoud van de infrastructuur.

Via R4-Gent heeft transacties ondertekend met een consortium van aandeelhouders met het oog op de bouw- en de onderhoudsverplichtingen. Het industrieel consortium omvat de vennootschappen Antwerpse Bouwwerken (Eiffage Benelux), Besix, Heijmans Infra en Stadsbader.

Via R4-Gent heeft zowel private (de Vennootschap) als publieke (Via-Invest) aandeelhouders. De Vennootschap bezit 75% min één aandeel in Via R4-Gent NV.

<b>Structuurdiagram</b>	<p style="text-align: center;"> <span style="color: blue;">—</span> Aandeelhouderschap    <span style="color: green;">—</span> Schuldfinanciering    <span style="color: grey;">—</span> Arm's length contract </p> <p style="text-align: center;">Bron: Management van de Vennootschap</p>
<b>Cluster</b>	PPS
<b>Land</b>	België
<b>Type</b>	DBFM (100% gebaseerd op beschikbaarheidsvergoedingen)
<b>Overheid</b>	Agentschap Wegen en Verkeer (Vlaams Gewest)
<b>Bouwaannemer</b>	THV R4-Gent, bestaande uit de vennootschappen Antwerpse Bouwwerken (Eiffage Benelux), Besix, Heijmans Infra en Stadsbader
<b>Onderhoud &amp; andere aannemers</b>	R4 Gent Onderhoud, bestaande uit de vennootschappen Antwerpse Bouwwerken (Eiffage Benelux), Besix, Heijmans Infra en Stadsbader
<b>Datum van de investering</b>	Februari 2012 (financiële afsluiting)
<b>Ontwikkelingsfase</b>	Operationeel sinds 30 april 2014
<b>Levensduur van het project</b>	30 jaar na de beschikbaarheid (waarna het Infrastructuuractief in eigendom blijft van de publieke partner)
<b>Ontwikkelingswaarde</b>	EUR 90 miljoen
<b>Financiering</b>	Schuldfinanciering verstrekt door een consortium van kredietverstrekkers waaronder Belfius en BNP Paribas Fortis
<b>Vennootschapsbelang</b>	75% van het eigen vermogen, min 1 aandeel, in Via R4-Gent, gecombineerd met een aandeelhoudersovereenkomst
<b>Inkomstenmodel</b>	100% gebaseerd op beschikbaarheidsvergoedingen, betaald door de overheid in functie van de beschikbaarheid van de infrastructuur

### 13.2.2 *Energie-Infrastructuuractiva*

De Initiële Investeringsportefeuille omvat 6 Energie-Infrastructuurvennootschappen, bestaande uit productieactiva in on-shore wind-, offshore wind- en zonne-energie die allen in België gelegen zijn. Alle activa produceren en verkopen groene stroom en hebben dus een blootstelling aan het elektriciteitsstarief en de groenestroomsubsidies.

Hieronder volgt een gedetailleerde omschrijving van Energie-Infrastructuurvennootschappen:

# Berlare Wind



## Omschrijving

Elicio Berlare NV is de eigenaar en exploitant van een on-shore windmolenpark gelegen in de gemeente Berlare in België. Het windmolenpark bestaat uit 4 Enercon E-82 2,3 MW windturbines met een totale capaciteit van 9,2 MW.

Enercon is belast met het onderhoud van de turbines op lange termijn en verstrekt minimale beschikbaarheidsgaranties voor elke windturbine over de duurtijd van de M&O-overeenkomsten (15 jaar).

De inkomsten van Elicio Berlare NV zijn gebaseerd op de productie en bestaan uit de verkoop van de elektriciteitsproductie ingevolge een PPA en de verkoop van de GC's dat het van het VREG ontvangt voor haar productie. De prijs van de GC's is vastgelegd voor de duurtijd van het project.

<b>Structuurdiagram</b>	<p style="text-align: center;"> <span style="color: blue;">—</span> Aandeelhouderschap    <span style="color: yellow;">—</span> Schuldfinanciering    <span style="color: gray;">—</span> Arm's length contract </p> <p style="text-align: center; font-size: small;">Bron: Management van de Vennootschap</p>
<b>Cluster</b>	Energie
<b>Land</b>	België
<b>Type</b>	On-shore windmolenpark
<b>PPA en GC tegenpartijen</b>	PPA met EDF Luminus. GC's worden aan EDF Luminus verkocht overeenkomstig de PPA
<b>Bouwaannemer</b>	Enercon
<b>Onderhoud &amp; andere aannemers</b>	M&O-overeenkomsten op lange termijn met Enercon en een beheersovereenkomst met Elicio Berlare NV
<b>Datum van de investering</b>	Januari 2012
<b>Ontwikkelingsfase</b>	Operationeel sinds maart 2012
<b>Levensduur van het project</b>	20 jaar (waarna het Infrastructuuractief wordt overgedragen aan de eigenaar van het terrein)
<b>Ontwikkelingswaarde</b>	EUR 16 miljoen
<b>Financiering</b>	Financiering op lange termijn verstrekt door BNP Paribas Fortis
<b>Vennootschapsbelang</b>	49% van het eigen vermogen van Elicio Berlare NV, gecombineerd met een aandeelhouderslening
<b>Inkomstenmodel</b>	Inkomsten zijn gebaseerd op de productie en vloeien voort uit de verkoop van elektriciteit en de GC's

# Storm



## Omschrijving

Storm betreft een portefeuille van windmolenparken gelegen in Vlaanderen, bestaande uit 9 windmolenparken met 20 windturbines (bij benadering 46 MW). Momenteel zijn er vijf windparken (of twaalf windturbines) operationeel. De andere windmolenparken (8 windturbines) bevinden zich in verschillende stadia van ontwikkeling en bouw.

De windparken worden aangehouden via twee verschillende structuren waarin de Vennootschap investeert: Storm Holding NV en Storm Holding 2 NV.

De inkomsten uit Storm zijn gebaseerd op de productie van elektriciteit en bestaan uit de verkoop van de elektriciteitsproductie overeenkomstig de PPA en de verkoop van de GC's die Storm van het VREG ontvangt voor de elektriciteitsproductie. De minimumprijs van de GC's is vastgelegd voor de duurtijd van het project.

<b>Structuurdiagram</b>	<p style="text-align: center;"> <span style="color: blue;">—</span> Aandeelhouderschap    <span style="color: green;">—</span> Schuldfinanciering    <span style="color: grey;">—</span> Arm's length contract </p> <p style="text-align: center; font-size: small;">Bron: Management van de Vennootschap</p>
<b>Cluster</b>	Energie
<b>Land</b>	België
<b>Type</b>	On-shore windmolenpark
<b>PPA en GC tegenpartijen</b>	PPA met diverse off-takers incl. Lampiris en EDF Luminus. GC's worden verkocht aan de PPA off-takers of lokale distributienetwerk providers (Eandis, Infrac).
<b>Bouwaannemer</b>	GE Wind Energy, Servion en Enercon
<b>Onderhoud &amp; andere aannemers</b>	M&O-overeenkomsten op lange termijn met de bouwaannemers
<b>Datum van de investering</b>	De investeringen in de verschillende windmolenparken zijn begonnen in 2011 en zullen naar verwachting worden voltooid in 2016/2017
<b>Ontwikkelingsfase</b>	De verschillende windmolenparken zijn operationeel geworden vanaf 2012 tot heden. Er wordt verwacht dat alle windmolenparken tegen 2016/2017 in werking zullen zijn (inbedrijfstelling).
<b>Levensduur van het project</b>	20 jaar per windmolenpark (waarna de Infrastructuuractiva hetzij zullen worden verwijderd, hetzij zullen worden overgedragen aan de eigenaar van het terrein)
<b>Ontwikkelingswaarde</b>	EUR 160 miljoen voor de volledige portefeuille waarvan EUR 80 miljoen op 31 december 2014 nog moest worden geïnvesteerd (met betrekking tot beiden Storm Holding en Storm Holding 2)
<b>Financiering</b>	Een financiering op lange termijn, verstrekt door Triodos Bank en KBC voor de windmolenparken die reeds operationeel zijn
<b>Vennootschapsbelang</b>	39,5% van het eigen vermogen in Storm Holding en in Storm Holding 2, gecombineerd met aandeelhoudersleningen
<b>Inkomstenmodel</b>	Inkomsten zijn gebaseerd op de productie en vloeien voort uit de verkoop van elektriciteit en de GC's





## Belwind



### Omschrijving

Belwind is eigenaar van een offshore windmolenpark op de Blijh-zandbank, gelegen op 46 km voor de Belgische kust. Het windmolenpark (fase I) is operationeel sinds december 2010. Heden heeft het windmolenpark een capaciteit van 165 MW en werd het ontworpen om 550 Gwh elektriciteit te produceren, goed voor de jaarlijkse stroombehoefte van 175.000 gezinnen.

De inkomsten vloeien voort uit de verkoop van de elektriciteitsproductie ingevolge een PPA op lange termijn, ondertekend met Electrabel, en de verkoop van GC's aan Elia. De prijs van de groenestroomcertificaten is vastgelegd voor de duurtijd van het project.

<b>Structuurdiagram</b>	<p style="text-align: center;"> <span style="color: blue;">—</span> Aandeelhouderschap    <span style="color: yellow;">—</span> Schuldfinanciering    <span style="color: grey;">—</span> Arm's length contract </p> <p style="text-align: center; font-size: small;">Bron: Management van de Vennootschap</p>
<b>Cluster</b>	Energie
<b>Land</b>	België
<b>Type</b>	Offshore windmolenpark
<b>PPA en GC tegenpartijen</b>	PPA met Electrabel. GC's worden verkocht aan Elia voor een periode van 20 jaar tegen een vaste prijs.
<b>Bouwaannemer</b>	THV Seawind en THV Boss, twee consortia van vennootschappen met inbegrip van Van Oord, Vestas, Nexans, Ballast Nedam, die het volledige toepassingsgebied van de bouw dekken
<b>Onderhoud &amp; andere aannemers</b>	M&O-overeenkomsten op lange termijn met Vestas.
<b>Datum van de investering</b>	Augustus 2014
<b>Ontwikkelingsfase</b>	Operationeel sinds december 2010
<b>Levensduur van het project</b>	20 jaar (geplande terugbetalingen van de achtergestelde leningsfaciliteit op een kortere termijn)
<b>Ontwikkelingswaarde</b>	EUR 660 miljoen
<b>Financiering</b>	Schuldfinanciering bestaande uit een combinatie van senior en achtergestelde leningsfaciliteiten verstrekt door een consortium van kredietverstrekkers waaronder ASN Bank, Dexia Crédit Local, Belfius bank, Rabobank, de European Investeringsbank en Eksport Kredit Fonden
<b>Vennootschapsbelang</b>	6,5% in de achtergestelde leningsfaciliteit verstrekt aan Belwind
<b>Inkomstenmodel</b>	Inkomsten zijn gebaseerd op de productie en vloeien voort uit de verkoop van elektriciteit en de GC's

# Hightide/Lowtide

*Hightide*

*Lowtide*



## Omschrijving

Lowtide en Hightide zijn eigenaar en exploitant van 23 operationele installaties voor fotovoltaïsche stroomproductie in Vlaanderen met een totaalvermogen van 6,7 Mwp. Op één na zijn de productie-eenheden ingepland op daken van industriële klanten. De inkomsten uit Hightide en Lowtide zijn gebaseerd op de productie en bestaan uit de verkoop van de elektriciteitsproductie aan de eigenaar van het dak (waarbij een eventuele overtollige productie wordt verkocht aan het distributienetwerk) en uit de verkoop van de GC's ontvangen van de VREG. De prijs van de groenestroomcertificaten is vastgelegd voor een periode van 20 jaar.

Het dagelijkse operationele management van de productie-eenheden wordt uitbesteed aan de gespecialiseerde vennootschap Fabricom die verantwoordelijk is voor het onderhoud en de exploitatie van de PV-installaties en de prestatie-verhouding van elke installatie verzekert.

<b>Structuurdiagram</b>	<p style="text-align: center;"> <span style="color: blue;">—</span> Aandeelhouderschap    <span style="color: green;">—</span> Schuldfinanciering    <span style="color: grey;">—</span> Arm's length contract </p> <p style="text-align: center; font-size: small;">Bron: Management van de Vennootschap</p>
<b>Cluster</b>	Energie
<b>Land</b>	België
<b>Type</b>	Zonne-energie
<b>PPA en GC tegenpartijen</b>	Lokale PPA's ondertekend met de on-shore off-takers in combinatie met PPA's voor de overtollige energie via dewelke overtollige elektriciteit wordt verkocht aan de marktdeelnemers (Electrabel). GC's worden verkocht aan de lokale distributienetwerk provider (Infrax, IMEWO en Gaselwest).
<b>Bouwaannemer</b>	Martifer, THV Best Solar Projects en Oskomera
<b>Onderhoud &amp; andere aannemers</b>	M&O-overeenkomsten met Fabricom
<b>Datum van de investering</b>	Investeringen in de verschillende zonneparken zijn begonnen in 2007 en werden in 2011 afgerond (financiële closing)
<b>Ontwikkelingsfase</b>	Alle zonneparken werden operationeel tijdens de periode 2007-2011
<b>Levensduur van het project</b>	20 jaar per zonnepark (waarna het Infrastructuuractief zal worden verwijderd of zal worden overgemaakt aan de eigenaar van het terrein of het dak)
<b>Ontwikkelingswaarde</b>	EUR 25 miljoen
<b>Financiering</b>	Senior schuldfinanciering op lange termijn verstrekt door Triodos Bank, Belfius Lease, KBC Lease en ING Lease
<b>Vennootschapsbelang</b>	100% van het eigen vermogen min 1 aandeel van Lowtide, die 100% min 1 aandeel bezit van het eigen vermogen in Hightide, gecombineerd met een aandeelhouderslening
<b>Inkomstenmodel</b>	Inkomsten zijn gebaseerd op de productie en vloeien voort uit de verkoop van elektriciteit en de GC's

# Northwind



## **Omschrijving**

Northwind is een offshore windmolenpark gelegen in Belgische wateren op 37km voor de Belgische kust. Het windmolenpark bestaat uit 72 Vestas V112 3 MW windturbines met een totaalvermogen van 216 MW. De bouw startte in het derde kwartaal van 2012 en werd voltooid in de zomer van 2014.

De inkomsten vloeien voort uit de elektriciteitsverkoop ingevolge een PPA op lange termijn met Electrabel en de verkoop van GC's aan de netwerk operator Elia voor een periode van 20 jaar.

<b>Structuurdiagram</b>	<p style="text-align: center;"> <span style="color: blue;">—</span> Aandeelhouderschap    <span style="color: green;">—</span> Schuldfinanciering    <span style="color: grey;">—</span> Arm's length contract </p> <p style="text-align: center; font-size: small;">Bron: Management van de Vennootschap</p>
<b>Cluster</b>	Energie
<b>Land</b>	België
<b>Type</b>	Offshore windmolenpark
<b>PPA en GC tegenpartijen</b>	PPA met Electrabel. GC's worden verkocht aan Elia tegen een gegarandeerde prijs voor een periode van 20 jaar
<b>Bouwaannemer</b>	Een consortium van vennootschappen waaronder Jan de Nul, GeoSea, Nexans, en Vestas, die het volledige toepassingsgebied van de bouw dekken
<b>Onderhoud &amp; andere aannemers</b>	M&O-overeenkomsten op lange termijn met Vestas
<b>Datum van de investering</b>	Juni 2012
<b>Ontwikkelingsfase</b>	Operationeel sedert het einde van het tweede kwartaal van 2014
<b>Levensduur van het project</b>	20 jaar (geplande terugbetalingen van de achtergestelde leningsfaciliteit op een kortere periode)
<b>Ontwikkelingswaarde</b>	EUR 851 miljoen
<b>Financiering</b>	Schuldfinanciering bestaande uit een combinatie van senior en achtergestelde leningsfaciliteiten verstrekt door een consortium van kredietverstrekkers waaronder ASN Bank, Belfius, BNP Paribas Fortis, ING Bank, Rabobank, de Europese Investeringsbank en export financieringsmaatschappijen uit Noorwegen, Duitsland en Denemarken
<b>Vennootschapsbelang</b>	8,9% in de achtergestelde leningsfaciliteit verstrekt aan Northwind
<b>Inkomstenmodel</b>	Inkomsten zijn gebaseerd op de productie en vloeien voort uit de verkoop van elektriciteit en de GC's

# Solar Finance



## Omschrijving

Solar Finance is eigenaar en exploitant van 48 operationele installaties voor fotovoltaïsche stroomproductie in Vlaanderen, met een totaalvermogen van 18,9 MWp. De installaties bevinden zich zowel op gebouwen als op de grond.

De inkomsten van Solar Finance zijn productie-gebaseerd en bestaan uit de verkoop van de elektriciteitsproductie aan de eigenaar van het dak (waarbij de overtollige productie wordt verkocht aan het netwerk) en uit de verkoop van de GC's ontvangen van de VREG. De prijs van de GC's is vastgelegd voor een duurtijd van 20 jaar.

Het dagelijks operationeel beheer van de productie-eenheden wordt uitbesteed aan Fabricom, die verantwoordelijk is voor het onderhoud en de exploitatie van de PV-installaties en die de prestatie-verhouding van elke installatie garandeert.

<b>Structuurdiagram</b>	<p> <span style="color: blue;">—</span> Aandeelhouderschap    <span style="color: yellow;">—</span> Schuldfinanciering    <span style="color: grey;">—</span> Arm's length contract </p> <p>Bron: Management van de Vennootschap</p>
<b>Cluster</b>	Energie
<b>Land</b>	België
<b>Type</b>	Zonne-energie
<b>PPA en GC tegenpartijen</b>	Lokale PPA's met de on-shore off-takers, in combinatie met PPA's voor overtollige elektriciteit, waarbij de overtollige elektriciteit wordt verkocht aan Electrabel. GC's worden verkocht aan de netoperatoren (Elia Systems Opee, IMEWO, Iverlek).
<b>Bouwaannemer</b>	Fabricom
<b>Onderhoud &amp; andere aannemers</b>	M&O-overeenkomsten op lange termijn met Fabricom
<b>Datum van de investering</b>	November 2010 (financiële afsluiting)
<b>Ontwikkelingsfase</b>	Operationeel sinds november 2013 wanneer de laatste site werd toegevoegd aan Solar Finance
<b>Levensduur van het project</b>	20 jaar per zonnepark (waarna het Infrastructuuractief zal worden verwijderd of zal worden overgemaakt aan de eigenaar van het terrein of het dak)
<b>Ontwikkelingswaarde</b>	EUR 45 miljoen
<b>Financiering</b>	Senior schuldfinanciering op lange termijn verstrekt door KBC
<b>Vennootschapsbelang</b>	81% van het eigen vermogen van Solar Finance, gecombineerd met een aandeelhouderslening
<b>Inkomstenmodel</b>	Inkomsten zijn gebaseerd op de productie en vloeien voort uit de verkoop van elektriciteit en de GC's



#### 13.2.4 Overige Infrastructuuractiva

De Initiële Investeringsportefeuille omvat 3 Overige Infrastructuuractiva gelegen in België en in Nederland.

Hieronder volgt een gedetailleerde omschrijving van de Overige Infrastructuuractiva:

# Bio-Versneller



## Omschrijving

Bio-Versneller is eigenaar en exploitant van het bedrijven- en dienstencentrum "Bio-Accelerator". Bio-Accelerator is een initiatief van de Vennootschap en twee industriële partners en werd ontwikkeld in nauwe samenwerking met het Vlaams Instituut voor Biotechnologie (VIB) en de Universiteit Gent. Het heeft een capaciteit van ongeveer 18.000 m<sup>2</sup> en is gelegen in Zwijnaarde, Gent, in het biotechnologie wetenschapspark, vlakbij de snelwegen E17 en E40.

De Bio-Versneller werd ontworpen om tegemoet te komen aan de behoeften van life-sciences en biotech bedrijven aan aangepaste en op maat gemaakte accommodatie. Bio-Versneller biedt haar klanten volledig uitgeruste laboratoria en kantoorruimten en aanvullende diensten en ondersteuning. Bio-Versneller is operationeel sinds 2010 en heeft dienstenovereenkomsten ondertekend met klanten waaronder Ablynx, Bayer Cropscience en BASF Cropdesign.

<b>Structuurdiagram</b>	<p>— Aandeelhouderschap — Schuldfinanciering — Arm's length contract</p> <p>Bron: Management van de Vennootschap</p>
<b>Cluster</b>	Overige Infrastructuuractiva
<b>Land</b>	België
<b>Type</b>	Bedrijven-en dienstencentrum
<b>Erfpacht verstrekker</b>	Universiteit Gent
<b>Bouwaannemer</b>	THV Ipes-Denys, een consortium bestaande uit de bouwbedrijven Denys en Ipes
<b>Onderhoud &amp; andere aannemers</b>	Verschillende onderhouds- en dienstenonderaannemers die zich hebben verbonden voor het uitvoeren van verschillende diensten.
<b>Datum van de investering</b>	September 2008 en november 2011
<b>Ontwikkelingsfase</b>	Operationeel sinds juli 2010, uitbreiding in ontwikkeling (gepland voor 2017)
<b>Levensduur van het project</b>	75 jaar erfpacht (waarna het Infrastructuuractief zal worden overgedragen aan de grondeigenaar).
<b>Ontwikkelingswaarde</b>	EUR 45 miljoen
<b>Financiering</b>	Schuldfinanciering verstrekt door KBC
<b>Vennootschapsbelang</b>	50,002% van het eigen vermogen van Bio-Versneller, gecombineerd met een aandeelhoudersovereenkomst
<b>Inkomstenmodel</b>	Opbrengsten vloeien voort uit de vergoedingen voor de diensten betaald door de klanten: Ablynx, BASF Cropdesign, Bayer Cropscience

# Parkeergarage Eemplein



## Omschrijving

Eemplein Parkeergarage is eigenaar van de openbare parking “Eemplein” gelegen in het Nederlandse Amersfoort. Parking Eemplein heeft 625 parkeerplaatsen en ligt in het midden van een buurt met recreatie, winkels en kantoren. Er zijn onder meer een Pathé-bioscoop en verschillende winkels gevestigd, waaronder Albert Heijn, Saturn en Blokker.

De parking is operationeel sinds november 2012 en de inkomsten ervan worden gegenereerd uit een combinatie van klanten op korte en op lange termijn.

Het dagelijks operationeel beheer van de parking wordt uitbesteed aan de operationele partner ParkKing Beheer.

<b>Structuurdiagram</b>	<pre> graph TD     KV[Krediet-verstrekker(s)] -- Bankfinanciering --&gt; EP[Eemplein Parkeergarage BV]     EP -- 100% --&gt; TINC[TINC]     EP -- Revenues --&gt; KL[Klanten kort/lang verblijf]     EP -- Operationeel management --&gt; PKB[ParkKing Beheer] </pre> <p>— Aandeelhouderschap — Schuldfinanciering — Arm's length contract</p> <p>Bron: Management van de Vennootschap</p>
<b>Cluster</b>	Overige Infrastructuuractiva
<b>Land</b>	Nederland
<b>Type</b>	Openbare parking
<b>Erfpacht verstrekker</b>	De Infrastructuur is volledige eigendom van Eemplein Parkeergarage
<b>Bouwaannemer</b>	Turnkey aankoop van Multi Corporation, een Nederlandse vastgoedontwikkelaar, vanaf de voltooiing
<b>Onderhoud &amp; andere aannemers</b>	ParkKing Beheer is verantwoordelijk voor het operationeel en financieel beheer van de parking
<b>Datum van de investering</b>	November 2012
<b>Ontwikkelingsfase</b>	Operationeel sinds november 2012
<b>Levensduur van het project</b>	Onbepaald (gelet op de volledige eigendom)
<b>Ontwikkelingswaarde</b>	EUR 16 miljoen
<b>Financiering</b>	Senior schuldfinanciering op lange termijn verstrekt door Rabobank
<b>Vennootschapsbelang</b>	100% van het eigen vermogen in Eemplein Parkeergarage via haar 100% deelneming in DG Infra+ Park Invest gecombineerd met een aandeelhouderslening
<b>Inkomstenmodel</b>	De inkomsten vloeien voort uit de verkoop van parkeertickets (kort en lang verblijf), prepaid parkeerkaarten (gekoppeld aan de recreatieve functies van naburige huurders) en abonnementsvergoedingen (bewoners en kantoren)

**Omschrijving**

Dcinex is een 100% dochtervennootschap van de beursgenoteerde vennootschap Ymagis, een digitale bioscoopspecialist die actief is op het vlak van de installatie en financiering van digitale bioscoopssystemen.

De Vennootschap heeft een achtergestelde schuldfinanciering verstrekt aan dcinex, die werd gebruikt voor de roll-out van digitale cinema projectiesystemen in verschillende Europese landen. De installatie en financiering zijn op basis van het innovatieve Virtual Print Fee (VPF) inkomstenmodel, ontwikkeld en ondersteund door de grote Hollywood Studio's om de verschuiving van analoge naar digitale cinemaprojectie via de uitrol van digitale systemen te versnellen. Het VPF-model is gebaseerd op het concept van het delen van de financiële voordelen van digitalisering (lagere distributiekosten, flexibiliteit, beeldkwaliteit) om de investering in digitale systemen door lokale bioscoopexploitanten te financieren. VPF-inkomsten worden vervolgens berekend per vertoning van een film, met behulp van een digitale projector, over een periode die het mogelijk maakt om de investeringskosten inclusief de financiële kosten te dekken.

<b>Structuurdiagram</b>	<p style="text-align: center;">Bron: Management van de Venootschap</p>
<b>Cluster</b>	Overige Infrastructuuractiva
<b>Land</b>	België
<b>Type</b>	Digitale Bioscoopssystemen
<b>VPF tegenpartijen</b>	VPF inkomsten vloeien voort uit de grote bioscoopstudio's in de VS, waaronder Disney, Warner, Fox, Paramount, Universal en Sony
<b>Onderhoud en Andere diensten</b>	dcinex is verantwoordelijk voor de technische implementatie en operationele follow-up van de digitale bioscoopssystemen, die eveneens genieten van garanties verstrekt door de leveranciers van apparatuur
<b>Datum van de investering</b>	Juli 2012
<b>Ontwikkelingsfase</b>	Operationeel sinds eind 2010
<b>Levensduur van het project</b>	maximum 10 jaar per digitaal bioscoop projectiesysteem (geplande terugbetalingen van de mezzanine leningsfaciliteit op een kortere termijn)
<b>Ontwikkelingswaarde</b>	EUR 98 miljoen
<b>Financiering</b>	<p>Senior schuldfinanciering verstrekt door een consortium kredietverstrekkers waaronder BNP Paribas, KBC en de Europese Investeringsbank</p> <p>Achtergestelde schuldfinanciering verstrekt door een consortium van investeerders waaronder de Venootschap en verschillende leveranciers van digitaal bioscoopmateriaal</p>
<b>Venootschapsbelang</b>	Mezzanine leningsfaciliteit verstrekt aan dcinex
<b>Inkomstenmodel</b>	Inkomstenmodel ondersteund door (a) VPF inkomsten ontvangen van de bioscoopstudio's (VPF inkomsten worden berekend per vertoning van een film over een periode die het mogelijk maakt om de investeringskosten met inbegrip van de financiële kosten te dekken) en (b) voorafbetalingen en maandelijkse bijdragen van de bioscoopexploitanten

### 13.3 **Gecontracteerde Groei-Investerings**

Naar aanleiding van de Aanbieding zal de Vennootschap, in de uitvoering van haar groeistrategie, in staat zijn om de Gecontracteerde Groei-Investerings te verwerven tegen dat deze Gecontracteerde Groei-Investerings operationeel zijn.

Hieronder volgt een gedetailleerde omschrijving van de Gecontracteerde Groei-Investerings:



# A11



## Omschrijving

Via A11 is een PPS-Infrastructuuractief voor de realisering van een nieuwe snelweg A11 tussen Brugge en Knokke. Het is de ontbrekende 13km lange schakel in het TEN-T netwerk van de haven van Zeebrugge naar de E40 en E34 snelwegen in het Vlaams Gewest en zal bestaan uit een nieuwe 2x2 snelweg.

De projectvennootschap Via A11 heeft een DBFM-overeenkomst ondertekend met het publiekrechtelijke Agentschap Wegen en Verkeer (AWV), op grond waarvan zij verantwoordelijk is voor het ontwerp, de bouw, de financiering en het onderhoud van de infrastructuur. De overeenkomst werd afgesloten voor een duurtijd van 30 jaar en de infrastructuur zal naar verwachting inbedrijf worden gesteld op 5 september 2017, na 41,5 maanden van bouwwerken.

Via A11 heeft back-to-back transacties afgesloten met een consortium van aannemers voor de uitvoering van de EPC- en onderhoudsverplichtingen. Het industrieel consortium bestaat uit de vennootschappen Jan de Nul Aswebo, Aclagro, Franki Construct en Algemene Aannemingen Van Laere.

Via A11 heeft zowel een private (Via Brugge) als een publieke (Via-Invest) aandeelhouder. DG Infra+ Bis bezit 39% van het eigen vermogen van Via Brugge, die 60,7% bezit van het eigen vermogen van Via A11.

<b>Structuurdiagram</b>	
<b>Cluster</b>	PPS
<b>Land</b>	België
<b>Type</b>	DBFM (100% gebaseerd op beschikbaarheidsvergoedingen)
<b>Overheid</b>	Agentschap Wegen en Verkeer (Vlaams Gewest)
<b>Bouwaannemer</b>	THV EPC Via Brugge omvat de vennootschappen Jan de Nul, Algemene Aannemingen Van Laere, Aswebo, Aclagro en Franki Construct
<b>Onderhoud &amp; andere aannemers</b>	THV MTC Via Brugge omvat de vennootschappen Jan de Nul, Algemene Aannemingen Van Laere, Aswebo, Aclagro en Franki Construct
<b>Datum van de investering</b>	Investering door de Vennoetschap, gepland op 31 december 2018 ingevolge de Toekomstige Aankoopovereenkomst
<b>Ontwikkelingsfase</b>	In aanbouw. Naar verwachting zal de inbedrijfstelling in september 2017 plaatsvinden
<b>Levensduur van het project</b>	30 jaar na beschikbaarheid (waarna het Infrastructuuractief in eigendom blijft van de publiekrechtelijke partner)
<b>Ontwikkelingswaarde</b>	EUR 660 miljoen
<b>Financiering</b>	Schuldfinanciering verstrekt via de uitgifte van EUR 577,9 miljoen projectobligaties genoteerd in Luxemburg
<b>Vennootschapsbelang</b>	DG Infra Bis + houdt 39,0% van het eigen vermogen van Via Brugge aan, die 60,7% bezit van het eigen vermogen van Via A11 (d.w.z. een onrechtstreeks aandeel van 23,7% van het eigen vermogen van Via A11), gecombineerd met een aandeelhouderslening
<b>Inkomstenmodel</b>	100% gebaseerd op beschikbaarheidsvergoedingen, betaald door de overheid in functie van de beschikbaarheid van de infrastructuur

# A15



## Omschrijving

Project A15 Maasvlakte - Vaanplein is een PPS-Infrastructuuractief voor de realisering van 37 kilometer weginfrastructuur voor de verbinding van de Maasvlakte met het Vaanplein in Nederland. Het verbindt de haven van Rotterdam met het Europees achterland. Het A15project is het grootste PPS-project dat ooit werd uitbesteed door Rijkswaterstaat.

De projectvennootschap A-Lanes A15 heeft een DBFM-overeenkomst afgesloten met het Nederlandse Ministerie van Infrastructuur en Milieu ("Rijkswaterstaat") op grond waarvan het verantwoordelijk is voor het ontwerp, de bouw, de financiering en het onderhoud van de infrastructuur. De operationele duurtijd van de overeenkomst is 20 jaar, met een bouwperiode van ongeveer 5 jaar.

A-Lanes A15 heeft back-to-back transacties afgesloten met een consortium van aannemers voor de uitvoering van de EPC- en M&O-verplichtingen. Het industrieel consortium omvat de Nederlandse vennootschappen Ballast Nedam en Strukton en de Oostenrijkse vennootschap Strabag.

<b>Structuurdiagram</b>	
<b>Cluster</b>	PPS
<b>Land</b>	Nederland
<b>Type</b>	DBFM (100% gebaseerd op beschikbaarheidsvergoedingen)
<b>Overheid</b>	Rijkswaterstaat
<b>Bouwaannemer</b>	A-Lanes A15 Mobility bestaande uit de vennootschappen Strabag, Strukton Civiel Projecten en Ballast Nedam Infra
<b>Onderhoud &amp; andere aannemers</b>	Exploitatie Maatschappij A-Lanes A15 bestaande uit de vennootschappen Strabag, Strukton Civiel Projecten en Ballast Nedam Infra
<b>Datum van de investering</b>	Investering door de Vennootschap is gepland voor de tweede helft van 2018 op grond van de Toekomstige Aankoopovereenkomst
<b>Ontwikkelingsfase</b>	In aanbouw. Er wordt verwacht dat de inbedrijfstelling in 2016 zal plaatsvinden.
<b>Levensduur van het project</b>	20 jaar na beschikbaarheid (waarna het Infrstructuuractief in eigendom blijft van de publiekrechtelijke partner)
<b>Ontwikkelingswaarde</b>	EUR 870 miljoen
<b>Financiering</b>	Schuldfinanciering verstrekt door een consortium van kredietverstrekkers waaronder ABN Amro, BNP Paribas Fortis, Société Générale, UniCredit, NIBC, BNG, Siemens Bank en Kommunalkredit Austria
<b>Vennootschapsbelang</b>	DG Infra + Bis houdt 80% van het eigen vermogen van BNC A-Lanes A15 Holding aan, die 24% van het eigen vermogen bezit van A-Lanes A15 (d.w.z. een onrechtstreekse deelneming van 19,2% van het eigen vermogen van A-Lanes A15), gecombineerd met een aandeelhouderslening
<b>Inkomstenmodel</b>	100% gebaseerd op beschikbaarheidsvergoedingen, betaald door de overheid in functie van de beschikbaarheid van de infrastructuur

# 14 Bedrijfs- en Financiële Informatie

## 14.1 Inleiding

Hoofdstuk 14 van dit Prospectus omvat de volgende informatie: (i) een overzicht van de waarderingsregels, (ii) de historische financiële informatie, (iii) de pro forma financiële informatie en de (iv) toekomstgerichte financiële informatie.

De informatie opgenomen in Hoofdstuk 0 van dit Prospectus (“historische financiële informatie”) werd afgeleid van de geauditeerde geconsolideerde jaarrekening van de Vennootschap per en voor de boekjaren eindigend op 31 december 2014, 2013 en 2012. Deze jaarrekeningen werden voorbereid in overeenstemming met IFRS, zoals goedgekeurd door de Europese Unie. Hoofdstuk 0 van dit Prospectus moet samen worden gelezen met de geconsolideerde jaarrekening van de Vennootschap en de bijhorende toelichtingen, aangehecht bij dit Prospectus. De historische jaarrekening omvat de desinvesteringen en overnames die plaatsvonden op 31 augustus 2014. Deze desinvesteringen en overnames hebben een wezenlijke impact op de Vennootschap en haar toekomstige rendabiliteit.

De pro forma financiële informatie opgenomen in Hoofdstuk 14.4. van dit Prospectus (“niet-geauditeerde pro forma financiële informatie”) werd afgeleid van de geauditeerde geconsolideerde jaarrekening van de Vennootschap voor de periode van 1 januari 2014 tot 31 december 2014 en werd voorbereid met als doel de onderliggende Initiële Investeringsportefeuille weer te geven alsof de Initiële Investeringsportefeuille reeds bestond per 1 januari 2014. De Initiële Investeringsportefeuille wordt in meer detail beschreven in Hoofdstuk 13.2 van dit Prospectus.

De informatie opgenomen in Hoofdstuk 14.5 van dit Prospectus (“niet-geauditeerde toekomstgerichte financiële informatie”) werd door de Vennootschap opgesteld. Het huidige financiële boekjaar zal worden verlengd tot 30 juni 2016. Dit moet een snellere uitkering van dividenden ontvangen van de Infrastructuurvennootschappen mogelijk maken, gezien het boekjaar van deze Infrastructuurvennootschappen meestal eindigt op 31 december. De Vennootschap heeft toekomstgerichte financiële informatie voorbereid per en voor de periode van 18 maanden eindigend op 30 juni 2016 en voor boekjaren eindigend op 30 juni 2017 en 2018. In de winstvoorspellingen en de schattingen werd enkel de Initiële Investmentportfolio opgenomen, hoewel de Vennootschap als ambitie heeft om bijkomende groei te realiseren via de verwerving van nieuwe investeringen tijdens de voorgestelde boekjaren.

De toekomstgerichte financiële informatie in Hoofdstuk 14.5 van dit Prospectus (“de niet-geauditeerde toekomstgerichte financiële informatie”) geeft een beter beeld van de onderliggende winstgevendheid van de Vennootschap dan de historische jaarrekening en de pro forma financiële informatie, aangezien een aanzienlijk aantal Infrastructuurvennootschappen in de Initiële Investeringsportefeuille slechts operationeel werden in de loop van 2014 en bijgevolg enkel vanaf dan kasstromen genereren voor de Vennootschap.

De toekomstgerichte financiële informatie is gebaseerd op veronderstellingen en schattingen en is onderhevig aan bepaalde risico's en onzekerheden. Beleggers moeten de risico's en onzekerheden in verband met deze informatie raadplegen in Hoofdstuk 14.5 van dit Prospectus (“toekomstgerichte financiële informatie”). De investeerders moeten ook de risicofactoren uitgewerkt in Hoofdstuk 2 van

dit Prospectus, inclusief een algemene bespreking van de risicofactoren die de bedrijfsactiviteiten, de financiële toestand of de bedrijfsresultaten van de Vennootschap mogelijks beïnvloeden, lezen.

## 14.2 Waarderingsregels (IFRS zoals goedgekeurd door de Europese Unie)

### 14.2.1 Waarderingsregels

De geconsolideerde jaarrekening van de Vennootschap werd voorbereid in overeenstemming met de International Financial Reporting Standards (IFRS) zoals uitgevaardigd door de International Accounting Standards Board (IASB) en zoals goedgekeurd door de Europese Unie.

Voor alle boekjaren tot en met het boekjaar eindigend per 31 december 2014 stelde de Vennootschap haar jaarrekening op in overeenstemming met het in België geldende kader voor financiële verslaggeving. Deze jaarrekening voor het jaar eindigend op 31 december 2012 is de eerste die de Vennootschap heeft voorbereid in overeenstemming met IFRS.

De geconsolideerde jaarrekening werd opgesteld op basis van de reële waarde. Dit betekent dat alle investeringen worden gewaardeerd aan reële waarde met verwerking van waardenwijzigingen in de resultatenrekening. De geconsolideerde jaarrekening wordt voorgesteld in euro, de functionele munt van de Vennootschap. De financiële informatie opgenomen in Hoofdstuk 14 van dit Prospectus wordt voorgesteld in duizenden euro, waarbij alle waarden worden afgerond tot de dichtstbijzijnde honderd euros, behalve indien anders vermeld.

### 14.2.2 Toepasselijke standaarden en interpretaties

Voor een bespreking van de belangrijkste waarderingsregels van de Vennootschap, verwijzen wij naar toelichting 7 van de geauditeerde geconsolideerde jaarrekening.

### 14.2.3 Consolidatieprincipes

De Vennootschap past de wijziging aan IFRS 10, IFRS 12 en IAS 27 toe die sinds 12 november 2013 door de Europese Unie werden goedgekeurd. De wijziging moet worden toegepast vanaf boekjaren die aanvangen op of na 1 januari 2014.

De wijziging voorziet een uitzondering voor investeringsentiteiten op het algemene principe dat een moedervennootschap al haar dochtervennootschappen moet consolideren.

Gezien de Vennootschap voldoet aan de definitie van een investeringsentiteit zoals beschreven in IFRS 10 §27 worden alle meerderheidsparticipaties gewaardeerd aan reële waarde met opname van waardeveranderingen in de resultatenrekening. Zie “bepaling van reële waarde” in Hoofdstuk **Error! Reference source not found.** van dit Prospectus voor meer informatie over de waarderingsprocedure.

#### **Investeringsentiteiten (Wijzigingen aan IFRS 10, IFRS 12 en IAS 27)**

Bij de eerste toepassing van IFRS zoals goedgekeurd door de Europese Unie, analyseerde de Vennootschap de toepassing van de wijzigingen aan IFRS 10 (Geconsolideerde Jaarrekening), IFRS 12 (Informatieverschaffing over Belangen in Andere Entiteiten) en IAS 27 (Geconsolideerde en Enkelvoudige Jaarrekening) betreffende investeringsentiteiten (de

“Wijzigingen”) en besloot ze dat de Vennootschap voldoet aan de definitie van een investeringsentiteit zoals gedefinieerd binnen IFRS 10.

Volgens IFRS 10 is een investeringsentiteit een entiteit die:

- middelen verkrijgt van één of meerdere investeerders om investeringsdiensten voor deze investeerder(s) te verrichten;
- zich verbindt ten opzichte van zijn investeerder(s) tot het realiseren van meerwaarden op of andere opbrengsten uit investeringen of een combinatie van beiden (bedrijfsdoelstelling);
- de prestaties van nagenoeg al zijn investeringen waardeert en beoordeelt op basis van hun reële waarde.

Wanneer een entiteit beoordeelt of ze voldoet aan de definitie van een investeringsentiteit, moet ze overwegen of ze de volgende typische kenmerken van een investeringsentiteit heeft:

- ze heeft meer dan één investering;
- ze heeft meer dan één investeerder;
- ze heeft investeerders die geen verbonden partijen zijn van de entiteit;
- ze heeft eigendomsbelangen in de vorm van eigen vermogen of vergelijkbare belangen.

De Vennootschap zal de Wijzigingen toepassen vanaf het boekjaar eindigend per 31 december 2014 als gevolg van een beoordeling door de Vennootschap gebaseerd op de volgende feiten:

- de Vennootschap bezit de Initiële Investeringsportefeuille per 31 december 2014, bestaande uit meerdere investeringen;
- de Vennootschap is eigendom van de Bestaande Aandeelhouders;
- het is de strategie van de Vennootschap om te investeren in Infrastructuurvennootschappen die Infrastructuuractiva bezitten met als enige doel om opbrengst uit investeringen te verdienen en geen opbrengsten te realiseren afkomstig uit een ontwikkelings-, productie- of marketingactiviteit. Opbrengsten uit het verlenen van managementdiensten en/of strategisch advies aan de Infrastructuurvennootschappen vertegenwoordigen geen afzonderlijke substantiële bedrijfsactiviteit en zullen slechts een klein aandeel van de totale opbrengsten van de Vennootschap vertegenwoordigen;
- de Vennootschap is niet van plan om haar investeringen voor onbepaalde tijd te behouden; in wezen hebben nagenoeg alle investeringen van de Vennootschap een zelf-liquiderend karakter waarbij de kasstromen uit de Infrastructuurvennootschappen die worden ontvangen gedurende de levensduur van de onderliggende Infrastructuuractiva en niet alleen de opbrengst van de investering bestrijken, maar ook de terugbetaling van de investering zelf vertegenwoordigen, wat ertoe leidt dat de investeringen een lage of geen restwaarde hebben.

Dit is het geval met betrekking tot de Initiële Investeringsportefeuille voor alle DBFM/PPS-investeringen (waarbij de infrastructuur op het eind van de levensduur van het project zal

terugkeren naar de publieke overheid) en ook voor de investeringen in energie (waarbij de infrastructuur op het eind van de levensduur van het project zal terugkeren naar de eigenaar van het perceel of zal worden verwijderd) en in grote mate voor de overige infrastructuuractiva (waarbij, in het geval van Bio-Versneller, de infrastructuur op het eind van de levensduur van het project ook zal terugkeren naar de eigenaar van de grond).

Zodra een investeringsprogramma betreffende een investering met betrekking tot een Infrastructuurvennootschap voltooid is, zal de Vennootschap geen bijkomende Infrastructuuractiva aan dergelijke Infrastructuurvennootschappen toevoegen, tenzij ze onlosmakelijk verbonden zijn met het onderliggende infrastructuuractief (waaronder: onderhoud, aanpassingen of op voorhand overeengekomen/geplande uitbreidingen van het bestaande infrastructuuractief). Wanneer alle rechten in verband met de onderliggende Infrastructuuractiva definitief verstreken zijn en/of de infrastructuuractiva van het perceel verwijderd zijn, zal de Infrastructuurvennootschap die eigenaar is van die Infrastructuuractiva worden ontbonden en vereffend.

Daardoor waardeert de Vennootschap, als een investeringsentiteit, alle investeringen in Infrastructuurvennootschappen (met inbegrip van dochtervennootschappen daarvan die ze controleert en joint ventures en geassocieerde deelnemingen) aan hun reële waarde met verwerking van waardenwijzigingen in de resultatenrekening in overeenstemming met IAS 39 Financiële Instrumenten; Opname en Waardering (te vervangen door IFRS 9 Financiële instrumenten wanneer deze van kracht wordt).

De reële waarde van investeringen in Infrastructuurvennootschappen wordt berekend door de toekomstige kasstromen die door de onderliggende Infrastructuuractiva worden gegenereerd te verdisconteren aan een gepaste verdisconteringsvoet. De gebruikte verdisconteringsvoeten zijn gebaseerd op de marktconforme verdisconteringsvoeten voor vergelijkbare activa, aangepast met een geschikte premie om specifieke risico's of de fase van de onderliggende Infrastructuuractiva te weerspiegelen..

#### 14.2.4 **Dochtervennootschappen**

Dochtervennootschappen zijn vennootschappen waarover de Vennootschap controle heeft. Aangezien de Vennootschap een Investeringsvennootschap is, worden deze investeringen gewaardeerd aan hun reële waarde, overeenkomstig IAS 39. Ze worden in de balans opgenomen in "Financiële vaste activa - deelnemingen in eigen vermogen". Veranderingen in de reële waarde worden opgenomen in het resultaat van de het boekjaar waarin de wijziging zich voordoet.



Dochtervennootschappen	Stad / Land	Ondernemingsnummer	% stemrechten
Bio-Versneller NV	Antwerpen, België	0807.734.044	50,002%
Silvius NV	Antwerpen, België	0817.542.229	99,99%
Solar Finance NV	Antwerpen, België	0829.649.116	81,00%
Dg Infra+ park invest BV	s-Gravenhage, Nederland	27374495	100,00%
L'Hourgnette NV	Sint-Gillis, België	0835.960.054	81,00%
Via R4-Gent NV	Brussel, België	0843.425.886	74,99%
Lowtide NV	Antwerpen, België	0883.744.927	99,99%

### Beperkingen

De Vennootschap ontvangt opbrengsten uit de Infrastructuurvennootschappen in de vorm van dividenden en rente uit haar investeringen in niet-geconsolideerde dochtervennootschappen; er zijn geen significante beperkingen op de mogelijkheid om fondsen over te dragen vanuit deze dochtervennootschappen.

Sommige van de Infrastructuurvennootschappen kunnen worden onderworpen aan beperkingen op hun mogelijkheid om betalingen of uitkeringen te doen aan de Vennootschap, inclusief ten gevolge van restrictieve covenanten die vervat zitten in schuldovereenkomsten (zoals bijvoorbeeld achtergestelde leningen), beperkingen op het gebied van belasting en vennootschapsrecht op de uitkering van dividenden of andere uitbetalingen, die ook vervat kunnen zitten in overeenkomsten met dergelijke andere partijen. Daarnaast kan elke verandering in de waarderingsregels, werkwijzen of richtlijnen die relevant zijn voor de Vennootschap, diens investeringen of de Infrastructuurvennootschappen, dividenden aan de Vennootschap verminderen of vertragen.

#### 14.2.5 Geassocieerde deelnemingen

Geassocieerde deelnemingen zijn ondernemingen waarin de Vennootschap een aanzienlijke invloed uitoefent op het financiële en operationele beleid, maar waarover het geen controle uitoefent. Aangezien TINC een Investeringsvennootschap is, worden in toepassing van IAS 28, par. 18, deze investeringen gewaardeerd tegen reële waarde, en worden in de balans gepresenteerd als 'financiële vaste activa – deelnemingen in het eigen vermogen'. Veranderingen in de reële waarde worden opgenomen in het resultaat van het boekjaar waarin de wijziging zich voordoet.

<b>Geassocieerde deelnemingen</b>	<b>Stad / Land</b>	<b>Ondernemingsnummer</b>	<b>% stemrechten</b>
Elicio Berlare NV	Oostende, België	0811.412.621	49,00%
Storm Holding NV	Antwerpen, België	0841.641.086	39,47%
Storm Holding 2 NV	Antwerpen, België	0627.685.789	39,47%

### **Beperkingen**

De Vennootschap heeft geen controle over enkele Infrastructuurvennootschappen waarin zij heeft geïnvesteerd. Die belangen in de Infrastructuurvennootschappen zijn hierdoor onderworpen aan het risico dat er zakelijke, financiële of managementbeslissingen worden genomen waar de Vennootschap het niet noodzakelijk mee eens is. Dit kunnen beslissingen zijn over de uitkering van dividenden en/of het dividendbeleid. Indien de Vennootschap echter geen controle heeft over de Infrastructuurvennootschap, worden bepalingen met betrekking tot de geschikte uitkering gewoonlijk opgenomen in de aandeelhoudersovereenkomsten.

#### **14.2.6 Financieringskosten**

Financieringskosten worden aangerekend tegen de resultatenrekening zodra ze worden gemaakt.

#### **14.2.7 Financiële vaste activa**

De Vennootschap volgt de International Private Equity and Venture Capital Valuation Guidelines (IPEV Guidelines) zoals hierna wordt toegelicht. In december 2012 werd een nieuwe versie van deze richtlijnen gepubliceerd, ter vervanging van de vorige versie van de 2009/2010 waarderingsrichtlijnen.

De Vennootschap past de IFRS boekhoudprincipes toe voor de waardering van de reële waarde en ten behoeve van verslaggeving. De waarde van de Infrastructuur zal halfjaarlijks worden bepaald. De definitie van reële waarde volgens IFRS 13 is: "De prijs die zou worden ontvangen om een actief te verkopen of betaald om een verplichting over te dragen in een regelmatige transactie tussen marktdeelnemers op de waarderingsdatum".

De deelnemingen in het eigen vermogen worden voorgesteld als 'financiële vaste activa – deelnemingen in het eigen vermogen' met verwerking van waardenwijzigingen in de resultatenrekening. Initieel worden ze geboekt aan hun reële waarde. Na de initiële opname worden de niet-gerealiseerde waardenschommelingen als gevolg van de periodieke herwaardering opgenomen in de resultatenrekening als niet gerealiseerde winsten/verliezen. Wanneer de Vennootschap een aandeelhouder is van een Infrastructuurvennootschap, zal de investering doorgaans bestaan uit een combinatie van aandelen en aandeelhoudersleningen, wat een standaard werkwijze is van structurering van projectfinanciering. Een investeringsbelang dat bestaat uit een combinatie van aandelen en een aandeelhouderslening wordt in zijn geheel gewaardeerd tegen reële waarde waarbij de aandeelhouderslening opgenomen is aan nominale waarde inclusief opgelopen interesten

indien deze er zijn (zie hieronder). Aandeelhoudersleningen worden samen met stand-alone leningen opgenomen in 'financiële vaste activa – achtergestelde leningen'. Aandeelhoudersleningen bieden flexibiliteit in het transfereren van beschikbare fondsen uit de Infrastructuurvennootschap naar de investeerder (inclusief de Vennootschap) in de vorm van interestbetalingen en terugbetalingen van de hoofdsom van de lening. Interesten kunnen oplopen vanaf de aanvang van de aandeelhouderslening tot de vervaldatum. Verworven nog niet betaalde interesten worden doorgaans opgenomen in 'financiële vaste activa – achtergestelde leningen', behalve het gedeelte dat in de komende 12 maanden betaald zal worden, deze worden opgenomen in 'financiële activa – achtergestelde leningen'.

Interest en kapitaal van elke aandeelhouderslening worden terugbetaald van zodra het project aanvangt of in een later stadium, afhankelijk van de beschikbare cash van de betrokken Infrastructuurvennootschap. Hierdoor ontstaat een flexibele doorstroming naar boven toe.

In de balans opgenomen 'financiële vaste activa- deelnemingen in het eigen vermogen' bevatten enkel het aandelenkapitaal en de investeringen in het eigen vermogen. Aandeelhoudersleningen worden opgenomen in 'financiële vaste activa – achtergestelde leningen'.

Stand-alone leningen die werden toegekend aan Infrastructuurvennootschappen of achtergestelde schuldinvesteringen worden opgenomen in 'financiële vaste activa – achtergestelde leningen'. Deze omvatten vaste of te bepalen betalingen en zijn niet genoteerd op een actieve markt. Na de initiële opname worden deze stand-alone leningen opgenomen aan reële waarde.

Gerealiseerde winsten of verliezen op investeringen worden berekend als het verschil tussen de verkoopprijs en de boekwaarde van de investering op het moment van de verkoop. Alle courante aankopen en verkopen van financiële vaste activa worden erkend op afwikkelingsdatum.

Courante aankopen of verkopen van financiële vaste activa zijn contractuele aankopen of verkopen van een actief die de levering van het actief vereisen binnen de algemeen aanvaarde termijnen in de markt als gevolg van regelgeving of handelspraktijk.

## A. Bepaling van Reële Waarde volgens IFRS 13

### a. Algemeen

- Overige rechten zoals conversieopties en ratchets, die mogelijk een impact hebben op de reële waarde, worden regelmatig doorgelicht om te beoordelen hoe groot de kans is dat ze zullen worden uitgeoefend en wat de omvang van een eventuele impact op de waarde van de investering is.
- Bepaalde aandeelhoudersleningen cumuleren deels de interest in het begin van het project en worden vervolgens in cash uitbetaald op een later moment. Zoals hierboven werd aangehaald, bieden de voorwaarden van een aandeelhouderslening typisch deze flexibiliteit.
- Als er twijfel bestaat over de kredietwaardigheid van de begunstigde van een lening, en dus over de terugbetaling van de lening in kwestie, kan een waardevermindering worden toegepast op het nominale bedrag. Deze zal opgenomen worden als een niet gerealiseerd verlies in de resultatenrekening.
- Als er tijdens de levensduur van het project een herfinancieringsrisico bestaat, moet dit risico worden weerspiegeld in de reële waarde van het project.

### b. Instrumenten waarvoor er geen beurskoers beschikbaar is

In overeenstemming met IFRS 13 wordt de reële waarde bepaald als de prijs die zou worden ontvangen om een actief te verkopen of betaald om een verplichting te transfereren in een regelmatige transactie tussen marktdeelnemers op de waardingsdatum. Bij gebrek aan een actieve markt voor een financieel instrument maakt de Vennootschap gebruik van waardingsmodellen. Hier volgt de Vennootschap de International Private Equity and Venture Capital Valuation Guidelines. De waardingsmethoden worden consistent toegepast van periode tot periode, tenzij een wijziging zou leiden tot een betere inschatting van de reële waarde.

## B. Waarderingsmethodes

### a. De prijs van een recente transactie

Deze methode zal worden toegepast wanneer de investering die gewaardeerd wordt, recent werd gedaan. De prijs ervan zal meestal een goede indicatie zijn voor de reële waarde, als de aankoopprijs representatief was voor de reële waarde op het moment van de aankoop.

De prijs van die recente investering zal een basis vormen voor de waardering. Een financieringsronde met investeerders aan een lagere prijs dan de waardering op de laatste rapporteringsdatum kan wijzen op een daling van de waarde en zal niet in rekening genomen worden.

Gedurende de beperkte periode volgend op de datum van de relevante transactie beoordeelt de Vennootschap of veranderingen of gebeurtenissen na de relevante transactie een verandering in de reële waarde van de investering teweeg zouden kunnen brengen. Als de Vennootschap besluit dat er een indicatie is dat de reële waarde veranderd is (gebaseerd op

objectieve gegevens of op de ervaring van de betrokken investment manager), zal het de prijs van de laatste financieringsronde aanpassen.

b. Marktrente / verdisconteerde kasstromen

Gezien de hoge voorspelbaarheid van toekomstige kasstromen wordt deze waarderingsmethode vaak toegepast voor investeringen in ondernemingen met beperkte levensduur (PPS, hernieuwbare energie,...), investeringen in concessies of vastgoed.

De verdisconteringsvoet die wordt toegepast op de kasstromen gerelateerd aan een deelneming in het eigen vermogen (aandelenkapitaal vaak gecombineerd met aandeelhoudersleningen) weerspiegelt het risico van het project (waaronder de kredietwaardigheid van de tegenpartij), het stadium van de ontwikkeling van het project en de verwachte marktrente. Bij een combinatie van aandelenkapitaal en een aandeelhouderslening is de toegepaste verdisconteringsvoet gelijk aan de gewogen gemiddelde verdisconteringsvoet van de kost van het eigen vermogen en de kost van een aandeelhouderslening.

Dit zijn de meest gebruikte berekeningsstappen voor een investering in het eigen vermogen en een aandeelhouderslening:

- (i) De toekomstige kasstromen naar de Vennootschap worden berekend als bedrijfskasstromen (inclusief belastingen) min betalingen van rente op schulden en terugbetalingen van schuldkapitaal, min-/plusveranderingen in DSRA<sup>18</sup>, indien van toepassing, en plus beschikbare cash. Het is belangrijk dat het businessplan wordt geactualiseerd voor de levensduur van het project, op basis van recente financiële cijfers, inflatie-indexen en werkelijke bedrijfsveronderstellingen.
- (ii) De toekomstige kasstromen naar de Vennootschap worden verdisconteerd door middel van een marktconforme rente die geschikt en redelijk is (gezien het risicoprofiel, het ontwikkelingsstadium en de levensduur van de onderneming in de investeringsportefeuille).
- (iii) De resulterende reële waarde wordt op gepaste wijze toegewezen aan het eigen vermogen en de aandeelhoudersleningen. De reële waarde wordt eerst toegewezen aan de hoofdsom van de aandeelhouderslening waarbij het saldo wordt toegewezen aan de investering in het eigen vermogen. Aandeelhoudersleningen worden opgenomen aan nominale waarde (inclusief de gecumuleerde interest indien van toepassing). Verworven korte termijn interesten op aandeelhoudersleningen die nog niet werden ontvangen, worden opgenomen in activa ('financiële vaste activa – achtergestelde leningen - KT'). De marktrente die als referentie worden gekozen, worden afgeleid van de marktwaardering van bedrijven die vergelijkbaar zijn met de te waarden Infrastructuurvennootschap wat risicoprofiel en kasstroomgroeivooruitzichten betreft.

Recente transacties waarbij vergelijkbare bedrijven werden verkocht, kunnen ook als basis worden gebruikt om de gepaste rente te bepalen.

---

<sup>18</sup> Debt Service Reserve Account

Bij de waardering van de reële waarde van stand-alone leningen, wordt een verdisconteringsvoet toegepast op toekomstige kasstromen gerelateerd aan achtergestelde schuldinstrumenten. Deze verdisconteringsvoet geeft de verwachte opbrengst weer (inclusief de marktrente en de risicopremie) en het risico op de tegenpartij.

De vervallen nog niet ontvangen interest op stand-alone leningen, worden opgenomen in vlottende activa (Financiële activa – achtergestelde leningen - KT).

### C. Selectie van de geschikte waarderingmethode

Bij gebrek aan een actieve markt voor een financieel instrument zal de Vennootschap de waarderingmethoden toepassen die gepast zijn in het licht van de aard, feiten en omstandigheden van de investering. De methoden worden consequent toegepast van periode tot periode, tenzij een wijziging zou leiden tot een betere inschatting van de reële waarde.

#### a. Gevestigde vennootschappen

Prijs van recente investering. De lengte van de periode waarvoor het gepast blijft deze methode te gebruiken, zal afhankelijk zijn van de specifieke omstandigheden van de investering

Nadien: verdisconteerde kasstromen.

#### b. Vennootschappen met concessies

Prijs van recente investering. De lengte van de periode waarvoor het gepast blijft deze methode te gebruiken, zal afhankelijk zijn van de specifieke omstandigheden van de investering

Nadien: verdisconteerde kasstromen.

### 14.2.8 Criteria voor het niet langer in de balans opnemen van financiële vaste activa en schulden

Financiële vaste activa en schulden worden niet langer in de balans opgenomen wanneer de Vennootschap de contractuele rechten die hieraan verbonden zijn, niet langer beheerst. Dit doet zich voor wanneer de financiële vaste activa en schulden verkocht worden of wanneer de kasstromen toerekenbaar aan deze activa worden overgedragen aan een derde, onafhankelijke partij.

Een financiële verplichting wordt niet langer in de balans opgenomen als de schuld is afgelost, geannuleerd of vervallen.

### 14.2.9 Courante aan- en verkopen van financiële activa

Courante aan- en verkopen van financiële vaste activa worden verwerkt op voltooiingsdatum.

### 14.2.10 Andere vaste en vlottende activa

Andere vaste en vlottende activa worden gewaardeerd aan geamortiseerde kostprijs

#### 14.2.11 Winstbelasting

Actuele belastingen zijn gebaseerd op de resultaten van de Vennootschap en worden berekend volgens de lokale belastingregels.

Uitgestelde belastingen worden geboekt op basis van de liability-methode, voor alle tijdelijke verschillen tussen de belastbare basis van activa en passiva en hun boekwaarde voor financiële rapporteringsdoeleinden.

Uitgestelde belastingverplichtingen worden toegerekend op alle belastbare tijdelijke verschillen:

- behalve wanneer de uitgestelde belastingverplichting voortvloeit uit de initiële opname van goodwill of van een actief of verplichting in een transactie die geen bedrijfscombinatie is en die op het ogenblik van de transactie noch de boekhoudkundige winst, noch de belastbare winst of het belastbare verlies treft; en
- met betrekking tot belastbare tijdelijke verschillen die verband houden met investeringen in dochtervennootschappen, geassocieerde deelnemingen en belangen in joint ventures, behalve wanneer de timing van de omkering van het tijdelijke verschil kan worden gecontroleerd en het waarschijnlijk is dat het tijdelijke verschil in de voorzienbare toekomst niet omkeerbaar zal zijn.

Een uitgestelde belastingvordering zal worden opgenomen voor alle aftrekbare tijdelijke verschillen voor zover het waarschijnlijk is dat er belastbare winst beschikbaar zal zijn waartegen het aftrekbare tijdelijke verschil kan worden gebruikt, tenzij de uitgestelde belastingvordering voortvloeit uit de initiële opname van een actief of passief in een transactie die:

- geen bedrijfscombinatie is; en
- op het ogenblik van de transactie noch de boekhoudkundige winst, noch de belastbare winst (belastingverlies) beïnvloed.

#### 14.2.12 Cash en bankdeposito's

Geldmiddelen en kasequivalenten zijn cash, bankdeposito's en liquide middelen. Deze omvatten alle thesauriemiddelen die in cash of op een bankdeposito worden aangehouden. Deze producten worden dan ook aan nominale waarde weergegeven.

#### 14.2.13 Voorzieningen

Voorzieningen worden aangelegd wanneer de Vennootschap verplichtingen is aangegaan (in rechte afdwingbaar of feitelijk) als gevolg van gebeurtenissen in het verleden, wanneer het waarschijnlijk is dat voor de afwikkeling van die verplichtingen een uitstroom van middelen noodzakelijk is en wanneer een betrouwbare schatting kan worden gemaakt van de omvang van deze verplichtingen. Als de Vennootschap een terugbetaling verwacht van een bedrag dat werd voorzien, wordt deze terugbetaling pas geboekt als een actief indien de terugbetaling bijna zeker is.

#### 14.2.14 **Opname van opbrengsten**

Omzet wordt erkend wanneer het waarschijnlijk is dat de Vennootschap de economische baten zal ontvangen en de opbrengst op betrouwbare wijze kan worden berekend.

Dividendopbrengsten worden toegerekend op de datum waarop het recht van de Vennootschap om de betaling te ontvangen, wordt gevestigd. Dividendopbrengsten worden bruto weergegeven, inclusief alle niet-terugvorderbare roerende voorheffing die afzonderlijk worden vermeld in de resultatenrekening.

#### 14.2.15 **Financiële verplichtingen**

Intresthoudende leningen worden initieel gewaardeerd aan reële waarde. Vervolgens worden ze opgenomen aan geamortiseerde kostprijs op basis van de effectieve rentemethode.

#### 14.2.16 **Dividenden**

Dividenden voorgesteld door de Statutaire Zaakvoerder worden niet geboekt in de jaarrekening tot zij zijn goedgekeurd door de aandeelhouders op de jaarlijkse Algemene Vergadering van Aandeelhouders.

#### 14.2.17 **Winst per aandeel**

De Vennootschap berekent zowel de gewone winst als de verwaterde winst per aandeel in overeenstemming met IAS 33. De gewone winst per aandeel wordt berekend op basis van het gewogen gemiddelde aantal uitstaande aandelen tijdens het boekjaar. De verwaterde winst per aandeel wordt berekend volgens het gemiddelde aantal uitstaande aandelen tijdens het boekjaar plus het verwateringseffect van warrants en aandelenopties (indien van toepassing) uitstaand tijdens het boekjaar.

#### 14.2.18 **Kosten die verband houden met de uitgifte of verwerving van haar eigen aandelen**

De Vennootschap maakt meestal verscheidene kosten bij de uitgifte of verwerving van haar aandeleninstrumenten. Die kosten kunnen registratie- en andere regelgevingskosten omvatten, bedragen betaald aan juridische, boekhoudkundige en andere professionele adviseurs, drukkosten en zegelrechten. De transactiekosten van een aandelentransactie in mindering gebracht van het eigen vermogen (inclusief het verbonden belastingvoordeel) voor zover ze incrementele kosten zijn die rechtstreeks toe te schrijven zijn aan de aandelentransactie die anders zouden zijn vermeden. Overige kosten in verband met openbare aanbiedingen van aandeleninstrumenten (zoals road shows en andere marketinginitiatieven) worden als kost verwerkt.

#### 14.2.19 **Operationele segmenten**

Operationele segmenten worden consistent met de interne rapportering gerapporteerd aan de chief operating decision-maker, zijnde de Raad van Bestuur. De Raad van Bestuur is verantwoordelijk voor de toewijzing van middelen en de beoordeling van de resultaten van de operationele segmenten. Op dit moment is er sprake van slechts één segment.



### 14.3 Geauditeerde historische financiële informatie

De hierna voorgestelde informatie werd afgeleid van de geauditeerde geconsolideerde jaarrekening van de Vennootschap voor de boekjaren eindigend per 31 december 2014, 2013 en 2012. Alle historische jaarrekeningen werden voorbereid in overeenstemming met IFRS zoals goedgekeurd door de Europese Unie. De informatie die wordt voorgesteld in dit Hoofdstuk moet samen met de geauditeerde geconsolideerde jaarrekening van de Vennootschap en de bijhorende toelichtingen zoals aangehecht aan het Prospectus, worden gelezen.

#### 14.3.1 Geauditeerd geconsolideerd resultatenrekening

<i>In k EUR</i>	31 december 2014 geauditeerd	31 december 2013 geauditeerd	31 december 2012 geauditeerd
<b>Operationele opbrengsten</b>	<b><u>19 776,1</u></b>	<b><u>5 893,3</u></b>	<b><u>7 511,9</u></b>
Dividenden	418,4	23,6	-
Interesten	3 539,7	2 651,9	2 429,0
Meerwaarde op realisatie van investeringen	987,8	-	29,9
Niet-gerealiseerde opbrengsten uit financiële vaste activa	14 199,7	3 000,3	4 932,2
Omzet	630,5	217,5	120,8
<b>Operationele kosten (-)</b>	<b><u>(2 600,6)</u></b>	<b><u>(16 440,1)</u></b>	<b><u>(5 589,7)</u></b>
Niet-gerealiseerde kosten uit financiële vaste activa	(563,2)	(14 592,3)	(2 695,0)
Diensten en diverse goederen	(2 036,1)	(1 846,6)	(2 893,5)
Overige operationele kosten	(1,3)	(1,2)	(1,2)
<b>Operationeel resultaat</b>	<b><u>17 175,5</u></b>	<b><u>(10 546,8)</u></b>	<b><u>1 922,2</u></b>
Financiële opbrengsten	508,0	959,1	9,4
Financiële kosten (-)	(849,0)	(500,6)	(222,1)
<b>Resultaat voor belastingen</b>	<b><u>16 834,5</u></b>	<b><u>(10 088,3)</u></b>	<b><u>1 709,5</u></b>
Belastingen	(1,5)	-	-
<b>Nettoresultaat van de periode</b>	<b><u>16 833,0</u></b>	<b><u>(10 088,3)</u></b>	<b><u>1 709,5</u></b>

#### (i) Operationele opbrengsten

De operationele opbrengsten van de Vennootschap bestaan voornamelijk uit dividenden, opbrengsten uit rente, meerwaarde op realisatie van investeringen, niet-gerealiseerde opbrengsten uit financiële vaste activa en omzet.

De operationele opbrengsten van sommige van de Infrastructuurvennootschappen bedragen meer dan 10% van de totale operationele opbrengsten van de Vennootschap. Dit was in 2014 zo voor L'Hourgnette (18%), Silvius (15%) en Via Brugge (11%), dewelke allen behoren tot de investeringen in PPS.

### Opbrengsten uit rente

Opbrengsten uit rente omvatten (i) alle gekapitaliseerde rente die opgenomen is in de waardering van de leningen en (ii) alle rente, ofwel ontvangen in cash, ofwel voorzien op de datum van verslaggeving.

De opbrengsten uit rente stegen geleidelijk gedurende de laatste drie jaar doordat de Vennootschap investeerde in nieuwe Infrastructuurvennootschappen. Terwijl de Vennootschap in 2012 inkomsten uit rente uit vier Infrastructuurvennootschappen optekende, steeg dit aantal tot elf in 2014. Hieronder vallen Bio-Versneller, Berlare Wind, l'Hourgnette, Brabo I, Solar Finance, dcinex en Storm.

De opbrengsten uit rente stegen met 887,8 k euro, oftewel 33,5%, tot 3.539,7 k euro voor het jaar eindigend per 31 december 2014, tegenover 2.651,9 k euro voor het jaar eindigend per 31 december 2013. De inkomsten uit rente stegen met 222,9 k euro, oftewel 9,2%, tot 2.651,9 k euro voor het jaar eindigend per 31 december 2013 tegenover 2.429,0 k euro voor het jaar eindigend per 31 december 2012.

### Meerwaarde op realisatie van investeringen

De meerwaarde op realisatie van investeringen steeg met 987,8 k euro tot 987,8 k euro voor het jaar eindigend per 31 december 2014 tegenover 0,0 k euro voor het jaar eindigend per 31 december 2013. Dit is het gevolg van desinvesteringen op 31 augustus 2014 (zoals verder uiteengezet in Hoofdstuk 16.1.3 van dit Prospectus). De meerwaarde op realisatie van investeringen daalde met 29,9 k euro tot 0,0 k euro voor het jaar eindigend per 31 december 2013 tegenover 29,9 k euro voor het jaar eindigend per 31 december 2012.

### Niet-gerealiseerde opbrengsten uit financiële vaste activa

Niet-gerealiseerde opbrengsten uit financiële vaste activa weerspiegelen de positieve reële waarde wijzigingen in elk boekjaar, die voornamelijk voortvloeien uit veranderingen in het risicoprofiel van de Infrastructuurvennootschap vergeleken met het risicoprofiel van de Infrastructuurvennootschap bij de initiële investering. Vennootschappen die van de ontwikkelingsfase naar de operationele fase gaan worden verdisconteerd aan een lagere verdisconteringsvoet die de lagere risicopremie weergeeft. Dit leidt tot hogere niet-gerealiseerde opbrengsten in 2014, vergeleken met de periode 2012-2013. De niet-gerealiseerde opbrengsten uit financiële vaste activa stegen met 11.199,4 k euro, oftewel 373,3%, tot 14.199,7 k euro voor het jaar eindigend per 31 december 2014 tegenover 3.000,3 k euro voor het jaar eindigend per 31 december 2013. De niet-gerealiseerde opbrengsten uit financiële vaste activa daalden met 1.931,9 k euro, oftewel 39,2%, tot 3.000,3 k euro voor het jaar eindigend per 31 december 2013 tegenover 4.932,2 k euro voor het jaar eindigend per 31 december 2012.

### Omzet

De omzet omvat verscheidene vergoedingen zoals managementvergoeding en bestuurdersvergoedingen. De omzet steeg met 413,0 k euro, oftewel 190,0%, tot 630,5 k euro voor het jaar eindigend per 31 december 2014, tegenover 217,5 k euro voor het jaar eindigend per 31 december 2013. De omzet steeg met 96,7 k euro, oftewel 80,0%, tot 217,5 k

euro voor het jaar eindigend per 31 december 2013 tegenover 120,8 k euro voor het jaar eindigend per 31 december 2012.

#### (ii) Operationele kosten

De niet-gerealiseerde kosten uit financiële vaste activa daalden met 14.029,1 k euro, oftewel 96,1%, tot 563,2 k euro voor het jaar eindigend per 31 december 2014 tegenover (14.592,3 k euro voor het jaar eindigend per 31 december 2013). De niet-gerealiseerde kosten uit financiële vaste activa stegen met 11.897,3 k euro, oftewel 441,46%, tot 14.592,3 k euro voor het jaar eindigend per 31 december 2013, tegenover 2.695,0 k euro voor het jaar eindigend per 31 december 2012. De niet-gerealiseerde verliezen in 2012, 2013 en 2014 hadden onder meer betrekking op een daling in de reële waarde van de lening toegekend aan Electrawinds en het aandeelhouderschap in Eemplein. De lening toegekend aan Electrawinds werd in 2014 afgewikkeld.

Voor de periode eindigend per 31 december 2013 bedroegen de niet-gerealiseerde kosten 14.592,3 k euro, voornamelijk ten gevolge van een daling in reële waarde van een lening die werd toegekend aan Electrawinds NV (die geen deel uitmaakt van de Initiële Investeringsportefeuille) in afwachting van de definitieve verkooponderhandelingen. Deze is gebaseerd op contractuele voorwaarden voor de verkoop van de lening tussen onafhankelijke derden. De daling in reële waarde was het gevolg van financiële moeilijkheden bij de Infrastructuurvennootschap.

Verkoop-, algemene en administratieve kosten (de "VA&A kosten") omvatten managementvergoedingen, alle administratieve kosten van de Vennootschap en alle wettelijke, belasting- en boekhoudkundige kosten en uitgaven in verband met werkelijke of potentiële investeringen. De VA&A kosten stegen met 189,5 k euro, oftewel 10,3 %, tot 2.036,1 k euro voor het jaar eindigend per 31 december 2014, tegenover 1.846,6 k euro voor het jaar eindigend per 31 december 2013. De VA&A kosten daalden met 1.046,9 k euro, oftewel 36,2 %, tot 1.846,6 k euro voor het jaar eindigend per 31 december 2013, tegenover 2.893,5 k euro voor het jaar eindigend per 31 december 2012. De belangrijkste post in 2014 is de managementvergoeding van 1.648,0 k euro die vergelijkbaar is met de managementvergoeding tijdens 2013. De jaarlijkse managementvergoeding bedroeg tijdens de initiële investeringsperiode (tot het einde van 2012) per jaar 2,0% van de beschikbare investeringsmiddelen. vervolgens bedroeg de jaarlijkse managementvergoeding per jaar 1,5% van de aangegane investeringen die bij het begin van het boekjaar nog niet beëindigd werden.

Naast de managementvergoeding omvatten de VA&A kosten ook alle due diligence-, advocaten- en consultancy-uitgaven. In 2014 waren er meer nieuwe Infrastructuurvennootschappen in de pijplijn, wat leidde tot hogere VA&A kosten.

De andere operationele kosten stegen met 0,1 k euro tot 1,3 k euro voor het jaar eindigend per 31 december 2014, tegenover 1,2 k euro voor het jaar eindigend per 31 december 2013. De overige operationele kosten bleven stabiel tussen het jaar eindigend per 31 december 2013 en het jaar eindigend 31 december 2012.

### **(iii) Financieel resultaat**

De financiële opbrengsten bestaan uit interesten op leningen met een korte termijn die worden verstrekt aan Infrastructuurvennootschappen en managementvergoedingen van Infrastructuurvennootschappen. De financiële opbrengsten daalden met 451,1 k euro, oftewel 47,0 %, tot 508,0 k euro voor het jaar eindigend per 31 december 2014, tegenover 959,1 k euro voor het jaar eindigend per 31 december 2013. De financiële opbrengsten stegen met 949,7 k euro, tot 959,1 k euro voor het jaar eindigend per 31 december 2013, tegenover 9,4 k euro voor het jaar eindigend per 31 december 2012. Financiële kosten omvatten bankkosten en interesten op leningen. De financiële kosten stegen met 348,4 k euro, oftewel 69,6%, tot 849,0 k euro voor het jaar eindigend per 31 december 2014, tegenover 500,6 k euro voor het jaar eindigend per 31 december 2013. Deze bestaan voornamelijk uit interesten op de aandeelhoudersleningen verstrekt door TDP (zie Hoofdstuk 16.2.1 van dit Prospectus) en het overbruggingskrediet voor de aandeelhouder dat werd verstrekt door Gimv en SRIW (zie Hoofdstuk 16.3.4 van dit Prospectus). Deze zal worden terugbetaald met de opbrengsten van de IPO. De financiële kosten stegen met 278,5 k euro, oftewel 125,4 %, tot 500,6 k euro voor het jaar eindigend per 31 december 2013, tegenover 222,1 k euro voor het jaar eindigend per 31 december 2012. Dit komt doordat het overbruggingskrediet dat door Gimv en SRIW doorheen het jaar werd verstrekt, meer werden aangewend.

### **(iv) Belastinguitgaven**

Op dit ogenblik worden de belangrijkste bronnen van inkomsten voor de Vennootschap gegenereerd via de niet-gerealiseerde winsten en verliezen op de herwaardering van de financiële vaste activa aan reële waarde. Zowel de winsten als de verliezen op de herwaardering van deze activa zijn vrijgesteld van belasting zolang het onderliggende actief niet-gerealiseerd wordt. De Vennootschap heeft hierdoor fiscale verliezen die worden overgedragen.

Na de realisering van het actief zal een minimumbelasting van 0,412% geheven worden op de gerealiseerde winst.

Bijgevolg heeft de Vennootschap een aanzienlijke buffer van overgedragen fiscale verliezen. Deze verliezen zijn voor onbepaalde tijd beschikbaar om toekomstige belastbare winsten van de Vennootschap.

14.3.2 *Geauditeerde geconsolideerde balans*

<i>In k EUR</i>	31 december 2014 geauditeerd	31 december 2013 geauditeerd	31 december 2012 geauditeerd
<b>ACTIVA</b>			
<b>I. VASTE ACTIVA</b>	<b><u>102 658,3</u></b>	<b><u>64 438,1</u></b>	<b><u>52 745,3</u></b>
Financiële vaste activa - deelnemingen in eigen vermogen	48 524,3	35 732,3	31 156,9
Financiële vaste activa – achtergestelde leningen	53 654,1	28 705,8	21 588,4
Uitgestelde belastingen	479,9	-	-
<b>II. VLOTTENDE ACTIVA</b>	<b><u>3 697,2</u></b>	<b><u>6 097,4</u></b>	<b><u>15 447,0</u></b>
Handelsvorderingen en overige vorderingen	397,0	0,4	3 118,0
Financiële activa – achtergestelde leningen - KT	1 863,9	3 740,6	11 454,9
Cash en bankdeposito's	1 436,3	2 356,4	874,1
<b>TOTAAL ACTIVA</b>	<b><u>106 355,5</u></b>	<b><u>70 535,5</u></b>	<b><u>68 192,3</u></b>
<b>PASSIVA</b>			
<b>I. EIGEN VERMOGEN</b>	<b><u>72 211,0</u></b>	<b><u>70 511,0</u></b>	<b><u>48 689,7</u></b>
Geplaatst kapitaal	39 222,9	78 435,0	46 998,9
Reserves	5 508,8	1 180,3	706,8
Overgedragen winsten (verliezen (-))	27 479,3	(9 104,3)	984,0
<b>II. VERPLICHTINGEN</b>	<b><u>34 144,5</u></b>	<b><u>24,5</u></b>	<b><u>19 502,6</u></b>
<b>A. Verplichtingen op lange termijn</b>	-	-	-
<b>B. Verplichtingen op korte termijn</b>	<b><u>34 144,5</u></b>	<b><u>24,5</u></b>	<b><u>19 502,6</u></b>
Financiële verplichtingen	33 113,2	-	19 370,0
Handels- en overige schulden	1 029,9	24,3	132,1
Belastingverplichtingen	0,3	-	-
Overige schulden	1,1	0,2	0,5
<b>TOTAAL PASSIVA</b>	<b><u>106 355,5</u></b>	<b><u>70 535,5</u></b>	<b><u>68 192,3</u></b>

## Activa

### Financiële vaste activa - deelnemingen in het eigen vermogen

De Vennootschap volgt de IPEV-Richtlijnen zoals uitgelegd in Hoofdstuk 14.2 van dit Prospectus. Na opname worden deze investeringen gewaardeerd aan hun reële waarde, waarbij de niet-gerealiseerde winsten en verliezen worden opgenomen in de resultatenrekening.

De bewegingen in de financiële vaste activa – deelnemingen in het eigen vermogen tijdens de periode worden voornamelijk verklaard door investeringen (+), desinvesteringen (-) en wijzigingen in de reële waarde (+/-).

De financiële vaste activa - deelnemingen in het eigen vermogen stegen met 12.792,0 k euro, of 35,8%, tot 48.524,3 k euro per 31 december 2014, tegenover 35.732,3 k euro per 31 december 2013. De netto stijging is het gevolg van de investering van 4.590,9 k euro in de Infrastructuurvennootschappen Brabo I en Storm en de overname van Lowtide van TDP uit 13.138,7 k euro aan wijzigingen in de reële waarde. Deze laatste zijn het gevolg van een toename van de reële waarde van de Investeringsvennootschappen Brabo I, Storm, Solar Finance, l'Hourgnette en Via R4-Gent, en een daling van 4.937,6k euro, wat het resultaat is van de overdracht van aandelen van de Vennootschap aan DG Infra+ Bis.

De financiële vaste activa - deelnemingen in het eigen vermogen stegen met 4.575,4 k euro, oftewel 14,7%, tot 35.732,3 k euro per 31 december 2013, tegenover 31.156,9 k euro per 31 december 2012. De stijging van de financiële vaste activa van 31 december 2012 tot 31 december 2013 is het gevolg van 3.338,6 k euro aan investeringen in de Infrastructuurvennootschappen l'Hourgnette, Storm, Solar Finance en A15-Project A-Lanes Holding BV en wijzigingen in de reële waarde ten belope van 1.236,8k euro.

### 'Financiële vaste activa – achtergestelde leningen'

'Financiële vaste activa – achtergestelde leningen' omvatten de leningen die door de Vennootschap zijn toegekend aan Infrastructuuractiva. De Vennootschap volgt de IPEV-Richtlijnen zoals uitgelegd in Hoofdstuk 14.2 van dit Prospectus. Na toerekening worden deze leningen gewaardeerd aan hun reële waarde, waarbij de niet-gerealiseerde winsten en verliezen worden opgenomen in de resultatenrekening.

De bewegingen in 'Financiële vaste activa – achtergestelde leningen' tijdens de periode worden voornamelijk verklaard door toevoegingen (+), terugbetalingen (-) en veranderingen in waardering (+/-). Dit Hoofdstuk moet samen worden gelezen met het Hoofdstuk over de leningen aan Infrastructuurvennootschappen – kortlopende, dewelke het kortlopende gedeelte van de langlopende lening vertegenwoordigen.

'Financiële vaste activa – achtergestelde leningen' stegen met 24.948,3 k euro, of 86,9%, naar 53.654,1 k euro per 31 december 2014, tegenover 28.705,8 k euro per 31 december 2013. De stijging is het gevolg van 44.650,7 k euro van de acquisitie van drie achtergestelde leningschijven toegekend aan Lowtide, Belwind, Northwind en toevoegingen in bedrijven inclusief Brabo I, Storm en dcinex, de verkoop van leningen aan DG Infra+ Bis voor een bedrag van 19.516,2 k euro, 785,1 k euro terugbetalingen van dcinex en Belwind en 497,8 k euro aan netto positieve veranderingen in waardering op de leningen.

'Financiële vaste activa – achtergestelde leningen' stegen met 7.117,4 k euro, of 33,0 %, naar 28.705,8 k euro per 31 december 2013, tegenover 21.588,4 k euro per 31 december 2012. De stijging is het gevolg van 11.507,7 k euro aan toevoegingen in bedrijven inclusief l'Hourgnette, Storm, Solar Finance, 835,4 k euro aan terugbetalingen en 5.206,1 k euro aan negatieve veranderingen in waardering en 1.651,2 k euro aan gekapitaliseerde rente.

#### Uitgestelde belastingen

Krachtens IFRS werd een uitgestelde belastingvordering opgezet ter compensatie van de IPO-kosten ten gevolge van een verschil tussen de fiscale boekwaarde en de boekwaarde op de balans.

#### Handelsvorderingen en overige vorderingen

De handelsvorderingen en overige vorderingen stegen met 396,6 k euro, naar 397,0 k euro per 31 december 2014, tegenover 0,4 k euro per 31 december 2013.

Het bedrag van 3.118,0 k euro vanaf 31 december 2012 heeft voornamelijk betrekking op een kortlopende lening aan een ondernemingen in de investeringsportefeuille.

#### Financiële activa – achtergestelde leningen - KT

'Financiële activa – achtergestelde leningen- KT' daalden met 1.876,7 k euro, of 50,2%, tot 1.863,9 k euro per 31 december 2014, tegenover 3.740,6 k euro per 31 december 2013. 'Financiële activa – achtergestelde leningen – KT' daalden met 7.714,3,6 k euro, of 67,4%, naar 3.740,6 k euro per 31 december 2013, tegenover 11.454,9 k euro per 31 december 2012.

Het uitstaande bedrag van 3.740,6 k euro inclusief 504,1 k euro verworven nog niet ontvangen rente aan het einde van 2013 wordt werd overgedragen aan DG Infra+ Bis en resulteert in een daling van dit item tussen 2013 en 2014.

Tijdens boekjaar 2013 werd een lening op korte termijn aan een infrastructuuractief terugbetaald en daalde de reële waarde van de lening aan Electrawinds van 10.316,2 k euro naar 3.236,5 k euro. Dit leidde tot een vermindering met 7.079,7 k euro. Het actief werd overgedragen naar de vlottende activa tijdens 2012 op basis van de contractuele terugbetalingsdatum. De verworven maar nog niet ontvangen rente financiële vaste activa – achtergestelde leningen aan Infrastructuurvennootschappen bedroegen 504,1 k euro (zie hierboven) op het eind van 2013 vergeleken met 1.138,8 k euro op het eind van 2012.

#### Cash en bankdeposito's

Cash en bankdeposito's hebben enkel betrekking op cash of geldwaarden die worden bewaard in cash, depositorekeningen en bankrekeningen op korte termijn.

### Passiva

#### Eigen Vermogen

Het eigen vermogen steeg met 1.700,0 k euro, of 2,4%, naar 72.211,0 k euro per 31 december 2014, tegenover 70.511,0 k euro per 31 december 2013. Het verschil van 1.700,0 k

euro wordt verklaard door een daling van het geplaatste kapitaal van 39.212,1 k euro en een stijging van de overgedragen winsten en reserves met 40.912,1 k euro.

Het eigen vermogen steeg met 21.821,3 k euro, oftewel 44,8%, tot 70.511,0 k euro per 31 december 2013, tegenover 48.689,7 k euro per 31 december 2012. Het verschil in eigen vermogen van 21.821,3 k euro in 2013 wordt verklaard door een daling van het geplaatste kapitaal en reserves van 31.909,6 k euro en een daling van de overgedragen winst met 10.088,3 k euro

#### Financiële verplichtingen

De financiële verplichtingen stegen tot 33.113,2 k euro per 31 december 2014, tegenover 0,0 k euro per 31 december 2013. Het verschil wordt verklaard door 2 bijkomende verkoperskrediet van TDP en DG Infra+ bis van 24.513,2 k euro en de financiering van Gimv (50%) en SRIW (50%) ten bedrage van 8.600,0 k euro.

De financiële verplichtingen daalden met 19.370,0 k euro, of 100%, tot 0,0 k euro per 31 december 2013, tegenover 19.370,0 k euro per 31 december 2012. Het verschil wordt verklaard door een daling van de financiering van Gimv (50%) en SRIW (50%) ten bedrage van 19.370,0 k euro per 31 december 2012.

#### Handels- en overige schulden

De handels- en overige schulden stegen met 1.005,6 k euro in 2014. Het verschil valt te verklaren door een schuld op korte termijn van 1.028,0 k euro aan DG Infra+ Bis.

In 2013 daalden de handels- en overige schulden met 107,8 k euro. Het verschil wordt verklaard door éénmalige (vergoedingen) schulden van 132,1 k euro in 2012.



### 14.3.3 Geauditeerde geconsolideerde kasstromentabel

<i>In k EUR</i>	31 december 2014 geauditeerd	31 december 2013 geauditeerd	31 december 2012 geauditeerd
<b>Cash bij het begin van de periode</b>	<b>2 356,4</b>	<b>874,1</b>	<b>1 644,0</b>
<b>Kasstromen uit financieringsactiviteiten</b>	<b>27 071,6</b>	<b>12 373,6</b>	<b>24 238,2</b>
Ontvangsten uit kapitaalverhoging	20 000,0	31 909,6	8 670,8
Terugbetaling van kapitaal / vermindering	-	-	(1 565,1)
Ontvangsten uit leningen	8 600,0	12 060,0	19 370,0
Aflossing van leningen	-	(31 430,0)	(2 150,0)
Betaalde interesten	(57,2)	(166,0)	(87,5)
Andere kasstromen uit financieringsactiviteiten	(1 471,2)	-	-
<b>Kasstromen uit investeringsactiviteiten</b>	<b>(25 934,6)</b>	<b>(8 934,0)</b>	<b>(22 261,0)</b>
Investerings in financiële vaste activa – deelnemingen in het eigen vermogen	(4 450,9)	(3 338,6)	(14 340,1)
Investerings in financiële vaste activa – achtergestelde leningen	(26 287,3)	(11 507,7)	(9 267,7)
Ontvangsten uit verkoop financiële vaste activa – deelnemingen in het eigen vermogen	0,1	3 084,0	-
Ontvangen uit terugbetaling van achtergestelde leningen	1 417,2	835,4	-
Ontvangen interesten	2 304,8	1 907,7	1 359,6
Ontvangen dividenden	418,4	23,6	-
Andere kasstromen uit investeringsactiviteiten	663,1	61,7	(12,8)
<b>Kasstromen uit Operationele activiteiten</b>	<b>(2 057,1)</b>	<b>(1 957,3)</b>	<b>(2 747,1)</b>
Managmentvergoedingen	(1 648,0)	(1 623,6)	(2 692,4)
Kosten	(409,1)	(333,7)	(54,7)
<b>Cash op het einde van de periode</b>	<b>1 436,4</b>	<b>2 356,4</b>	<b>874,1</b>

### (i) Kasstromen uit financieringsactiviteiten

Kasstromen uit financieringsactiviteiten leidde tot een netto kasstroom van 27.071,6 k euro voor het boekjaar eindigend per 31 december 2014. De aandeelhouders van de Vennootschap hebben op de datum van dit Prospectus een bijdrage geleverd in de vorm van 20.000,0 k euro middel van een kapitaalverhoging en 8.600,0 k euro door middel van leningen. De overige kasstromen uit financieringsactiviteiten houden verband met herstructureringskosten.

### (ii) Kasstromen uit investeringsactiviteiten

Kasstromen uit investeringsactiviteiten leidde tot een netto kasstroom van -25.934,6 k euro voor het boekjaar eindigend per 31 december 2014.

In 2014 investeerde de Vennootschap een bedrag van 30.738,2 k euro in de Investeringsvennootschappen (via aandelenparticipaties en leningen) inclusief Brabo I, Storm, Belwind, Northwind en Lowtide. Leningen werden terugbetaald ten bedrage van 1.417,2 k euro. De Vennootschap ontving interest en dividenden van onder andere Brabo I, l'Hourgnette, Berlare Wind en Bio-Versneller. Andere kasstromen uit investeringsactiviteiten houden verband met vergoedingen.

### (iii) Kasstromen uit Operationele activiteiten

Kasstromen uit Operationele activiteiten houden verband met de managementvergoedingen en de uitgaven van de Vennootschap.

#### 14.3.4 Buitenbalansposten per 31 december 2014

	31 december		
	2014	2013	2012
<b>1. Cash verbintenissen aan activa in de portefeuille</b>	9.085,5	22.556,1	30.135,5
<b>2. Cash verbintenissen gereserveerd voor nieuwe investeringen</b>	36.933,1	20.000,0	27.500,0
<b>3. Bankgaranties</b>	7.978,5	21.098,5	26.775,5
<b>4. Engagements in biedingskosten</b>	-	470,0	270,0
<b>5. Uitstaande kredietfaciliteit aandeelhouders</b>			
Bedrag	8.600,0	-	19.370,0
Rentevoet	1.580%	N.v.t.	1,611%

#### Definities

1. Resterende investeringsverplichtingen zijn de fondsen waarop de Vennootschap nog aanspraak kunnen maken door contractuele verplichtingen die de Vennootschap is aangegaan:
  - i. een verplichting van 7.553,5 k euro\* met betrekking tot de PPS-cluster
  - ii. een verplichting van 1.532,0 k euro met betrekking tot de Energie-cluster
2. kapitaal gereserveerd voor nieuwe investeringen: bedrag gereserveerd voor investeringen met betrekking tot geïdentificeerde investeringsopportuniteiten (bijv. A11 en A15);

3. Bankgaranties\*: financieel engagement naar bankinstellingen toe in het kader van een toekomstige investering (kredietbrief);
4. Engagements in biedkosten: financieel engagement van de Vennootschap naar een consortium van biedpartners om deel te nemen aan de biedingskosten tijdens een aanbestedingsprocedure.

\* de banken kenden een overbruggingskrediet toe aan de Infrastructuurvennootschap Via R4-Gent NV, gewaarborgd door een documentair krediet. Het overbruggingskrediet zal worden terugbetaald door middel van de door de Vennootschap aan Via R4-Gent NV toegekende financiering van 7,6 m euro in de vorm van een aandeelhouderslening. Dit zal gebeuren in het tweede kwartaal van 2015. Het bedrag van het documentair krediet ligt wat hoger dan het bedrag van de verbintenis omwille van potentiële betalingen als gevolg van het vervroegd beëindigen van de afdekking van het overbruggingskrediet.

#### 14.3.5 Informatie over clusters

In k EUR	31 december 2014			
	PPS	Overige infrastructuuractiva	Energie	Totaal
Financiële vaste activa – deelnemingen in het eigen vermogen	18.955,8	14.802,5	14.766,0	48.524,2
Financiële vaste activa – achtergestelde leningen	17.221,0	7.135,6	29.297,5	53.654,1
<b>Totaal</b>	<b>36.176,8</b>	<b>21.938,1</b>	<b>44.063,5</b>	<b>102.178,4</b>
Financiële activa – achtergestelde leningen – korte termijn	418,8	23,9	1.421,2	1.863,9
<b>Toegepaste verdisconteringsvoet</b>	<b>8,20%</b>	<b>9,26%</b>	<b>8,20%</b>	<b>8,45%</b>
	31 december 2013			
	PPS	Overige infrastructuuractiva	Energie	Totaal
Financiële vaste activa – deelnemingen in het eigen vermogen	8.024,6	18.013,8	9.693,9	35.732,3
Financiële vaste activa – achtergestelde leningen	11.569,9	7.446,2	9.689,7	28.705,8
<b>Totaal</b>	<b>19.594,5</b>	<b>25.459,9</b>	<b>19.383,6</b>	<b>64.438,1</b>
Financiële activa – achtergestelde leningen – korte termijn	0	0	3.740,6	3.740,6
<b>3Toegepaste verdisconteringsvoet</b>	<b>9,72%</b>	<b>8,78%</b>	<b>9,78%</b>	<b>9,43%</b>
	31 december 2012			
	PPS	Overige infrastructuuractiva	Energie	Totaal
Financiële vaste activa	4.625,5	19.043,2	7.488,2	31.156,9
Financiële vaste activa – achtergestelde leningen	5.651,1	6.395,1	9.542,3	21.588,4
<b>Totaal</b>	<b>10.276,6</b>	<b>25.438,3</b>	<b>17.030,5</b>	<b>52.745,3</b>
Financiële activa – achtergestelde leningen – korte termijn	0	236,2	11.218,8	11.455,0
<b>Toegepaste discontovoet</b>	<b>10,01%</b>	<b>8,05%</b>	<b>10,44%</b>	<b>9,32%</b>

De Venootschap heeft de volgende clusters: Energie, DBFM/PPS en Overige infrastructuuractiva. De waarderingstechnieken werden sinds de aanvang van de activiteiten van de Venootschap consistent toegepast en dit op basis van individuele parameters en inputveronderstellingen per actief.

Binnen de clusters worden de volgende veronderstellingen voor waardering gedaan:

#### PPS

- Opbrengsten zijn volledig gecontracteerd;
- De kosten bestaan voornamelijk uit onderhoudskosten, die geschraagd zijn door langetermijncontracten met derden;
- De rente op bankleningen is ingedekt;
- De voorwaarden na de verwachte herfinancieringsmomenten zijn identieke voorwaarden.

#### Energie

- Opbrengsten zijn afkomstig van de verkoop van GC's en elektriciteit. Historische en werkelijke cijfers werden gebruikt als inputparameters voor toekomstige bestraling en windsnelheid. Daarnaast worden de verwachte productiecijfers ondersteund door studies van vooraanstaande energiedeskundigen. De toekomstige elektriciteitsprijzen zijn tot eind 2018 gebaseerd op de elektriciteitsbeurs ICE Endex en op gegevens van vooraanstaande adviseurs van de stroommarkt voor de periode daarna. Bij projecten waarvoor er overeenkomsten voor het aankopen van stroom bestaan werd de gecontracteerde prijs opgenomen;
- De kosten bestaan voornamelijk uit onderhoudskosten, die ondersteund zijn door langetermijncontracten met derden;
- De rente op bankleningen is voornamelijk ingedekt.

#### Overige infrastructuuractiva

- Opbrengsten zijn gecontracteerd of zijn gebaseerd op historische gegevens, trends en de beste ramingen van het management.
- Uitgaven zijn gecontracteerd of zijn gebaseerd trends en de beste ramingen van het management.

De evolutie van de verdisconteringsvoet weerspiegelt:

- Veranderingen in de samenstelling van de Infrastructuuractiva die opgenomen zijn in elke cluster van jaar tot jaar; daarom is de gewogen gemiddelde verdisconteringsvoet niet gebaseerd op een vergelijkbare basis. Dit is voornamelijk het geval in de Overige infrastructuuractiva cluster.
- Veranderingen die verband houden met een verschuiving van ontwikkeling/bouw naar exploitatie vertegenwoordigen de vermindering van de risico's van het onderliggende Infrastructuuractief.

#### 14.3.6 Gebeurtenissen na de verslaggevingsdatum

Er hebben zich na de balansdatum geen belangrijke gebeurtenissen voorgedaan

#### 14.4 Niet-geauditeerde Pro Forma Financiële Informatie

De niet-geauditeerde pro forma resultatenrekening voor het jaar eindigend per 31 december 2014 en de niet-geauditeerde pro forma kasstromentabel voor het jaar eindigend per 31 december 2014, gezamenlijk de “Niet-Geauditeerde Pro Forma Financiële Informatie”, werden opgemaakt om de impact voor het volledige jaar op de Vennootschap van verscheidene overnames (“de Overnames”) en verscheidene desinvesteringen (“de Desinvesteringen”) te illustreren die plaatsvonden gedurende het boekjaar 2014 zoals gedetailleerder beschreven elders in het Prospectus (zie Hoofdstuk 16.2 van dit Prospectus) en zoals hierna samengevat. De Niet-Geauditeerde Pro Forma Financiële Informatie werd voorbereid in overeenstemming met Bijlage II van Verordening nr. 809/2004 van de Commissie van 29 april 2004.

Omwille van zijn aard bespreekt de Niet-Geauditeerde Pro Forma Financiële Informatie een zuiver hypothetische situatie. De Niet-Geauditeerde Pro Forma Financiële Informatie werd voorbereid alsof de Overnames en Desinvesteringen hadden plaatsgevonden op 1 januari 2014 en is gebaseerd op de geauditeerde historische geconsolideerde jaarrekening van de Vennootschap voor de periode van twaalf maanden eindigend per 31 december 2014, na uitvoering van de Overnames en Desinvesteringen en na de veronderstellingen en aanpassingen beschreven in de toelichtingen bij de Niet-Geauditeerde Pro Forma Financiële Informatie. De pro forma aanpassingen zijn gebaseerd op de beste beschikbare informatie en op bepaalde veronderstellingen die in de gegeven omstandigheden door de Vennootschap en het management redelijk worden geacht.

De Niet-Geauditeerde Pro Forma Financiële Informatie wordt louter ter illustratie voorgesteld en is niet noodzakelijk indicatief voor het operationeel resultaat of de financiële positie die het resultaat zouden geweest zijn als de Overnames en Desinvesteringen bij het begin van de voorgestelde periode waren voorgesteld, noch is ze indicatief voor het operationeel in toekomstige periodes of de toekomstige financiële positie van de Vennootschap. De Commissaris heeft een verslag over de Niet-Geauditeerde Pro Forma Financiële Informatie opgesteld zoals opgenomen in Hoofdstuk 14.4.4 van dit Prospectus.

De Niet-Geauditeerde Pro Forma Financiële Informatie moet samen worden gelezen met:

- de besprekingen en analyse van financiële toestand en het operationeel resultaat opgenomen in Hoofdstuk 14 van dit Prospectus;
- de toelichtingen bij de Niet-Geauditeerde Pro Forma Financiële Informatie;
- de geauditeerde historische geconsolideerde jaarrekening van de Vennootschap die is voorbereid in overeenstemming met IFRS voor de boekjaren eindigend per 31 december 2014, 31 december 2013 en 31 december 2012;

De Niet-Geauditeerde Pro Forma Financiële Informatie is niet geauditeerd.

#### 14.4.1 Waarderingsregels van de pro forma presentatie

De Niet-Geauditeerde Pro Forma Financiële Informatie per 31 december 2014 is gebaseerd op de geauditeerde historische jaarrekening van de Vennootschap. De pro forma aanpassingen en bijbehorende veronderstellingen zijn beschreven in de toelichtingen bij de Niet-Geauditeerde Pro Forma Financiële Informatie verderop.

De geauditeerde historische geconsolideerde jaarrekening per 31 december 2014 en over het boekjaar dat op die datum is afgelopen werd aangepast in de Niet-Geauditeerde Pro Forma Financiële Informatie om gebeurtenissen te reflecteren die (i) rechtstreeks toe te schrijven zijn aan de Overnames en de Desinvesteringen, (ii) feitelijk kunnen worden ondersteund en (iii) met betrekking tot resultatenrekeningen, een blijvende impact hebben op de Vennootschap. De Niet-Geauditeerde Pro Forma Financiële Informatie bevat geen niet-terugkerende lasten die rechtstreeks verband houden met de Overnames en Desinvesteringen die reeds door de Vennootschap werden opgelopen of zullen worden opgelopen na afsluiting van Overname en Desinvesteringen.

De Niet-Geauditeerde Pro Forma Financiële Informatie weerspiegelt geen exploitatie-efficiënties en kostenbesparingen die de Vennootschap mogelijk behaalt met betrekking tot de Overnames of Desinvesteringen die hebben plaatsgevonden.

Zoals vermeld in de inleidende paragraaf werd de historische informatie voorbereid in overeenstemming met IFRS zoals goedgekeurd door de Europese Unie.

Alle investeringen worden gewaardeerd volgens de IPEV-Richtlijnen. In overeenstemming met IFRS 13 wordt de reële waarde bepaald als de prijs die zou worden ontvangen om een actief te verkopen of betaald om een verplichting over te dragen in een regelmatige transactie tussen marktdeelnemers op de waarderingsdatum. De waarderingsmethoden worden consistent toegepast van periode tot periode, tenzij een wijziging zou leiden tot een betere inschatting van de reële waarde.

#### 14.4.2 Pro forma aanpassingen die zijn opgenomen in de Niet-Geauditeerde Pro Forma Financiële Informatie

Op 31 augustus 2014 heeft de Vennootschap de Overnames gerealiseerd. De Vennootschap heeft het volledige belang van TDP (bestaande uit stand-alone leningen en, waar van toepassing, aandelenbelangen) met betrekking tot (i) Lowtide (ii) Belwind en (iii) Northwind verworven door individuele verkoopovereenkomsten aan te gaan met TDP op 31 augustus 2014, onder een ontbindende voorwaarde van de niet-voltooiing van de Aanbieding vóór 30 juni 2015 of dat de opbrengsten van de Aanbieding minder dan 20.000,0 k euro bedragen.

De totale overdrachtprijs van deze individuele overdrachten werd tegen marktconforme voorwaarden bepaald en bedroeg 19.193,6 k euro.

De pro forma aanpassingen die verband houden met de opbrengsten van deze Overnames worden voorgesteld in kolom B van de pro forma kasstromentabel.

Op 31 augustus 2014 heeft de Vennootschap verscheidene investeringen gedesinvesteerd (de "Desinvesteringen").

De Vennootschap heeft al haar belangen verkocht (bestaande uit achtergestelde leningen en, waar van toepassing, aandelenbelang) met betrekking tot (i) A11, (ii) A15 (iii), Shipit en (iv) Tecteo aan DG Infra+ Bis door op 31 augustus 2014 individuele verkoopovereenkomsten aan te gaan met DG Infra+Bis.

De overdrachtprijs van deze individuele overdrachten was gebaseerd op de netto boekwaarde van de activa per 30 juni 2014. De totale overdrachtprijs bedroeg 33.974,2 k euro en werd gefinancierd door een verkoperskrediet door de Vennootschap aan DG Infra+Bis (met een rente van 6% per jaar).

Een vijfde investering betreffende dcinex werd op 31 augustus 2014 ook overgedragen aan DG Infra+ Bis maar werd opnieuw door de Vennootschap overgenomen om op 31 december 2014 deel uit te maken van de Initiële Investeringsportefeuille. De overdrachtprijs bedraagt 4.856,97 k euro.

De pro forma aanpassingen die verband houden met de opbrengsten van deze Desinvesteringen die voorafgaan aan de datum van de desinvestering worden voorgesteld in kolom C van de pro forma resultatenrekening.

Kolom D van de pro forma resultatenrekening toont de impact van de nieuwe vergoedingenstructuur als volgt:

- De Statutaire Zaakvoerder heeft recht op een jaarlijkse bezoldiging die gelijk is aan (i) een variabel bedrag van 4% van het nettoresultaat van de Vennootschap voor de vergoeding van de Statutaire Zaakvoerder, voor belastingen, met uitzondering van verschillen in de reële waarde van financiële vaste activa en schulden en (ii) indien de Vennootschap bepaalde vastgelegde dividendenrendementsdoelen behaald heeft, beginnend met een dividendrendement van 4,5%, heeft de Statutaire Zaakvoerder recht op een bepaald percentage op het bedrag dat het vooraf vastgelegde dividendenrendement overstijgt, zoals uiteengezet in dit Hoofdstuk 15.3.1 (iii).
- TDP wordt vergoed voor haar diensten in het kader van dergelijke Overeenkomst voor Beleggingsdiensten met een jaarlijkse vergoeding die bestaat uit (i) een vast bedrag van 600,0 k euro (geïndexeerd) en (ii) een variabel bedrag van 0,50% van de uitstaande investeringen. Het variabele bedrag zal worden opgetrokken tot 0,75% van de uitstaande investeringen, op voorwaarde dat dergelijke uitstaande investeringen ten minste 175 miljoen euro bedragen. De uitstaande investeringen zullen om de 6 maanden worden berekend als (a) de som van alle geïnvesteerde bedragen (met als startpunt de FMV van de Initiële Investeringsportefeuille (IFRS) op 31 december 2014 waaraan alle uitstaande investeringsverbintenissen werden toegevoegd en inclusief de investeringskosten van alle bijkomende investeringen, uitgevoerd in elke daaropvolgende periode van 6 maanden tot het ogenblik van berekening), min (b) alle terugbetalingen van dergelijke geïnvesteerde bedragen (bijv. via terugbetaling van de hoofdsom van de lening of kapitaalvermindering) op waardeverminderingen (krachtens Belgische Algemeen Aanvaarde Boekhoudprincipes) met betrekking tot de investeringsportefeuille, ontvangen in elke daarop volgende periode van 6 maanden tot het ogenblik van berekening. De vergoeding zal worden vermeerderd met het respectieve btw-tarief (indien van toepassing), en zal per kwartaal betaalbaar zijn.
- De schuld van TDP krachtens de Overeenkomst voor Beleggingsdiensten zal beperkt zijn tot drie keer de vergoeding met een maximum van 3 miljoen euro.

#### 14.4.3 Niet-Geauditeerde Pro Forma Financiële Informatie

##### 14.4.3.1 Niet-Geauditeerde pro forma overzicht van de resultatenrekening

	(A)	(B)	(C)	(D)	Σ (A-D)
	31 december	Investerings verworven	Investerings		31 december
	2014	van	verkocht aan	Nieuwe kosten	2014
	Actuals	TDP	DG Infra+ Bis	Structuur	Pro Forma
<i>In k EUR</i>	geauditeerd	niet geauditeerd	niet geauditeerd	niet geauditeerd	niet geauditeerd
<b>Operationele opbrengsten</b>	<b>19 776,1</b>	<b>1 145,5</b>	<b>(1 705,7)</b>	-	<b>19 215,9</b>
Dividenden	418,4	-	-	-	418,4
Interesten	3 539,7	1 145,5	(200,3)	-	4 484,9
Meerwaarde op realisatie van investeringen	987,8	-	(987,8)	-	-
Niet-gerealiseerde opbrengsten uit financiële vaste activa	14 199,7	-	-	-	14 199,7
Omzet	630,5	-	(517,7)	-	112,9
<b>Operationele kosten (-)</b>	<b>(2 600,6)</b>	-	<b>174,1</b>	<b>100,3</b>	<b>(2 326,2)</b>
Niet-gerealiseerde kosten uit financiële vaste activa	(563,2)	-	-	-	(563,2)
Diensten en diverse goederen	(2 036,1)	-	174,1	100,3	(1 761,8)
Andere operationele kosten	(1,3)	-	-	-	(1,3)
<b>Operationeel resultaat, winst (verlies)</b>	<b>17 175,5</b>	<b>1 145,5</b>	<b>(1 531,7)</b>	<b>100,3</b>	<b>16 889,6</b>
Financiële inkomsten	508,0	-	(335,7)	-	172,3
Financiële kosten (-)	(849,0)	-	188,3	-	(660,7)
<b>Resultaat voor belastingen, winst (verlies)</b>	<b>16 834,5</b>	<b>1 145,5</b>	<b>(1 679,0)</b>	<b>100,3</b>	<b>16 401,3</b>
Belasting (-)	(1,5)	-	-	-	(1,5)
<b>Nettowinst (verlies) van het boekjaar</b>	<b>16 833,0</b>	<b>1 145,5</b>	<b>(1 679,0)</b>	<b>100,3</b>	<b>16 399,8</b>

De volgende historische informatie en pro forma aanpassingen zijn opgenomen in het pro forma overzicht van gerealiseerde en niet-gerealiseerde resultaten.

(A) Historische resultatenrekening per 31 december 2014 en voor het boekjaar op die datum afgesloten

In deze kolom geeft de geauditeerde historisch resultatenrekening per 31 december 2014 en het boekjaar dat op die datum afgesloten is. De geauditeerde resultatenrekening en de bijhorende toelichtingen voor het boekjaar eindigend per 31 december 2014 kunnen worden geraadpleegd in Hoofdstuk 0 van dit Prospectus.



## (B) Investerings verworven van TDP – de Overnames

Deze kolom geeft de impact weer van de Overnames die plaatsvonden op 31 augustus 2014 en die, ten behoeve van de Niet-Geauditeerde Pro Forma Financiële Informatie, geacht worden te hebben plaatsgevonden op 1 januari 2014:

### (i) Operationele opbrengsten

De operationele opbrengsten (exclusief interesten) van de Overnames tijdens de periode 1 januari 2014 tot 31 augustus 2014 bedroegen 1.145,5 k euro en werden toegevoegd aan het historisch overzicht van de resultatenrekening.

## (C) Investerings verkocht aan DG Infra+ Bis – de Desinvesteringen

Deze kolom geeft de impact weer van de Desinvesteringen die plaatsvonden op 31 augustus 2014 en die, ten behoeve van de niet-geauditeerde pro forma financiële informatie, geacht worden te hebben plaatsgevonden alsof de desinvesteringen hadden plaatsgevonden op 1 januari 2014: In onderstaande Hoofdstuk staan nadere details over de pro forma aanpassing:

### (i) Operationele opbrengsten

De operationele opbrengsten van de desinvesteringen tijdens de periode van 1 januari 2014 tot 31 augustus 2014 bedroegen 1.705,7 k euro en werden afgetrokken van het historisch overzicht van gerealiseerde en niet-gerealiseerde resultaten. De operationele opbrengsten van de desinvesteringen bestonden voornamelijk uit een meerwaarde op realisatie van 987,8 k euro afkomstig van de verschillende desinvesteringen; omzet van 517,7k euro; en inkomsten uit rente van 200,3 k euro (netto-effect inclusief de positieve impact van de opbrengsten uit rente van dcinex voor de periode 1 september 2014 tot 31 december 2014). De meerwaarden op realisatie zijn het gevolg van de verkoop aan marktwaarde en kunnen voornamelijk worden toegeschreven aan Via Brugge. De omzet omvat een eenmalige transactievergoeding van 510,4 k euro.

### (ii) Operationele kosten

De operationele kosten die werden geregistreerd tijdens de periode van 1 januari 2014 tot 31 augustus 2014 van de verkochte activa bedroegen 174,1 k euro en werden afgetrokken van de historische resultatenrekening. De operationele kosten van de verkochte activa bestaan voornamelijk uit due diligence-, advocaten- en consultancy-uitgaven in verband met de overgedragen activa.

### (iii) Financieel Resultaat

De financiële opbrengsten en kosten die opgelopen werden in de periode van 1 januari 2014 tot 31 augustus 2014 van de verkochte activa ten bedrage van een netto financieel resultaat van -147,4 k euro, werden afgetrokken van de historische resultatenrekening. De afgezonderde financiële opbrengsten van 335,7 k euro, houden voornamelijk verband met een éénmalige verplichtingsvergoeding en gerecupereerde kosten van kredietbrieven die verband houden met de overgedragen

activa. De afgezonderde financiële kosten van 188,3 k euro, bestaan uit de kosten van een kredietbrief die verband houdt met een gedesinvesteerd actief.

#### (D) Nieuwe kostenstructuur

Deze aanpassing weerspiegelt de impact op de resultatenrekening van de wijziging in de vergoedingsstructuur.

De historische jaarlijkse managementvergoeding aan TDP en kosten voor directe diensten en diverse goederen zoals opgenomen in de historische resultatenrekening bedraagt respectievelijk 1.648,0 k euro en 214,1 k euro. Ten behoeve van de niet-geauditeerde pro forma financiële informatie op 31 december 2014 worden deze kosten van 1.862,1 k euro vervangen door de nieuwe kostenstructuur van in totaal 1.761,8 k euro. Daardoor heeft de nieuwe kostenstructuur een positieve impact van 100,3 k euro op het nettoresultaat van de historische resultatenrekening.

#### **14.4.3.2 Niet-geauditeerde pro-forma balans**

Het doel van de Niet-Geauditeerde Pro Forma Financiële Informatie is een hypothetische jaarrekening voor te stellen op 31 december 2014 alsof de Overnames en Desinvesteringen reeds op 1 januari 2014 hadden plaatsgevonden. Aangezien alle overnames en Desinvesteringen effectief plaatsvonden tijdens boekjaar 2014 is de historische balans per 31 december 2014 de enige betekenisvolle balans.

### 14.4.3.3 Niet-Geauditeerde pro forma kasstromentabel

	(A) Voor het jaar eindigend op 31 december 2014 Actuals geauditeerd	(B) Investerings- verworven van TDP niet geauditeerd	(C) Investerings- verworven van verkocht aan DG Infra+ Bis niet geauditeerd	(D) Nieuwe kosten Structuur niet geauditeerd	$\Sigma$ (A-D) Voor het jaar eindigend op 31 december 2014 Pro Forma niet geauditeerd
<i>In k EUR</i>					
<b>Cash bij het begin van het boekjaar</b>	<b>2 356,4</b>	-	-	-	<b>2 356,4</b>
<b>Kasstroom uit financieringsactiviteiten</b>	<b>27 071,6</b>	-	-	-	<b>27 071,6</b>
Ontvangsten uit kapitaalverhoging	20 000,0	-	-	-	20 000,0
Terugbetaling van kapitaal /kapitaalvermindering					
Ontvangsten uit leningen	8 600,0	-	-	-	8 600,0
Betaalde interesten	(57,2)	-	-	-	(57,2)
Andere kasstromen uit financieringsactiviteiten	(1 471,2)	-	-	-	(1 471,2)
<b>Kasstroom uit investeringsactiviteiten</b>	<b>(25 934,6)</b>	<b>(3 334,2)</b>	<b>17 694,7</b>	-	<b>(11 574,1)</b>
Investerings in financiële vaste activa – deelnemingen in het eigen vermogen	(4 450,9)	-	957,2	-	(3 493,6)
Investerings in financiële vaste activa – achtergestelde leningen	(26 287,3)	(4 170,3)	17 910,8	-	(12 546,8)
Ontvangsten uit verkoop financiële vaste activa – deelnemingen in het eigen vermogen	0,1	-	-	-	0,1
Ontvangsten uit terugbetaling van financiële vaste activa – achtergestelde leningen	1 417,2	326,7	(776,4)	-	967,5
Ontvangen interesten	2 304,8	509,4	181,5	-	2 995,8
Ontvangen dividenden	418,4	-	-	-	418,4
Andere kasstromen uit investeringsactiviteiten	663,1	-	(578,5)	-	84,6
<b>Kasstroom uit Operationale activiteiten</b>	<b>(2 057,1)</b>	-	<b>174,1</b>	<b>100,3</b>	<b>(1 782,7)</b>
Managementvergoedingen	(1 648,0)	-	-	230,8	(1 344,2)
Kosten	(409,1)	-	174,1	(203,5)	(438,6)
<b>Cash op het einde van het boekjaar</b>	<b>1 436,4</b>	<b>(3 334,2)</b>	<b>17 868,7</b>	<b>100,3</b>	<b>16 071,2</b>

De volgende historische informatie en pro forma aanpassingen zijn opgenomen in het pro forma kasstromentabel.

(A) Historische kasstromentabel per 31 december 2014 en voor het boekjaar afgesloten op die datum

Deze kolom is de geauditeerde historische kasstromentabel van TINC per 31 december 2014 en voor het boekjaar afgesloten op die datum. De geauditeerde kasstromentabel en de toelichtingen voor het jaar eindigend per 31 december 2014 kunnen worden geraadpleegd in Hoofdstuk 0 van dit Prospectus.

(B) Investeringsactiviteiten verworven van TDP – de Overnames

Deze kolom geeft de impact weer van de Overnames die plaatsvonden op 31 augustus 2014 en die, ten behoeve van de Niet-Geauditeerde Pro Forma Financiële Informatie, geacht worden te hebben plaatsgevonden op 1 januari 2014:

*(i) Kasstroom uit investeringsactiviteiten*

De totale daling van cash van 3.334,2 k euro kan worden opgesplitst in een bijkomende lening van 4.170,3 k euro die is toegekend aan een Infrastructuurvennootschap; een terugbetaling van een toegekende lening van 326,7 k euro en ontvangen rente van 509,4 k euro. Deze kasstromen die verband houden met de verworven activa deden zich voor in de eerste acht maanden van het kalenderjaar 2014 in TDP en zijn ten behoeve van de pro forma financiële informatie toegevoegd aan de actuele kasstromentabel.

(C) Investeringsactiviteiten verkocht aan DG Infra+ Bis – de Desinvesteringen

Deze kolom geeft de impact weer van de Desinvesteringen die plaatsvonden op 31 augustus 2014 en die, ten behoeve van de pro forma financiële informatie, geacht worden te hebben plaatsgevonden alsof de Desinvesteringen hadden plaatsgevonden op 1 januari 2014. In onderstaande delen staan nadere details over de pro forma aanpassing:

*(i) Kasstromen uit investeringsactiviteiten*

De stijging van cash van 17.868,7 k euro valt voornamelijk toe te schrijven aan de aanpassing van leningen toegekend aan Infrastructuurvennootschappen van 17.910,8 k euro en participaties in infrastructuuractiva van 957,2 k euro. Deze investeringen vonden plaats in de eerste acht maanden van boekjaar 2014 en dienen voor de pro forma financiële informatie uit de werkelijke kasstromentabel gehaald te worden.

Naast deze investeringen ontving TINC tijdens de eerste acht maanden van het boekjaar 2014 voor 776,4 k euro aan terugbetalingen van leningen en 578,5 k euro aan verscheidene vergoedingen, voornamelijk eenmalige vergoedingen (transactievergoeding, vrijstellingsvergoeding, enz.) van verscheidene Infrastructuurvennootschappen.

Analoog met de pro forma resultatenrekening werden de betaalde operationele kosten tijdens de periode van 1 januari 2014 tot 31 augustus 2014 van de verkochte

activa ten bedrage van 174,1 k euro afgetrokken van de historische kasstromentabel. De operationele kosten van de verkochte activa bestaan voornamelijk uit due diligence-, advocaten- en consultancy-kosten in verband met de overgedragen activa.

(D) Nieuwe kostenstructuur

Wij verwijzen naar het Hoofdstuk “Nieuwe kostenstructuur” van de resultatenrekening en gaan ervan uit dat de nieuwe kostenstructuur een positieve cash impact van 100,3 k euro heeft op de historische kasstromentabel.

Ter attentie van de Statutaire Zaakvoerder van TINC Comm.VA  
Karel Oomsstraat 37  
2018 Antwerpen  
België

Geachte,

Wij brengen verslag uit over de niet-geauditeerde pro forma financiële informatie (de “Pro Forma Financiële Informatie”) die werd samengesteld zoals beschreven in de toelichting bij de Pro Forma Financiële Informatie opgenomen in het Prospectus, enkel voor illustratieve doeleinden, om de invloed te tonen van de transactie op de niet-aangepaste financiële informatie opgesteld in overeenstemming met de waarderingsregels van TINC Comm. VA (de “Vennootschap”) per en voor het boekjaar eindigend op 31 december 2014 welke een niet-geauditeerd pro forma resultaat van het boekjaar toont van 16.399,8k euro en een niet-geauditeerde pro forma kasstroom voor het boekjaar van 16.071,2k euro. Dit verslag is verplicht op basis van de Verordening van de Europese Gemeenschap (EG) nr. 809/2004 van 29 april 2004 tot uitvoering van Richtlijn 2003/71/EG van het Europees Parlement en de Raad wat de in het prospectus te verstrekken informatie, de vormgeving van het prospectus, de opneming van informatie door middel van verwijzing, de publicatie van het prospectus en de verspreiding van advertenties betreft (de “Prospectus Richtlijn”) en werd opgesteld in toepassing van dit Prospectus Richtlijn en mag voor geen enkel ander doel worden gebruikt. Gezien de aard van de Pro Forma Financiële Informatie geeft deze een hypothetische situatie weer en is daarom niet representatief voor de actuele financiële positie van de Vennootschap per 31 december 2014 indien de transactie had plaatsgevonden op die dag.

### **Verantwoordelijkheden**

Het is de verantwoordelijkheid van de statutaire zaakvoerder van de Vennootschap om de Pro Forma Financiële Informatie samen te stellen in overeenstemming met de richtlijnen van het Prospectus Richtlijn en de European Securities and Markets Authority (ESMA).

Het is onze verantwoordelijkheid om een oordeel uit te drukken, zoals verplicht door het Prospectus Richtlijn, of de Pro Forma Financiële Informatie naar behoren werd samengesteld en om dit verslag aan u te rapporteren.

Met dit verslag bezorgen wij geen update of geen hernieuwing van eender welk reeds vroeger afgeleverd verslag of opinie door ons op eender welke financiële informatie die werd gebruikt in het samenstellen van de Pro Forma Financiële Informatie, noch accepteren wij verantwoordelijkheid voor dergelijke verslag of opinie buiten de partijen aan wie deze verslagen of opinies werden gericht door ons op het moment van de ondertekening.

## **Basis van het oordeel**

We hebben onze werkzaamheden uitgevoerd in overeenstemming met de audit standaarden en gerelateerde richtlijnen van het *Instituut van de Bedrijfsrevisoren (IBR) / Institut des Réviseurs d'Entreprises (IRE)* en het onderzoeksinstituut (ICCI) alsook de Internationale Standaard voor Assurance Opdrachten 3000 *Assurance Opdrachten andere dan Audits of Beperkt Nazicht van Historische Financiële Informatie* zoals uitgevaardigd door de International Auditing and Assurance Standards Board van de International Federation of Accountants. De werkzaamheden die werden uitgevoerd om dit verslag te kunnen afleveren, en die geen onafhankelijke verificatie van de onderliggende financiële informatie omvatten, bestaan hoofdzakelijk uit het vergelijken van de niet-aangepaste financiële informatie met de brondocumenten, het beoordelen van de onderbouwing voor de aanpassingen en het bespreken van de Pro Forma Financiële Informatie met de statutaire zaakvoerder van de Vennootschap.

Wij hebben onze werkzaamheden zo gepland en uitgevoerd dat wij voldoende en geschikte informatie en uitleg zouden verkrijgen die wij nodig achten als basis voor ons oordeel om ons een redelijke mate van zekerheid te geven dat de Pro Forma Financiële Informatie naar behoren werd samengesteld in overeenstemming met de methode zoals toegelicht en dat die methode consistent is met de waarderingsregels van de Vennootschap.

## **Oordeel**

Naar ons oordeel:

- (a) de Pro Forma Financiële Informatie werd naar behoren samengesteld in overeenstemming met de methode zoals toegelicht; en
- (b) die methode is consistent met de waarderingsregels van TINC Comm. VA.

Antwerpen, 21 april 2015

Ernst & Young Bedrijfsrevisoren BCVBA  
Commissaris  
Vertegenwoordigd door

Jan De Luyck  
Partner

Ömer Turna  
Partner

## 14.5 Niet-Geauditeerde toekomstgerichte financiële informatie

De hieronder voorgestelde informatie werd voorbereid door de Vennootschap. De Vennootschap heeft niet-geauditeerde toekomstgerichte financiële informatie voorbereid vanaf en voor de periode van 18 maanden dan eindigend per 30 juni 2017, 201 en voor de boekjaren dan eindigend per 30 juni 2016 en 2018, en heeft daarbij rekening gehouden met de toestand van de Vennootschap op de verwachte Voltooiingsdatum van de Aanbieding.

De toekomstgerichte financiële informatie werd niet geauditeerd, maar de Commissaris heeft een verslag opgesteld met betrekking tot de niet-geauditeerde toekomstgerichte financiële informatie zoals vervat in Hoofdstuk 14.5.7 van dit Prospectus.

### 14.5.1 Waarderingsregels

Vanaf het boekjaar dat begon op 1 januari 2015 zal de Vennootschap een boekjaar hebben dat eindigt op 30 juni. Het boekjaar dat begon op 1 januari 2015 zal een periode van 18 maanden bestrijken en eindigen op 30 juni 2016. Vanaf het boekjaar beginnend op 1 juli 2016 zal de Vennootschap een jaarrekening voorbereiden eindigend op 30 juni van het volgende jaar (over een periode van 12 maanden).

De niet-geauditeerde toekomstgerichte financiële informatie omvat winstramingen en voorspelde balansen per en voor de boekjaren eindigend op 30 juni 2016, 2017 en 2018. De financiële informatie voor het boekjaar eindigend op 30 juni 2016 bestrijkt een periode van 18 maanden van 1 januari 2015 tot 30 juni 2016.

Precies door haar aard is de niet-geauditeerde toekomstgerichte informatie gebaseerd op werkveronderstellingen en -prognoses. Daarom kan ze wezenlijk verschillen van de werkelijke resultaten voor de boekjaren eindigend per 30 juni 2016, 2017 en 2018. De werkelijkheid kan wezenlijk verschillen van de werkveronderstellingen.

De niet-geauditeerde toekomstgerichte financiële informatie van de Vennootschap werd voorbereid op basis van de waarderingsregels van de Vennootschap zoals beschreven in Hoofdstuk 14.2 van dit Prospectus.

### 14.5.2 Overzicht van de belangrijkste veronderstellingen die ten grondslag liggen aan de niet-geauditeerde toekomstgerichte financiële informatie

Sommige van de belangrijkste hieronder uiteengezette veronderstellingen houden ook verband met de risicofactoren die uiteengezet zijn in Hoofdstuk 2 van dit Prospectus en kunnen worden beïnvloed door de daarin beschreven gebeurtenissen.

#### A. Veronderstellingen die niet door de Vennootschap kunnen worden beïnvloed

##### Algemene veronderstellingen

Algemene veronderstellingen houden verband met veronderstellingen die verband houden met de Vennootschap en met de prognoses van de investeringsportefeuille. Deze veronderstellingen houden meestal verband met parameters die buiten de invloed of controle van de Vennootschap vallen, meer bepaald:



### Inflatie

De inflatie waarmee rekening wordt gehouden voor de evolutie van de inflatiegerelateerde inkomsten en kosten van de Vennootschap en in de voorspellingen van de investeringsportefeuille wordt verondersteld gelijk te zijn aan 1,5% p.a.

### Belastingen

Het businessplan van de Vennootschap is gebaseerd op ramingen en veronderstellingen betreffende een aantal juridische, fiscale en boekhoudkundige regels en factoren, inclusief, zonder beperking, mix van activa, aard en omvang van investeringen, periodes van bezit, wijze van financiering, verhoudingen eigen vermogen/vreemd vermogen, aftrekbaarheidsregels, regels en tarieven van roerende voorheffing, regels betreffende overgedragen fiscaal verlies, regels en tarieven van geassocieerde vennootschapsbelasting, regels en tarieven van de Belgische notionele interestaftrek, regels of tarieven van de Belgische "fairness tax" en de BTW-kwalificatie van bepaalde transacties of regelingen die zijn aangegaan door de Vennootschap of de projecten waarin ze investeert. Veranderingen in de toepasselijke juridische, fiscale of boekhoudkundige regels, hun interpretatie of de handhaving ervan kunnen het business plan van de Vennootschap beïnvloeden. De verwachte belasting van de Vennootschap, de activa waarin ze investeert en de betalingen tussen dergelijke activa en de Vennootschap zijn gebaseerd op het huidige begrip en de interpretatie door de Vennootschap van de momenteel toepasselijke juridische, fiscale en boekhoudkundige regels. Elke verandering in deze regels, de interpretatie en de handhaving ervan kan een negatieve invloed hebben op de Vennootschap en de projecten waarin ze investeert. Elke verandering of onjuiste raming of veronderstelling in de juridische, fiscale of boekhoudkundige behandeling van de projecten waarin ze investeert, van de dividenden, interest of andere ontvangsten die door de Vennootschap worden ontvangen uit de projecten waarin ze investeert of van de Vennootschap zelf kan bijvoorbeeld de mogelijkheid van de Vennootschap om dividenden uit te betalen, verkleinen.

### **Veronderstellingen die verband houden met de prognoses van de Initiële Investeringsportefeuille**

De Initiële Investeringsportefeuille bestaat uit investeringen in eigen vermogen en schuldproducten in Infrastructuurvennootschappen die actief zijn in verscheidene sectoren en/of hun eigen dynamiek hebben. Elke Infrastructuurvennootschap heeft haar eigen drijfveren en parameters en geen enkele ervan heeft een significante impact op de kasstromen van de Vennootschap, behalve de inflatieveronderstelling die aan bod kwam in dit Hoofdstuk onder algemene veronderstellingen.

De specifieke veronderstellingen per cluster staan beschreven in Hoofdstuk 14.3.5 van dit Prospectus.

De investeringsportefeuille genereert dividenden en interesten (ofwel cash interestbetalingen, ofwel opgelopen/gekapitaliseerde interest) die boekhoudkundig verwerkt worden als "Dividend en interesten" op het niveau van de Vennootschap maar ook vergoedingen die weergegeven zijn in "Omzet".

## B. Veronderstellingen die door de Vennootschap kunnen worden beïnvloed

### Veronderstellingen die verband houden met de groei van de Investeringsportefeuille

De niet-geauditeerde toekomstgerichte financiële informatie houdt rekening met de werkelijke toestand van de Vennootschap op de verwachte Voltooiingsdatum van de Aanbieding en geeft daarom alleen de (Initiële) Investeringsportefeuille weer. De assumpties betreffende de investeringen in financiële vaste activa en leningen toegekend aan financiële vaste activa in het (Initiële) Investeringsportefeuille kan als volgt samengevat worden:

<i>In k euro</i>	Periode van 1 januari 2015 tot verwachte voltooiings- datum van de aanbieding niet- geauditeerd	Periode van verwachte Voltooiingsdatum van de Aanbieding tot 30 juni 2016 niet- geauditeerd	Voor de periode eindigend op 30 juni 2016 18 maanden niet- geauditeerd	Voor de periode eindigend op 30 juni 2017 12 maanden niet- geauditeerd	Voor de periode eindigend op 30 juni 2018 12 maanden niet- geauditeerd	Periode verwachte Voltooiings- datum van de Aanbieding tot 30 Juni, 2018 niet-geauditeerd
Investeringen in financiële vaste activa	550,0	2.017,1	2.567,1	225,0	-	2.242,1
Leningen toegekend aan financiële vaste activa	2.000,0	13.007,5	15.007,5	1.098,6	-	14.106,1
<b>Totale investeringen in financiële vaste activa en leningen</b>	<b>2.550,0</b>	<b>15.024,6</b>	<b>17.574,6</b>	<b>1.323,7</b>	-	<b>16.348,2</b>
PPS	-	8.003,5	8.003,5	-	-	8.003,5
Energie	550,0	7.021,1	7.571,1	1.323,7	-	8.344,7
Overige infrastructuuractiva	2.000,0	-	2.000,0	-	-	-

Het totale investeringsbedrag in financiële vaste activa en leningen toegekend aan financiële vaste activa tussen de verwachte Voltooiingsdatum van de Aanbieding en 30 Juni, 2018 bedraagt naar verwachting 16.348,2k euro.

De toekomstige overname van de 2 Gecontracteerde Groei-Investerings zoals beschreven in Hoofdstukken 13.3 en 16.2 van dit Prospectus wordt niet weergegeven in de winstvoorspelling en -ramingen aangezien verwacht wordt dat deze worden gerealiseerd na de periode van de toekomstgerichte financiële informatie. Er werden geen andere overnames in de winstvoorspellingen en ramingen opgenomen, ofschoon het de ambitie van de Vennootschap is om bijkomende groei te realiseren via de verwerving van nieuwe Infrastructuurvennootschappen met de netto-opbrengst van de IPO.

### Veronderstellingen over de evolutie van de Reële Waarde van de investeringsportefolio

De berekening van de FMV van de investeringsportefeuille in de historische jaarrekening wordt uitgelegd in Hoofdstuk 0 van dit Prospectus. Voor de berekening van de FMV van de investeringsportefeuille op 30 juni 2016, 30 juni 2017 en 30 juni 2018 werd dezelfde specifieke verdisconteringsvoet per Infrastructuur Activa Vennootschap gebruikt per 31 december 2014.. Het positieve effect van de herfinanciering van de Via R4-Gent ( het financieren op een langere termijn neemt het herfinancieringsrisico weg, wat resulteert in een lagere verdisconteringsvoet) die plaatsvond op 31 maart 2015, is nog niet weergegeven in deze cijfers.

De resulterende impliciete gewogen gemiddelde verdisconteringsvoet per cluster is als volgt:

<b>Impliciete gewogen gemiddelde disconteringsvoet</b>	<b>30 Juni, 2016 18 maanden niet-geauditeerd</b>	<b>30 Juni, 2017 12 maanden niet-geauditeerd</b>	<b>30 Juni, 2018 12 maanden niet-geauditeerd</b>
PPS	8,21%	8,21%	8,21%
Energie	8,21%	8,21%	8,22%
Overige infrastructuuractiva	8,92%	8,91%	8,90%
<b>(Initiële) investeringsportfolio</b>	<b>8,36%</b>	<b>8,36%</b>	<b>8,37%</b>

### **Veronderstellingen die verband houden met Vergoeding en overige operationele kosten**

De vergoedingen die aan TDP zijn betaald voor de periode tussen 1 januari 2015 en de verwachte Voltooiingsdatum van de Aanbieding zijn gebaseerd op de overeenkomst getekend door alle huidige investeerders van de Vennootschap die in functie blijven tot de IPO. Verondersteld wordt dat de overige operationele kosten voor de periode tussen 1 januari 2015 en de verwachte Voltooiingsdatum van de Aanbieding 75,0 k euro bedragen.

Vanaf de verwachte Voltooiingsdatum van de Aanbieding werd rekening gehouden met de vergoedingen en operationele kosten zoals beschreven in Hoofdstukken 15.4 en 16.3 van dit Prospectus over de bezoldiging van TINC Manager en de dienstvergoedingen die aan TDP worden betaald.

### **Veronderstellingen die verband houden met de intresten op de Company haar cash positie**

Aangenomen wordt dat de intresten op de Vennootschap haar cash positie 25 basis punten per annum bedraagt.

### **Veronderstellingen die verband houden met de Aanbieding**

#### Veronderstellingen die verband houden met de verwachte Voltooiingsdatum van Aanbieding

#### **Aangenomen wordt dat de Aanbieding op 15 mei 2015 voltooid zal zijn.**

#### Veronderstellingen die verband houden met de kapitaalverhoging bij IPO

In de niet-geauditeerde toekomstgerichte financiële informatie wordt verondersteld dat de Overtoewijzingsoptie volledig wordt uitgeoefend.

De verwachte kapitaalverhoging bij IPO wordt weergegeven in het geplaatste kapitaal op de balans, maar de niet-geauditeerde toekomstgerichte informatie houdt geen rekening met een uitgiftepremie.

#### Veronderstellingen die verband houden met de kosten in verband met de Aanbieding

De kosten in verband met de Aanbieding en de notering op Euronext Brussel worden geraamd op 6.000,0 k euro. Deze kosten omvatten onder andere (i) due diligence-kosten, (ii)

diensten verleend door de Commissaris, (iii) diensten verleend door juridische, fiscale en financiële adviseurs, (iv) diensten verleend door de FSMA, (v) kosten in verband met de toelating tot Euronext Brussel, (vi) communicatiekosten en (vii) diensten verleend door de Global Coordinators, exclusief een discretionaire vergoeding van 0,5% waarvan 0.375% zal worden betaald aan financiële tussenpersonen die dergelijke vergoeding wensen te ontvangen.

#### Veronderstellingen die verband houden met aanwending van opbrengsten

De veronderstelling dat opbrengsten voor de Vennootschap uit de IPO 78.029,8 k euro bedragen wordt ook beschreven in Hoofdstuk 5 van dit Prospectus. De Opbrengsten van de Aanbieding zullen voornamelijk worden aangewend om (zoals gedetailleerder uiteengezet in Hoofdstuk 5 van dit Prospectus):

- Uitstaande schuld terug te betalen voor een totaalbedrag van 34.600,0 k euro
- Bijkomende investeringen in de Initiële Investeringsportefeuille te financieren, meer bepaald in Infrastructuurvennootschappen, voor een totaalbedrag van 16.348,2 k euro tussen de verwachte Voltooiingsdatum van de Aanbieding en 30 juni 2018;
- Het resterende bedrag zal worden gebruikt om (i) bijkomende investeringen in Infrastructuurvennootschappen te financieren die momenteel niet in de winstvoorspellingen en -ramingen zitten en (ii) (deels) de overname van de Gecontracteerde Groei-Investerings te financieren krachtens de Toekomstige Aankoopovereenkomsten die niet weergegeven zijn in de winstvoorspelling en ramingen aangezien verwacht wordt dat deze zullen worden gerealiseerd na de periode van de toekomstgerichte financiële informatie;
- De kosten te betalen in verband met de Aanbieding en de notering op Euronext Brussel (resterend bedrag geraamd op 6.000,0 k euro).

#### Veronderstellingen die verband houden met het dividendbeleid van de Vennootschap

De Vennootschap houdt haar officiële boekhoudkundige documenten bij en bereidt haar statutaire jaarrekening voor in overeenstemming met de Belgische GAAP.

Het vermogen van de Vennootschap om dividenden uit te keren en haar dividendbeleid zijn gebaseerd op haar enkelvoudige jaarrekening in overeenstemming met Belgische GAAP.

In de niet-geauditeerde toekomstgerichte financiële informatie wordt verondersteld dat de Vennootschap dividenden zal uitgeven van 6.375,0 k euro voor de boekjaren eindigend per 30 juni 2016, 2017 en 2018, wat een dividendrendement van 4,25% vertegenwoordigt op basis van de marktkapitalisatie van de Vennootschap op basis van de veronderstelde Aanbiedingsprijs van 11 euro. Verondersteld wordt dat deze dividenden worden uitgekeerd 6 maanden na het einde van het boekjaar.

Wij verwijzen naar Hoofdstuk 6 van dit Prospectus voor het dividendbeleid van de Vennootschap.

In de loop van het boekjaar eindigend per 30 juni 2016 wordt verondersteld dat de Vennootschap een interimdividend zal uitkeren (als onderdeel van het totale dividend dat

wordt toegekend voor het boekjaar eindigend per 30 juni 2016) van 1.593,8 k euro waarvan wordt verondersteld dat het in december 2015 zal worden uitbetaald.

#### 14.5.3 Niet-geauditeerd toekomstgerichte resultatenrekening vanaf en voor de boekjaren eindigend per 30 juni 2016 (18 maanden), 2017 en 2018

<i>In k euro</i>	<b>30 juni 2016 18 maanden niet- geauditeerd</b>	<b>30 juni 2017 12 maanden niet- geauditeerd</b>	<b>30 juni 2018 12 maanden niet- geauditeerd</b>
<b>Operationele opbrengsten</b>	<b><u>12 375,1</u></b>	<b><u>9 586,0</u></b>	<b><u>9 587,9</u></b>
Dividenden	2 325,4	1 569,2	2 058,4
Interesten	7 590,0	5 206,6	5 087,8
Meerwaarde op realisatie van investeringen	-	-	-
Niet-gerealiseerde opbrengsten uit financiële vaste activa	2 207,9	2 701,2	2 401,0
Omzet	251,8	109,0	110,7
<b>Operationele kosten (-)</b>	<b><u>(4 376,1)</u></b>	<b><u>(1 947,6)</u></b>	<b><u>(2 001,9)</u></b>
Niet-gerealiseerde kosten uit financiële vaste activa	-	-	-
Diensten en diverse goederen	(4 376,1)	(1 947,6)	(2 001,9)
Andere operationele kosten	-	-	-
<b>Operationeel resultaat, winst (verlies)</b>	<b><u>7 999,0</u></b>	<b><u>7 638,4</u></b>	<b><u>7 656,0</u></b>
Financiële opbrengsten	100,7	84,3	87,3
Financiële kosten (-)	(776,8)	-	-
<b>Resultaat voor belastingen, winst (verlies)</b>	<b><u>7 322,9</u></b>	<b><u>7 722,7</u></b>	<b><u>7 743,3</u></b>
Belastingkosten (-)	(185,7)	(190,0)	(162,0)
<b>Netto winst (verlies) van het boekjaar</b>	<b><u>7 137,2</u></b>	<b><u>7 532,7</u></b>	<b><u>7 581,3</u></b>
Aantal uitstaande aandelen (#)	<u>13.636.364</u>	<u>13.636.364</u>	<u>13.636.364</u>
<b>Winst per aandeel (euro)</b>	<b><u>0,52</u></b>	<b><u>0,55</u></b>	<b><u>0,56</u></b>

#### A. Operationale opbrengsten

De Initiële Investeringsportefeuille genereert dividenden en interesten (ofwel cash interestbetalingen, ofwel opgelopen/gekapitaliseerde rente) die in de boeken worden opgenomen als "Dividenden en interesten" op het niveau van de Vennootschap, maar ook vergoedingen die weergegeven zijn in "Omzet".

Verwacht wordt dat de Initiële Investeringsportefeuille 10.167,2 k euro aan operationele opbrengsten uit dividenden, interesten en vergoedingen zal genereren (d.w.z. met uitzondering van niet-gerealiseerde opbrengsten uit financiële vaste activa) in de achttien maanden tot 30 juni 2016.

Niet-gerealiseerde opbrengsten uit financiële vaste activa geven de positieve verschillen in FMV-waardering in elke verslaggevingsperiode weer in verband met de Initiële Investeringsportefeuille. Voorspeld wordt dat de niet-gerealiseerde opbrengsten uit financiële vaste activa 2.207,9 k euro zullen bedragen voor het boekjaar eindigend per 30 juni 2016.

#### B. Operationele kosten

De VA&A omvat de uitgaven in verband met de Statutaire Zaakvoerder en TDP. Voor het boekjaar eindigend per 30 juni 2016 bevat de VA&A ook een gedeelte van de IPO-uitgaven ten bedrage van 1.750,0 k euro.

De kosten in verband met de Statutaire Zaakvoerder worden gerapporteerd als “vergoedingen” terwijl de kosten in verband met de activabeheerder worden gerapporteerd als “overige OPEX”.

##### *B.1. Vergoedingen en overige operationele kosten tot de Voltooiingsdatum van de Aanbieding*

De vergoedingen die aan TDP zijn betaald voor de periode tussen 1 januari 2015 en de verwachte Voltooiingsdatum van de Aanbieding zijn gebaseerd op de investeerdersovereenkomst die werd ondertekend door alle huidige investeerders van de Vennootschap die in functie zullen blijven tot de IPO.

De overige operationele kosten voor de periode tussen 1 januari 2015 en de Voltooiingsdatum van de Aanbieding bedragen 75,0 k euro.

##### *B.2. Vergoedingen en overige operationele kosten vanaf de Voltooiingsdatum van de Aanbieding*

Vanaf de verwachte Voltooiingsdatum van de Aanbieding werd rekening gehouden met de vergoedingen en operationele kosten zoals beschreven in Hoofdstukken 15.4 en 16.3 van dit Prospectus over de bezoldiging van TINC Manager en de dienstvergoedingen die aan TDP worden betaald.

##### *B.3. Vergoedingen en overige operationele kosten aan verhouding van intrinsieke waarde<sup>19</sup>*

Voorspeld wordt dat VA&A kosten, met uitzondering van IPO-kosten die boekhoudkundig via de resultatenrekening werden verwerkt, 2.626,1 k euro zullen bedragen voor de achttien maanden eindigend per 30 juni 2016, wat op jaarbasis goed is voor 1,2% van de intrinsieke waarde per 30 juni 2016. Voorspeld wordt dat deze verhouding respectievelijk 1,3% en 1,3% zal bedragen voor de boekjaren eindigend per 30 juni 2017 en 30 juni 2018.

---

<sup>19</sup> Het management vindt dat de operationele prestaties van de Vennootschap niet gemeten kan worden enkel op basis van haar IFRS financiële informatie. Hierom worden de financiële prestaties gemeten met behulp van financiële methoden die niet gedefinieerd zijn onder IFRS. Deze methoden werden niet geauditeerd.

In k euro	30 juni 2016	30 juni 2017	30 juni 2018
	18 maanden	12 maanden	12 maanden
	niet-geauditeerd	niet-geauditeerd	niet-geauditeerd
Diensten en diverse goederen (VA&A)	4 376,1	1 947,6	2 001,9
Kost IPO via resultatenrekening	(1 750,0)	-	-
<b>VA&amp;A behalve kosten IPO</b>	<b>2 626,1</b>	<b>1 947,6</b>	<b>2 001,9</b>
Eigen vermogen	148 188,0	148 841,7	149 544,2
<b>VA&amp;A behalve kost IPO (op jaarbasis) / Eigen vermogen</b>	<b>1,2%</b>	<b>1,3%</b>	<b>1,3%</b>

### C. Financieel resultaat

De financiële opbrengsten zijn alleen afkomstig van interesten die is ontvangen op de kaspositie van de Vennootschap daar de Vennootschap een belangrijke ongebruikte kaspositie heeft op zijn balans, gezien de winstvoorspellingen en -ramingen geen verdere investeringen van nieuwe infrastructuuractiva omvatten bovenop de Initiële Investeringsportefeuille.

Er werd verondersteld dat de interest op de kaspositie van de Vennootschap 25 basispunten per jaar bedraagt.

Voor de periode tussen 1 januari 2015 en de verwachte Voltooiingsdatum van de Aanbieding zal de Vennootschap ook een interest betalen van 616,0 k euro op het verkoperskrediet verstrekt door TDP met betrekking tot de overname van 3 Infrastructuurvennootschappen en 109,3 k euro op het verkoperskrediet verstrekt door DG Infra+ Bis.

14.5.4 Niet-Geauditeerde Toekomstgerichte balans op 30 juni 2016, 2017, 2018

<i>In k euro</i>	30 juni 2016 niet- geauditeerd	30 juni 2017 niet- geauditeerd	30 juni 2018 niet- geauditeerd
<b>ACTIVA</b>			
<b>I. VASTE ACTIVA</b>	<b><u>117 832,5</u></b>	<b><u>118 218,4</u></b>	<b><u>118 242,9</u></b>
Financiële vaste activa – deelnemingen in eigen vermogen	53 266,9	54 753,6	56 810,8
Financiële vaste activa – achtergestelde leningen	62 650,5	62 053,6	60 524,8
Uitgestelde belastingen	1 915,1	1 411,2	907,4
<b>II. VLOTTENDE ACTIVA</b>	<b><u>35 136,8</u></b>	<b><u>36 998,4</u></b>	<b><u>37 676,3</u></b>
Handelsvorderingen en overige vorderingen	-	-	-
Financiële activa – achtergestelde leningen - KT	1 568,5	1 764,7	1 647,1
Cash en bankdeposito's	33 568,2	35 233,7	36 029,2
<b>TOTAAL ACTIVA</b>	<b><u>152 969,3</u></b>	<b><u>155 216,8</u></b>	<b><u>155 919,2</u></b>
<b>PASSIVA</b>			
<b>I. EIGEN VERMOGEN</b>	<b><u>148 188,0</u></b>	<b><u>148 841,8</u></b>	<b><u>149 544,2</u></b>
Geplaatst kapitaal	117 252,8	117 252,8	117 252,8
Reserves	388,7	556,2	741,0
Overgedragen winsten (verliezen (-))	30 546,6	31 032,8	31 550,4
<b>II. VERPLICHTINGEN</b>	<b><u>4 781,3</u></b>	<b><u>6 375,0</u></b>	<b><u>6 375,0</u></b>
<b>A. Langlopende verplichtingen</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>B. Kortlopende verplichtingen</b>	<b><u>4 781,3</u></b>	<b><u>6 375,0</u></b>	<b><u>6 375,0</u></b>
Financiële verplichtingen	-	-	-
Handels- en overige schulden	-	-	-
Belastingverplichtingen	-	-	-
Overige schulden	4 781,3	6 375,0	6 375,0
<b>TOTAAL PASSIVA</b>	<b><u>152 969,3</u></b>	<b><u>155 216,7</u></b>	<b><u>155 919,2</u></b>



## Non Current assets

### A. Financiële vaste activa

#### A.1. Initiële Investeringsportefeuille

De niet-geauditeerde toekomstgerichte financiële informatie houdt rekening met alle Infrastructuurvennootschappen in de Initiële Investeringsportefeuille (zie Hoofdstuk 13.1 van dit Prospectus) en omvat bijkomende post-IPO-investeringen in de Initiële Investeringsportefeuille voor een totaalbedrag van 16.348,2 k euro tussen de verwachte Voltooiingsdatum en 30 juni 2018.

#### A.2. Toekomstige groei van de investeringsportefeuille

Naast geplande investeringen in de Initiële Investeringsportefeuille die worden weergegeven in de niet-geauditeerde toekomstgerichte financiële informatie, is de Vennootschap van plan bijkomende groei te realiseren via (i) de overname van nieuwe Infrastructuurvennootschappen die door TDP zijn ontwikkeld in het kader van de Samenwerkingsovereenkomst, (ii) de overname van belangen die momenteel in bezit zijn van onderaannemers of andere derde partijen in de Initiële Investeringsportefeuille, (iii) de overname van andere Infrastructuurvennootschappen en (iv) de overname van de 2 Gecontracteerde Groei-Investeringen die zullen worden gerealiseerd na de periode van de toekomstgerichte financiële informatie. Ten behoeve van de ontwikkeling van de toekomstgerichte informatie wordt evenwel verondersteld dat groei alleen afkomstig is van investeringen in de Initiële Investeringsportefeuille.

#### A.3. Evolutie van de FMV van de investeringsportefeuille

De FMV van de Initiële Investeringsportefeuille wordt geraamd vanaf 30 juni 2016 op basis van de verdisconteerde waarde van de verwachte vrije kasstromen van de activa van de Vennootschap. Voor de berekening van de FMV van de Initiële Investeringsportefeuille op 30 juni 2016, 30 juni 2017 en 30 juni 2018 wordt dezelfde specifieke verdisconteringsvoet gebruikt per Infrastructuurvennootschap als deze per 31 december 2014. Voorspeld wordt dat de FMV van de investeringsportefeuille 115.917,4 k euro bedraagt per 30 juni 2016 en verder zal aangroeien tot respectievelijk 116.807,1 k euro en 117.335,6 k euro per 30 juni 2017 en 30 juni 2018. De voorspelde evolutie van de FMV per cluster is als volgt:

In k euro	30 juni 2016 18 maanden niet- geauditeerd	30 juni 2017 12 maanden niet geauditeerd	30 juni 2018 12 maanden niet- geauditeerd
PPS	45.605,8	46.508,6	47.325,5
C. % FMV Initiële Investeringsportefeuille	39,3%	39,8%	40,3%
Energie	49.978,9	49.645,3	48.652,5
% FMV Initiële Investeringsportefeuille	43,1%	42,5%	41,5%
Overige infrastructuuractiva	20.332,7	20.653,2	21.357,6
% FMV Initiële Investeringsportefeuille	17,5%	17,7%	18,2%
<b>FMV Initiële Investeringsportefeuille</b>	<b>115.917,4</b>	<b>116.807,1</b>	<b>117.335,6</b>

#### B. Uitgestelde belastingen:

Krachtens IFRS werd een uitgestelde belastingvordering toegerekend ter compensatie van de IPO-kosten die ontstaan zijn uit het verschil tussen de fiscale boekwaarde en de boekwaarde in de balans van het actief.

Er werd geen uitgestelde belastingvorderingen toegerekend om de overgedragen belastingverliezen te weerspiegelen.

#### Vlottende activa

##### A. Financiële vaste activa – achtergestelde leningen – Korte termijn

De financiële vaste activa – achtergestelde leningen – korte termijn hebben betrekking op opgelopen opbrengsten en komen voornamelijk voort uit het verschil tussen de interest opbrengst die werd opgenomen in de resultatenrekening en de in-cash- ontvangen interesten.

##### B. Cash- en bankdeposito's

Cash- en bankdeposito's houden verband met de kaspositie van de Vennootschap. Verwacht wordt dat deze positie 37.902,8 k euro zal bedragen op de Voltooiingsdatum van de Aanbieding en wellicht zal evolueren naar een kaspositie van 33.568,2 k euro per 30 juni 2016 ten gevolge van investeringen in de Initiële Investeringsportefeuille. In de niet-geauditeerde toekomstgerichte financiële informatie behoudt de Vennootschap een belangrijke kaspositie van 36.029,2 k euro op zijn balans per 30 juni 2018 om de overname van andere Infrastructuurvennootschappen te financieren (die niet opgenomen zijn in de niet-geauditeerde toekomstgerichte financiële informatie) en om de 2 Gecontracteerde Groei-Investerings (verwachte investering van 36.933,1 k euro) te financieren.

#### Eigen Vermogen

##### A. Geplaatst kapitaal

Vanaf de verwachte Voltooiingsdatum van de aanbieding zal het kapitaal van de Vennootschap bestaan uit:

- maatschappelijk kapitaal van 39.222,9 k euro bij IPO;
- kapitaalverhoging van 78.029,8 k ten gevolge van de voltooiing van de IPO, ervan uitgaande dat alle Aangeboden Aandelen volledig geplaatst zullen zijn.
- De kosten in verband met de Aanbieding en de notering op Euronext Brussel (geraamd op 6.000,0 k euro) zullen boekhoudkundig worden verwerkt als een aftrek van eigen vermogen ten bedrage van 4.250,0 k euro (geraamd aandeel van de kosten dat rechtstreeks toe te schrijven is aan de aandelentransactie) in overeenstemming met de International Financial Reporting Standards.

#### **B. Wettelijke reserves**

Krachtens het Belgisch recht en de Statuten moet de Vennootschap een bedrag van 5% van haar statutaire jaarlijkse winst na belastingen toewijzen aan een wettelijke reserve in haar statutaire jaarrekening totdat de wettelijke reserve gelijk is aan 10% van het maatschappelijk kapitaal van de Vennootschap.

#### **C. Overgedragen resultaten**

Verwacht wordt dat het overgedragen resultaat per 30 juni 2016 30.546,6 k euro bedraagt en verwacht wordt dat deze evolueren naar 31.550,4 k euro per 30 juni 2018 aangezien de Vennootschap niet verwacht het totaal bedrag van de winst uit te keren (inclusief niet-gerealiseerde winsten) die zal worden gerealiseerd in de periode tot juni 2018.

#### **Verplichtingen op Korte termijn**

##### **A. Overige verplichtingen op korte-termijn**

De overige verplichtingen op korte termijn hebben alleen betrekking op dividenden die betaalbaar zijn gezien de toe te rekenen opbrengsten nul zijn tijdens de periode van de niet-geauditeerde toekomstgerichte financiële informatie.

14.5.5 Niet-geauditeerde toekomstgerichte kasstromentabellen per en voor de boekjaren eindigend per 30 juni 2016 (18 maanden), 2017 en 2018

<i>In k euro</i>	Voor de periode eindigend op 30 juni 2016 18 maanden niet- geauditeerd	Voor de periode eindigend op 30 juni 2017 12 maanden niet- geauditeerd	Voor de periode eindigend op 30 juni 2018 12 maanden geauditeerd
<b>Cash bij het begin van de periode</b>	<b>1 436,4</b>	<b>33 568,2</b>	<b>35 233,6</b>
<b>Kasstroom uit Financieringsactiviteiten</b>	<b>35 885,1</b>	<b>(4 697,0)</b>	<b>(6 287,7)</b>
Ontvangsten uit kapitaalverhoging	78 029,8	-	-
Terugbetaling van kapitaal /vermindering	-	-	-
Ontvangsten uit leningen	-	-	-
Aflossing van leningen	(34 600,0)	-	-
Betaalde interesten	49,1	84,3	87,3
Andere kasstromen uit financieringsactiviteiten	(6 000,0)	-	-
Betaalde dividenden	(1 593,8)	(4 781,3)	(6 375,0)
<b>Kasstroom uit investeringsactiviteiten</b>	<b>(939,3)</b>	<b>8 500,1</b>	<b>9 247,1</b>
Investerings in financiële vaste activa	(2 567,1)	(225,0)	-
Leningen toegekend aan ondernemingen in de investeringsportefeuille	(15 007,5)	(1 098,6)	-
Ontvangsten uit verkoop financiële vaste activa	73,0	1 503,1	403,8
Ontvangsten uit terugbetaling van leningen aan ondernemingen in de investeringsportefeuille	6 891,8	1 719,9	1 562,1
Ontvangen interesten	7 063,0	4 923,0	5 112,6
Ontvangen dividenden	2 325,4	1 569,2	2 058,4
Andere kasstromen uit investeringsactiviteiten	282,1	108,5	110,2
<b>Kasstroom uit Operationale activiteiten</b>	<b>(2 814,0)</b>	<b>(2 137,7)</b>	<b>(2 163,9)</b>
Management Fee	(1 377,6)	(888,1)	(926,4)
Kosten	(1 436,4)	(1 249,6)	(1 237,5)
<b>Cash op het einde van de periode</b>	<b>33 568,2</b>	<b>35 233,6</b>	<b>36 029,1</b>

**A. Kasstroom uit financieringsactiviteiten**

Verwacht wordt dat de kasstroom uit financieringsactiviteiten een netto kasstroom van 35.885,1 k euro zal genereren voor de periode van achttien maanden eindigend per 30 juni 2016 en voortvloeit uit de netto-opbrengst van de IPO na betaling van de IPO-uitgaven (78.029,8 k euro kapitaalverhoging min 6.000,0 k euro IPO-uitgaven), de terugbetaling van schuld voor een totaalbedrag van 34.600,0 k euro, netto financieel resultaat (49,1 k euro) en dividendbijdragen ten bedrage van 1.593,8 k euro (interim dividend).

### B. Kasstroom uit investeringsactiviteiten

Verwacht wordt dat de kasstroom uit investeringsactiviteiten een netto kasstroom van (939,3) k euro zal genereren voor de periode van achttien maanden eindigend per 30 juni 2016 ten gevolge van 17.574,6 k euro aan investeringen in de Initiële Investeringsportefeuille en 16.635,3 k euro aan rente, dividenden, terugbetalingen en vergoedingen uit de Initiële Investeringsportefeuille.

Gedurende de 18 maanden termijn die eindigt op 30 juni 2016 werd een vroegtijdige terugbetaling verondersteld met betrekking tot een van de achtergestelde leningen. Dit is een voorzichtige veronderstelling van het management.

### C. Kasstroom uit Operationele activiteiten

Kasstroomen uit operationele activiteiten houden verband met de managementvergoedingen en de uitgaven van de Vennootschap en verwacht wordt dat ze (2.814,0) k euro zullen bedragen voor de periode van achttien maanden eindigend per 30 juni 2016.

- 14.5.6 Kernprestatie-indicatoren gebaseerd op niet-geauditeerde toekomstgerichte financiële informatie per 30 juni 2016 en voor de periode van 18 maanden eindigend op die datum en per 30 juni 2017 en 2018 voor de jaren eindigend op die datum<sup>20</sup>.

Een aantal kernprestatie-indicatoren werden afgeleid van de niet-geauditeerde toekomstgerichte financiële informatie.

### A. Rendabiliteit van Initiële Investeringsportefeuille

De rendabiliteit van Initiële Investeringsportefeuille wordt geschat op basis van de nettowinst van de Vennootschap in verband met de Initiële Investeringsportefeuille en de RW van de Initiële Investeringsportefeuille.

---

<sup>20</sup> Het management vindt dat de operationele prestaties van de vennootschap niet gemeten kan worden enkel op basis van haar IFRS financiële informatie. Hierom worden de financiële prestaties gemeten met behulp van financiële methoden die niet gedefinieerd zijn onder IFRS. Deze methoden werden niet geauditeerd.

<i>In k euro, tenzij anders vermeld</i>	<i>Periode eindigend op 30 juni 2016, 18 maanden niet-geauditeerd</i>	<i>Periode eindigend op 30 juni 2017, 12 maanden niet-geauditeerd</i>	<i>Periode eindigend op 30 juni 2018, 12 maanden niet-geauditeerd</i>
Financiële vaste activa – deelnemingen in het eigen vermogen	48 524,3	53 266,9	54 753,6
Financiële vaste activa – achtergestelde leningen	53 654,1	62 650,5	62 053,6
<b>FMV Initiële Investeringsportefeuille (aanvang van de periode)</b>	<b>102 178,4</b>	<b>115 917,4</b>	<b>116 807,1</b>
Netto winst	7 137,2	7 532,7	7 581,3
Financiële opbrengsten	(100,7)	(84,3)	(87,3)
Financiële kosten	776,8	-	-
IPO kosten	1 750,0		
<b>Aangepaste netto winst</b>	<b>9 563,3</b>	<b>7 448,4</b>	<b>7 494,0</b>
<b>Aangepaste netto winst (omgerekend naar jaarcijfers)/RMW Initiële Investeringsportefeuille</b>	<b>6,2%</b>	<b>6,4%</b>	<b>6,4%</b>

Bovenstaande tabel leidt de nettowinst af die wordt aangepast voor (i) het financiële resultaat en (ii) de IPO-kosten. De waarde van de materiële vaste activa weerspiegelt de FMV van de Initiële Investeringsportefeuille gedurende de periode van de toekomstgerichte informatie.

Wanneer deze aanpassingen in aanmerking worden genomen, bedraagt de aangepaste nettowinst, gedeeld door de FMV, van de Initiële Investeringsportefeuille 6,2%, 6,4% en 6,4% voor de boekjaren eindigend per 30 juni 2016, 2017 en respectievelijk 2018 op jaarbasis.

### **B. Dividenduitkering**

Onderstaande tabel toont de verhouding van (i) dividend gedeeld door nettowinst van de periode en (ii) dividend gedeeld door de marktkapitalisatie aan de Aanbiedingsprijs.

***In k euro***

Bestaande aandelen aan uitoefenprijs	71.970
Kapitaalverhoging bij IPO	78.030
<b>Markt kapitalisatie aan Uitoefenprijs</b>	<b>150.000</b>

***In k euro, tenzij anders vermeld***

	<b>30 juni, 2016 12 maanden niet- geauditeerd</b>	<b>30 juni, 2017 12 maanden niet- geauditeerd</b>	<b>30 juni, 2018 12 maanden niet- geauditeerd</b>
Netto winst	7.137,2	7.532,7	7.581,3
Dividend	6.375,0	6.375,0	6.375,0
<b>Dividend / Netto winst van het boekjaar</b>	<b>89,3%</b>	<b>84,6%</b>	<b>84,1%</b>
Dividend	6.375,0	6.375,0	6.375,0
Markt kapitalisatie aan Uitoefenprijs	150.000,0	150.000,0	150.000,0
<b>Dividend / Markt kapitalisatie aan Uitoefenprijs</b>	<b>4,25%</b>	<b>4,25%</b>	<b>4,25%</b>

Het dient opgemerkt dat een gedeelte van de cash die bij de IPO wordt opgehaald, zal worden gebruikt om de overname van Infrastructuurvennootschappen te financieren waarvan de cijfers niet weerspiegeld worden in de nettowinst en dividendvooruitzichten getoond in bovenstaande tabel. Bovendien kan de Vennootschap gebruik maken van beschikbare vrije kasstromen (die overblijven na de dividenduitkering) en externe leningen in de vorm van bank en/of kapitaalmarkt financieringen voor de financiering van dergelijke aankopen. Tenslotte kan de Vennootschap ook bijkomende fondsen verwerven door bijkomende uitgiftes van kapitaal.

### **Verslag van de commissaris over de geconsolideerde toekomstgerichte financiële informatie**

Op uw verzoek en in toepassing van artikel 13.2 van Bijlage I bij de Verordening van de Europese Gemeenschap (EG) nr. 809/2004 van 29 april 2004 tot uitvoering van Richtlijn 2003/71/EG van het Europees Parlement en de Raad wat de in het prospectus te verstrekken informatie, de vormgeving van het prospectus, de opnemings van informatie door middel van verwijzing, de publicatie van het prospectus en de verspreiding van advertenties betreft (de “Prospectus Richtlijn”), werd onderhavig verslag opgesteld over de geconsolideerde toekomstgerichte financiële informatie van TINC Comm. VA (“de Vennootschap”), opgenomen in hoofdstuk 14, paragrafen 14.5.1 tot 14.5.5 van de “niet-geauditeerde toekomstgerichte financiële informatie” toelichting van het Prospectus met betrekking tot de openbare Aanbieding van aandelen in België (“IPO”) en private plaatsing binnen en buiten België en buiten de Verenigde Staten van Amerika.

#### **Verantwoordelijkheid van management**

In toepassing van de beschikkingen van het Prospectus Richtlijn, is het management van de Vennootschap verantwoordelijk voor het opstellen van de toekomstgerichte financiële informatie en voor het bepalen van de ramingen en onderliggende relevante veronderstellingen waarop deze toekomstgerichte financiële informatie gebaseerd is. De toekomstgerichte financiële informatie, evenals de inschattingen en veronderstellingen werden opgenomen in hoofdstuk 14, paragrafen 14.5.1 tot 14.5.5 van de “niet-geauditeerde toekomstgerichte financiële informatie” toelichting (“de Criteria”).

#### **Verantwoordelijkheid van de Commissaris**

Het is onze verantwoordelijkheid tot het uitdrukken van een oordeel of de toekomstgerichte financiële informatie werd opgesteld op basis van de geschikte Criteria door het management. Wij zijn niet verplicht noch geven wij een oordeel over de mogelijkheid om dat resultaat te realiseren of over de veronderstellingen onderliggend aan de toekomstgerichte financiële informatie.

Voor de periode van 18 maanden eindigend op 30 juni 2016 en voor het boekjaar eindigend op 30 juni 2017 en 2018 hebben wij daartoe de toekomstgerichte financiële informatie van de Vennootschap, evenals de ramingen en onderliggende relevante veronderstellingen waarop de toekomstgerichte financiële informatie is gebaseerd, onderzocht.

Wij hebben onze opdracht uitgevoerd in overeenstemming met de “Internationale Standaard voor Assurance Opdrachten 3400 zoals van toepassing bij de analyse van toekomstgerichte financiële informatie”. De bedoeling van dergelijke opdracht is het verkrijgen van een beperkte mate van zekerheid dat het assurance-risico tot een in de omstandigheden aanvaardbaar niveau wordt verlaagd om als basis te dienen voor een conclusie, uitgedrukt in de negatieve vorm, over de toekomstgerichte financiële informatie. Bijkomend hebben wij geschikte procedures uitgevoerd om te beoordelen of management de toekomstgerichte financiële informatie heeft samengesteld op basis van de criteria en werd gepresenteerd in overeenstemming met het Prospectus Richtlijn. Ons werk omvatte ook een evaluatie van de procedures gehanteerd door het management bij het samenstellen van de toekomstgerichte financiële informatie en werkzaamheden gericht op het verifiëren van de consistentie van de gehanteerde methodes voor de toekomstgerichte financiële informatie met de van toepassing zijnde waarderingsregels.

Omwille van het feit dat de hierboven beschreven werkzaamheden noch een controle, noch een beperkt nazicht uitmaken overeenkomstig Internationale Controlestandaarden dan wel Internationale Standaarden voor Beperkt Nazicht (of relevante nationale standaarden of praktijken), brengen wij geen enkele mate van zekerheid tot uitdrukking over de toekomstgerichte financiële informatie. Mochten we bijkomende werkzaamheden hebben uitgevoerd dan waren mogelijk andere aangelegenheden onder onze aandacht gekomen waarop wij uw aandacht zouden hebben gevestigd.



Vermits de toekomstgerichte financiële informatie en de veronderstellingen waarop deze gebaseerd zijn betrekking hebben op de toekomst en bijgevolg beïnvloed kunnen worden door onvoorziene omstandigheden, kunnen wij geen oordeel tot uitdrukking brengen of de werkelijkheid zal overeenstemmen met deze getoond in de toekomstgerichte financiële informatie. Elke afwijking kan materieel zijn. Dit verslag werd opgesteld en toegevoegd aan het Prospectus in toepassing van en conform artikel 13.2 van Bijlage I aan het Prospectus Richtlijn en mag voor geen enkel ander doel worden gebruikt. Dit verslag dient noodzakelijk samen gelezen te worden met de “toekomstgerichte financiële informatie” toelichting van het Prospectus.

### **Conclusie**

Op basis van ons onderzoek is er niets onder onze aandacht gekomen dat ons ertoe zou brengen van mening te zijn dat de ramingen en onderliggende relevante doelstellingen geen redelijke basis vormen voor de opstelling van de toekomstgerichte financiële informatie.

Verder zijn we van mening dat de toekomstgerichte financiële informatie op adequate wijze opgesteld is op basis van de ramingen, in overeenstemming met de beschikkingen van de Prospectus Richtlijn en gebruik makend van de toepasselijke boekhoudprincipes.

De werkelijkheid zal hoogstwaarschijnlijk afwijken van de voorspellingen, aangezien geanticipeerde feiten gewoonlijk niet plaatsvinden zoals verwacht en de afwijking van materieel belang zou kunnen zijn.

Antwerpen, 21 april 2015

Ernst & Young Bedrijfsrevisoren BCVBA  
Commissaris  
Vertegenwoordigd door

Jan De Luyck  
Partner

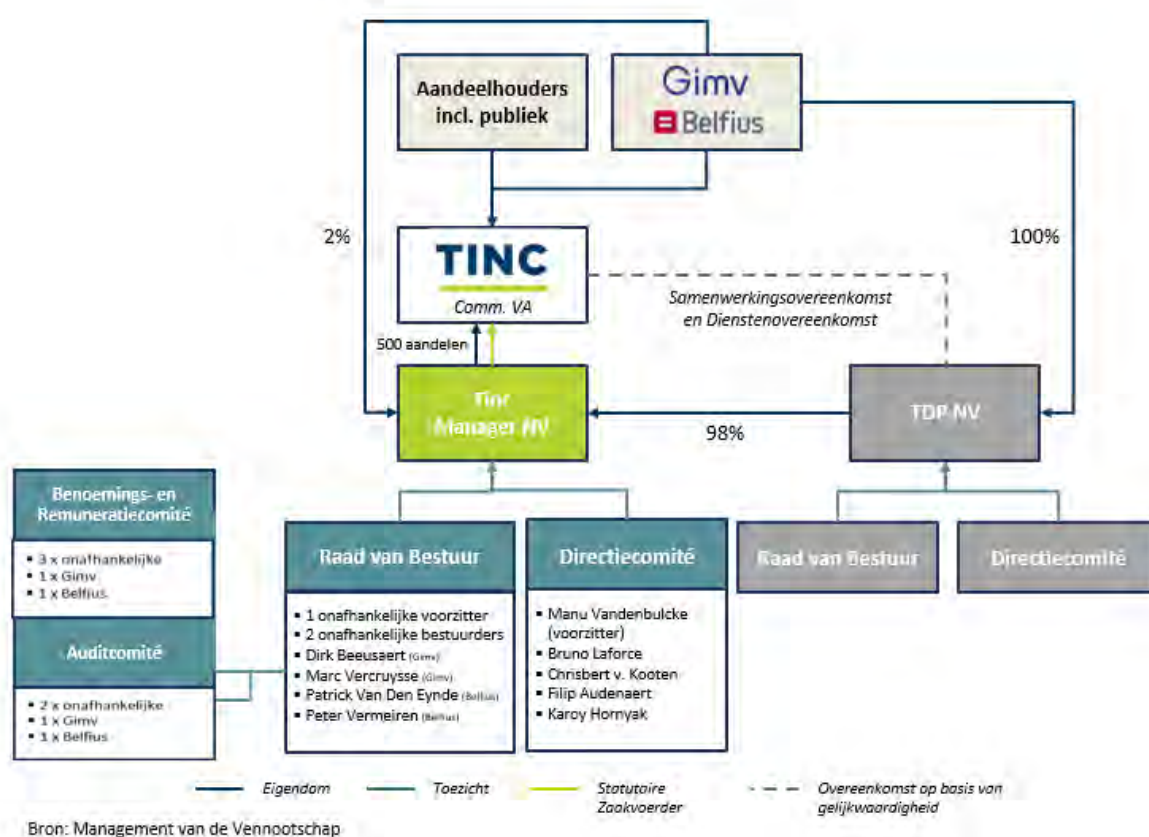
Ömer Turna  
Partner

# 15 Management en Corporate Governance

## 15.1 Managementsstructuur

TINC werd in 2007 opgericht als een naamloze vennootschap naar Belgisch recht die het specifieke statuut van private privak heeft aangenomen. Sindsdien is TINC geëvolueerd naar een Belgische holdingmaatschappij, en werd de juridische structuur in de loop van 2014 veranderd naar een commanditaire vennootschap op aandelen (zie Hoofdstuk 17.1 van dit Prospectus voor verdere informatie over de structuur van de Vennootschap).

De onderstaande afbeelding geeft een overzicht van de governance structuur van TINC, zoals die meer in detail wordt uitgelegd verder in dit Hoofdstuk 15<sup>21</sup>:



De commanditaire vennootschap op aandelen heeft twee soorten vennoten. De eerste soort zijn de beherende vennoten die onbeperkt en hoofdelijk aansprakelijk zijn voor de verbintenissen van de commanditaire vennootschap op aandelen. Er zijn tevens stille vennoten die aandeelhouders zijn en van wie de aansprakelijkheid is beperkt tot de som van hun totale inleg.

<sup>21</sup> De Raad van Bestuur van de Statutaire Zaakvoerder en TDP zullen beiden verschillende bestuurders hebben zoals uiteengezet in Hoofdstuk 16.3 van dit Prospectus.

Een commanditaire vennootschap op aandelen wordt gekarakteriseerd door het feit dat ze wordt bestuurd door een (statutaire) zaakvoerder. TINC Manager is de Statutaire Zaakvoerder van de Vennootschap en is volledig in het bezit van Gimv en Belfius Bank, via hun dochtervennootschap TDP. In overeenstemming met de bepalingen van artikel 659 van het Wetboek van vennootschappen worden handelingen die (i) de Statuten van de Vennootschap wijzigen of (ii) de belangen van de Vennootschap ten opzichte van derden betreffen door de Algemene Vergadering van Aandeelhouders van de Vennootschap niet verricht noch bekrachtigd zonder instemming van de Statutaire Zaakvoerder. TINC Manager is de beherende vennoot van de Vennootschap, terwijl de andere aandeelhouders stille vennoten zijn.

TINC Manager is een naamloze vennootschap die specifiek werd opgericht en aangehouden door de Hoofdaandeelhouders om te handelen als Statutaire Zaakvoerder van de Vennootschap. Deze op maat gemaakte structuur laat de Hoofdaandeelhouders toe om door middel van de controle over de Vennootschap hun engagement met betrekking tot de implementatie en de uitvoering van de strategie van de Vennootschap te ondersteunen. Het zal de Vennootschap in staat stellen om verder te groeien en de Initiële Investeringsportefeuille uit te breiden door te steunen op de ervaring, reputatie, het netwerk en de kennis van de Hoofdaandeelhouders. Een stabiel aandeelhouderschap en continuïteit wat betreft de managementstructuur zullen dit doel bevorderen.

TINC Manager heeft een Raad van Bestuur en een Directiecomité die het mandaat van de Statutaire Zaakvoerder zullen uitoefenen. De leden van de Raad van Bestuur worden aangesteld door de algemene vergadering van aandeelhouders van TINC Manager, van wie de aandelen rechtstreeks en onrechtstreeks (via TDP) in het bezit zijn van de Hoofdaandeelhouders.

Het is de opvatting van de Hoofdaandeelhouders dat het tot stand brengen van een dergelijke sterke en langdurige relatie tussen de Vennootschap en de Hoofdaandeelhouders niet mogelijk zou zijn binnen de structuur van een naamloze vennootschap.

In de uitvoering van hun mandaat, zullen de Raad van Bestuur en het Directiecomité van TINC Manager handelen in overeenstemming met de corporate governance regels die van toepassing zijn op beursgenoteerde vennootschappen (met uitzondering van de regels in verband met de bezoldigingen en ontslagvergoedingen zoals uiteengezet in Hoofdstuk 2.1.14 van dit Prospectus, aangezien het Directiecomité niet zal worden betaald door de Statutaire Zaakvoerder van de Vennootschap) als waren zij de raad van bestuur, respectievelijk het directiecomité, van de Vennootschap.

## 15.2 Corporate Governance Overzicht

In dit Hoofdstuk 15 worden de regels en principes samengevat die ten grondslag liggen aan de organisatie van de corporate governance van TINC, in overeenstemming met het Belgisch vennootschapsrecht, de Statuten van de Vennootschap en het Corporate Governance Charter.

Rekening houdende met haar specifieke juridische structuur heeft TINC zich ertoe verbonden om de corporate governance regels van toepassing op dergelijke structuur toe te passen. Zij steunt daarvoor op de bepalingen van de Belgische Corporate Governance Code van 12 maart 2009 (de "Corporate Governance Code") als referentiecode. De structuur is opgezet om de stabiliteit van de Vennootschap en haar verdere groei te vrijwaren en te verzekeren.

De corporate governance structuur van de Vennootschap houdt rekening met de specifieke kenmerken van de juridische structuur van de Vennootschap als een commanditaire vennootschap op aandelen naar Belgisch recht. De statutaire zaakvoerder, TINC Manager, wordt geleid door een collegiale Raad van Bestuur, in overeenstemming met Principe 1.1 van de Corporate Governance Code.

De Corporate Governance Code is gebaseerd op een “pas toe of leg uit”-aanpak. Belgische beursgenoteerde vennootschappen moeten de Corporate Governance Code naleven, maar zij mogen afwijken van de bepalingen die niet anderszins opgenomen zijn in het Wetboek van vennootschappen, op voorwaarde dat zij deze afwijking rechtvaardigen in de jaarlijkse verklaring inzake corporate governance die wordt opgenomen in het Jaarverslag van de Vennootschap.

Onder voorbehoud van de Aanbieding zal de Vennootschap een Corporate Governance Charter aannemen. De Raad van Bestuur en het Directiecomité zijn van plan om de Corporate Governance Code na te leven, maar rekening houdende met de volgende afwijkingen ervan, die worden gerechtvaardigd gelet op de specifieke situatie van de Vennootschap:

- De Principe 2.2 van de Corporate Governance Code voorziet dat de besluitvorming binnen de raad van bestuur niet mag worden gedomineerd door een individu, noch door een groep van bestuurders. In afwijking daarvan zal de Raad van Bestuur bestaan uit vier van de zeven bestuursleden die moeten worden verkozen op voorstel van de Hoofdaandeelhouders om de stabiliteit en de toekomstige groei van de Vennootschap te vrijwaren en te verzekeren;
- De Principe 5.3/4 van de Corporate Governance Code voorziet dat het benoemingscomité aanbevelingen moet doen aan de raad met het oog op de aanstelling van de bestuurders, CEO en de andere leden van het directiecomité. In afwijking daarvan zal het benoemingscomité louter advies verstrekken over de aanstelling van de bestuurders en niet van de CEO en de andere leden van het directiecomité. Dit laat, in deze beginfase van nieuw management en juridische structuur van de Vennootschap, de gehele Raad van Bestuur toe om de nieuwe managementstructuur meer efficiënt te beoordelen door gebruik te maken van de specifieke ervaring van al haar niet-uitvoerende bestuurders.
- De Principe 5.2/4 van de Corporate Governance Code bepaalt dat de meerderheid van de leden van het auditcomité onafhankelijk moet zijn. In afwijking hiervan zal het auditcomité worden samengesteld uit 2 onafhankelijke bestuurders en 2 niet-uitvoerende bestuurders, met een beslissende stem voor de voorzitter van het Auditcomité. Dit zou de Vennootschap, in deze beginfase van nieuw management en juridische structuur, in staat moeten stellen om efficiënt gebruik te maken van de specifieke ervaring van haar niet-uitvoerende bestuurders.

De Raad van Bestuur zal de corporate governance van de Vennootschap van tijd tot tijd herzien en voorstellen om veranderingen door te voeren of veranderingen maken wanneer dit noodzakelijk en gepast blijkt te zijn. De herziening die desgevallend leidt tot potentiële veranderingen in de corporate governance zal geleid en gecontroleerd worden door de Voorzitter van de Raad van Bestuur, die een onafhankelijke bestuurder zal zijn. De Statuten van de Vennootschap en het Corporate Governance Charter zijn beschikbaar op de website van de Vennootschap ([www.tincinvest.com](http://www.tincinvest.com)) en kunnen na de voltooiing van de Aanbieding gratis worden verkregen op de maatschappelijke zetel van de Vennootschap. In het Jaarverslag van de Vennootschap zal een afzonderlijk hoofdstuk worden gewijd aan corporate governance, waarin de corporate governance praktijken van de Vennootschap tijdens

dat jaar worden omschreven en waarin uitleg wordt verschaft over de afwijkingen van het Corporate Governance Charter, in overeenstemming met de vereisten van de “pas toe of leg uit”-aanpak.

Na de voltooiing van de Aanbieding zullen de Aandeelhouders van de Vennootschap de Statutaire Zaakvoerder, Gimv, Belfius Bank, TDP, S.R.I.W., ACV-CSC Metea en het publiek zijn (zie Hoofdstuk 16 van dit Prospectus).

### 15.3 Management van de Vennootschap

#### 15.3.1 Statutaire Zaakvoerder

##### (i) Algemeen

In overeenstemming met de bepalingen van de Statuten van de Vennootschap, wordt de Vennootschap bestuurd door één statutaire zaakvoerder in zijn hoedanigheid van beherend vennoot. Overeenkomstig de bepalingen van de Statuten van de Vennootschap, wordt TINC Manager aangesteld als de enige Statutaire Zaakvoerder van de Vennootschap.

TINC Manager is een naamloze vennootschap naar Belgisch recht die volledig in het bezit is van de Hoofdaandeelhouders. Het maatschappelijk kapitaal van de Statutaire Zaakvoerder bedraagt EUR 250.000.

In overeenstemming met artikel 61 §2 van het Wetboek van vennootschappen moet de Statutaire Zaakvoerder een vaste vertegenwoordiger aanstellen. Manu Vandenbulcke, de voorzitter van het Directiecomité, wordt aangesteld als vaste vertegenwoordiger van de Statutaire Zaakvoerder.

Zolang TINC Manager is aangesteld als Statutaire Zaakvoerder, moet zij ten minste één aandeel in het maatschappelijk kapitaal van de Vennootschap bezitten.

##### (ii) Bevoegdheden en Verantwoordelijkheden van de Statutaire Zaakvoerder

De Statutaire Zaakvoerder heeft alle bevoegdheden die nodig of nuttig zijn voor de verwezenlijking van het doel van de Vennootschap (zoals uiteengezet in Hoofdstuk 17.2 van dit Prospectus), behalve deze die de wet of de Statuten van de Vennootschap specifiek voorbehouden aan de Algemene Vergadering van Aandeelhouders van de Vennootschap.

De verantwoordelijkheden van de Statutaire Zaakvoerder omvatten in het bijzonder, zonder daartoe beperkt te zijn:

- het doen van investeringen (en desinvesteringen) binnen de missie en de strategie van de Vennootschap;
- de evaluatie en monitoring van de investeringen van de Vennootschap;
- de uitvoering van alle rechten en verplichtingen die verbonden zijn aan de investeringen van de Vennootschap; en
- de opvolging en de uitvoering van alle administratieve, juridische en boekhoudkundige verplichtingen van de Vennootschap.

De Statutaire Zaakvoerder moet de Vennootschap besturen in het belang van de *stakeholders* van de Vennootschap.

De Statutaire Zaakvoerder kan bepaalde van zijn verantwoordelijkheden delegeren of hij kan door derde partijen worden bijgestaan in de uitvoering ervan.

De Vennootschap zal een bestuursaansprakelijkheidsverzekering afsluiten voor haar Statutaire Zaakvoerder, haar organen en de vertegenwoordigers van de Vennootschap in de raden van bestuur van haar investeringsmaatschappijen.

(iii) **Mandaat en vergoeding van de Statutaire Zaakvoerder**

In overeenstemming met de bepalingen van artikel 656 van het Wetboek van vennootschappen is de Statutaire Zaakvoerder hoofdelijk aansprakelijk voor alle verbintenissen van de Vennootschap. Deze in beginsel onbeperkte aansprakelijkheid wordt beperkt door de financiële toestand van de Statutaire Zaakvoerder die een maatschappelijk kapitaal heeft van EUR 250.000. De Statutaire Zaakvoerder heeft een vetorecht met betrekking tot (i) beslissingen die een invloed hebben op de belangen van de Vennootschap ten aanzien van derde partijen en (ii) elke Statutenwijziging.

Het mandaat van TINC Manager als statutaire zaakvoerder van de Vennootschap kan slechts worden gewijzigd of beëindigd door een wijziging van de Statuten van de Vennootschap, waarvoor de instemming van de Statutaire Zaakvoerder wordt vereist.

Het mandaat van de Statutaire Zaakvoerder kan slechts worden beëindigd (i) bij een rechterlijk bevel (wegens een wettige geldige reden of wanneer wordt aangetoond dat er werd gefraudeerd of ingeval van grove schuld namens de Statutaire Zaakvoerder in de uitoefening van zijn mandaat) of (ii) bij een beslissing van de Algemene Vergadering van Aandeelhouders die wordt genomen bij een Bijzondere Meerderheid, namelijk 75% van de aanwezige of vertegenwoordigde stemrechten, waarbij de Statutaire Zaakvoerder een vetorecht heeft.

De Statutaire Zaakvoerder heeft recht op een jaarlijkse vergoeding gelijk aan:

- (i) een variabel bedrag van 4% van het nettoresultaat van de Vennootschap vóór de vergoeding van de Statutaire Zaakvoerder, vóór de belastingen, met uitsluiting van variaties in de reële waarde van de financiële activa en passiva (te vermeerderen met de BTW, indien van toepassing); en
- (ii) in het geval de Vennootschap bepaalde vooraf bepaalde dividendrendementsdoelstellingen haalt, een bepaald percentage van het bedrag dat het vooraf bepaalde dividendrendement overstijgt, zoals hierna uiteengezet:

In het geval van een dividendrendement<sup>22</sup> (op de Gewone Aandelen):

- hoger dan 4,5%, zal de Statutaire Zaakvoerder recht hebben op 7,5% van het bedrag dat de 4,5% overschrijdt;
- hoger dan 5%, zal de Statutaire Zaakvoerder recht hebben op 10% van het bedrag dat de 5% overschrijdt;

---

<sup>22</sup> Bepaald op basis van het brutodividend per aandeel uitgekeerd in een bepaald financieel jaar ten opzichte van de Aanbiedingsprijs.

- hoger dan 5,5%, zal de Statutaire Zaakvoerder recht hebben op 12,5% van het bedrag dat de 5,5% overschrijdt; en
- hoger dan 6%, zal de Statutaire Zaakvoerder recht hebben op 15% van het bedrag dat de 6% overschrijdt.

De percentages zullen cumulatief worden toegepast, d.w.z. dat in het geval van een dividendrendement van 5,5% de Statutaire Zaakvoerder recht zal hebben op een percentage van 7,5% op het bedrag tussen 4,5% en 5% en van 10% op het bedrag tussen 5% en 5,5%.

De bedragen die zullen worden betaald ten gevolge van deze vergoedingsregeling zullen, indien van toepassing, inclusief BTW zijn.

Om dergelijk variabele vergoedingsregeling uit te leggen wordt hieronder een cijfervoorbeeld opgenomen (het betreft een louter hypothetische situatie en is niet gebaseerd op voorspellingen of verwachtingen van de bedrijfsactiviteiten van de Vennootschap):

- De Vennootschap stelt een dividend van EUR 7.500.000 vast, wat overeenkomt met een bruto dividend rendement van 5%;
- Het deel dat overeenkomt met 4,5%, d.i. EUR 6.750.000 zal volledig worden uitgekeerd aan de houders van Gewone Aandelen;
- Van de overige EUR 750.000, zal een bedrag gelijk aan 7,5%, d.i. EUR 56.250 (inclusief BTW, indien van toepassing) worden betaald aan de Statutaire Zaakvoerder;
- Het overblijvende bedrag van EUR 693.750 zal volledig worden uitgekeerd aan de houders van Gewone Aandelen.

### 15.3.2 Raad van Bestuur van de Statutaire Zaakvoerder

#### (i) Algemeen

De Raad van Bestuur zal handelen als een collegiaal orgaan in de besluitvorming over de waarden en de strategie van de Vennootschap, zoals deze worden weerspiegeld in de bevoegdheden en verantwoordelijkheden van de Statutaire Zaakvoerder vermeld in Hoofdstuk 15.3.1 (ii) van dit Prospectus.

De Raad van Bestuur zal haar mandaat van Statutaire Zaakvoerder uitoefenen in het belang van alle *stakeholders* van de Vennootschap.

#### (ii) Bevoegdheden en verantwoordelijkheden van de Raad van Bestuur

De Raad van Bestuur heeft alle bevoegdheden die noodzakelijk of nuttig zijn voor de verwezenlijking van het doel van de Statutaire Zaakvoerder, behalve deze die door de wet of de statuten specifiek zijn voorbehouden aan de algemene vergadering van aandeelhouders van de Statutaire Zaakvoerder. De aandelen van de Statutaire Zaakvoerder zijn rechtstreeks en onrechtstreeks (via TDP) in het bezit van de Hoofdaandeelhouders.

De Raad van Bestuur is in het bijzonder verantwoordelijk voor:

- het bepalen van de algemene strategie van de Vennootschap;
- het beslissen over alle belangrijke strategische, financiële en operationele zaken van de Vennootschap;
- het beslissen over alle investeringen en desinvesteringen van de Vennootschap;
- het toezicht op het management door de Chief Executive Officer (de “CEO”) en de andere leden van het Directiecomité van de Statutaire Zaakvoerder; en
- alle andere zaken die door het Wetboek van vennootschappen zijn voorbehouden aan de raad van bestuur.

Binnen bepaalde grenzen beschikt de Raad van Bestuur over het recht om een deel van haar bevoegdheden te delegeren aan het Directiecomité en om bijzondere en beperkte bevoegdheden te delegeren aan specifieke personen van het Directiecomité. Wanneer zij haar bevoegdheden delegeert, zal de Raad van Bestuur verantwoordelijk blijven voor de algemene strategie van de Statutaire Zaakvoerder, en derhalve van de Vennootschap en voor het toezicht op het Directiecomité.

**(iii) Samenstelling van de Raad van Bestuur**

Overeenkomstig de statuten van de Statutaire Zaakvoerder, zal de Raad van Bestuur samengesteld zijn uit maximaal 7 bestuurders. Op de Datum van dit Prospectus, bevat de Raad van Bestuur 4 leden.

Onder voorbehoud van en met ingang van de voltooiing van de Aanbieding, zal de Raad van Bestuur uit 7 bestuurders bestaan.

De statuten van de Statutaire Zaakvoerder voorzien dat Gimv en Belfius Bank elk twee bestuurders voordragen die door de algemene vergadering van aandeelhouders van de Statutaire Zaakvoerder moeten worden verkozen. In overeenstemming met de statuten van de Statutaire Zaakvoerder zullen zowel Gimv als Belfius Bank het recht hebben om elk de helft van de niet-onafhankelijke bestuurders van de Raad van Bestuur aan te stellen, zolang Gimv en Belfius Bank samen minstens 10% van de stemrechten in de Vennootschap bezitten. Ingeval het gezamenlijke aandeelhouderschap van Gimv en Belfius Bank daalt tot onder 10% van de stemrechten in de Vennootschap, zullen zij elk afstand doen van hun respectievelijke rechten om één van de twee bestuurders voor te dragen. Dit zal ertoe leiden dat Gimv en Belfius Bank elk één bestuurder zullen voordragen die moet worden verkozen door de algemene vergadering van aandeelhouders van de Statutaire Zaakvoerder. In dat geval zal het Benoemings- en Remuneratiecomité de kandidaat-leden identificeren, aanbevelen en voordragen (onder het toezicht van de voorzitter van de Raad van Bestuur), waaruit de algemene vergadering van aandeelhouders van de Statutaire Zaakvoerder twee bestuurders zal aanstellen.

Ingevolge het Belgisch recht is het mandaat van de bestuurders beperkt tot zes jaar (hernieuwbaar), maar de Corporate Governance Code adviseert dat deze termijn moet worden beperkt tot vier jaar. Het mandaat van de bestuurders van de Statutaire Zaakvoerder zal niet langer zijn dan vier jaar. De benoeming en de herbenoeming van



de bestuurders wordt onderworpen aan de goedkeuring door de algemene vergadering van aandeelhouders van de Statutaire Zaakvoerder, rekening houdende met de hierboven omschreven rechten tot voordracht.

Ingevolge de Corporate Governance Code en het Wetboek van vennootschappen zou ten minste de helft van de bestuurders niet-uitvoerende bestuurders moeten zijn en zouden ten minste drie bestuurders onafhankelijk moeten zijn. De samenstelling van de Raad van Bestuur zal, met ingang van de voltooiing van de Aanbieding, in overeenstemming zijn met deze aanbevelingen.

Ingevolge de Corporate Governance Code mogen de voorzitter van de Raad van Bestuur en de CEO niet dezelfde persoon zijn en moet de voorzitter een niet-uitvoerende bestuurder zijn. De samenstelling van de Raad van Bestuur zal, met ingang van de voltooiing van de Aanbieding, in overeenstemming zijn met deze aanbevelingen.

De voorzitter van de Raad van Bestuur zal een onafhankelijke bestuurder zijn.

De CEO krijgt een permanente uitnodiging om de vergaderingen van de Raad van Bestuur bij te wonen in een raadgevende en niet-stemgerechtigde hoedanigheid over kwesties andere dan deze die hemzelf betreffen.

(iv) **Werking van de Raad van Bestuur**

In beginsel komt de Raad van Bestuur zes keer per jaar bijeen. Bijkomende vergaderingen kunnen mits kennisgeving op elk ogenblik worden bijeengeroepen om tegemoet te komen aan specifieke behoeften van de bedrijfsactiviteiten (bijv. nieuwe investeringen in Infrastructuuractiva). Een vergadering van de Raad van Bestuur moet in ieder geval worden bijeengeroepen wanneer ten minste twee bestuurders daarom verzoeken.

*Quorum*

De Raad van Bestuur kan alleen beraadslagen en beslissingen nemen over zaken die vermeld staan op de agenda en alleen als ten minste de helft van zijn leden op de vergadering aanwezig of vertegenwoordigd is en (i) als ten minste één bestuurder aangesteld door elk van de Hoofdaandeelhouders en (ii) één onafhankelijke bestuurder aanwezig of vertegenwoordigd zijn op de vergadering.

Deze quorumvereisten gelden niet (i) voor de stemming over enige aangelegenheid op een latere vergadering van de Raad van Bestuur waarnaar die aangelegenheid is uitgesteld omdat er op een vorige vergadering geen quorum werd bereikt, als die betreffende latere vergadering wordt gehouden binnen 30 dagen na die eerdere vergadering, op voorwaarde dat ten minste drie bestuurders aanwezig zijn; of (ii) wanneer zich een onvoorzien noodgeval voordoet waardoor het voor de Raad van Bestuur noodzakelijk wordt om maatregelen te nemen die anders volgens de wet zouden verjaren of om een dreigend nadeel voor de Statutaire Zaakvoerder of voor de Vennootschap te vermijden.

De Raad van Bestuur kan slechts geldig beraadslagen en besluiten over aangelegenheden die niet op de agenda zijn opgenomen als alle leden op de vergadering aanwezig zijn en hiermee instemmen.

### *Beraadslaging en Stemming*

De beslissingen van de Raad van Bestuur worden genomen bij gewone meerderheid van de stemmen. Voor bepaalde intra-groepstransacties werd een bijzondere meerderheid waaronder ten minste één onafhankelijke bestuurder, ingevoerd zoals uiteengezet in Hoofdstuk 15.5.3 van dit Prospectus.

In uitzonderlijke gevallen, wanneer de dringende noodzakelijkheid en het belang van de Vennootschap dit vereisen, kunnen de beslissingen van de Raad van Bestuur worden genomen bij eenparig schriftelijk besluit van de bestuurders. Deze procedure kan echter niet worden gevolgd voor de vaststelling van de jaarrekening of het gebruik van het toegestaan kapitaal.

(v) **Leden van de Raad van Bestuur**

Op de Datum van dit Prospectus, is de Raad van Bestuur samengesteld uit de volgende 4 bestuurders:

(a) Dirk Beeusaert – Niet-uitvoerend bestuurder voorgedragen door Gimv

<b>DIRK BEEUSAERT</b>	
Dirk Beeusaert (°23/03/1964) behaalde in 1988 een diploma licentiaat in de Rechten aan de Universiteit van Gent. In 1989 behaalde hij een bijzonder diploma in fiscaal recht en boekhouding aan de Vlerick Leuven Gent Management School. Sedert 1996 werkt Dirk voor Gimv. Hij is verantwoordelijk voor de bedrijfsontwikkeling en verleent steun in het kader van de juridische aspecten van transacties. Hij is tevens secretaris van de vennootschap (“ <i>company secretary</i> ”) en in die hoedanigheid is hij medeverantwoordelijk voor de goede werking van de Gimv groep.	
<b>Huidige mandaten:</b>	<b>Vorige mandaten:</b>
<ul style="list-style-type: none"><li>- TINC Manager NV, bestuurder (2014-heden)</li><li>- Grandeco Group Services NV, bestuurder (2009-heden)</li><li>- Grandeco Wallfashion Group Belgium NV, bestuurder (2013-heden)</li><li>- Finimmo NV, bestuurder (2002-heden)</li><li>- Pragma Capital (FR), lid van de raad van toezicht (2007-heden)</li><li>- Bestuurder van diverse vennootschappen van de Gimv Groep</li><li>- GIMV NV, lid van het directiecomité (2001 - heden)</li></ul>	<ul style="list-style-type: none"><li>- DG Infra+ NV, bestuurder en lid van het investeringscomité (2007-2014)</li><li>- Bestuurder van diverse vennootschappen van de Gimv Groep</li></ul>

(b) Marc Vercruysse – Niet-uitvoerend bestuurder voorgedragen door Gimv

<b>MARC VERCRUYSSSE</b>	
<p>Marc Vercruysse (°11/03/1959) behaalde een diploma licentiaat in de Toegepaste Economie aan de Universiteit van Gent. Sedert 1982 werkt Mark voor Gimv, opeenvolgend als Interne Auditor, Investeringsbeheerder en Hoofd van het Departement Gestructureerde Financieringen. Bij Gimv was Marc actief als Chief Financial Officer (1998-2012), hoofd van het Departement Financiering (2012-2015) en is hij momenteel adviseur van de CEO. In zijn hoedanigheid van CFO van Gimv heeft Marc veel ervaring opgedaan met betrekking tot beursgenoteerde vennootschappen en de manier waarop dergelijke vennootschappen handelen.</p>	
<b>Huidige mandaten:</b>	<b>Vorige mandaten:</b>
<ul style="list-style-type: none"><li>- TINC Manager NV, bestuurder (2014-heden)</li><li>- Gimv-Agri+ Investment Fund NV, bestuurder &amp; lid van het investeringscomité (2010-heden)</li><li>- Biotech Fonds Vlaanderen NV, bestuurder en lid van het directiecomité (2006-2015)</li><li>- Gimv Arkiv Tech Fund II NV, lid van het investeringscomité (2011-2015)</li><li>- Finimmo NV, bestuurder (2002-heden)</li><li>- Liefkenshoektunnel NV, waarnemer van de raad van bestuur (1995-heden)</li><li>- Bestuurder in diverse vennootschappen van de Gimv Groep.</li></ul>	<ul style="list-style-type: none"><li>- Barco NV, bestuurder (2006-2012)</li><li>- DG Infra+ NV, bestuurder &amp; lid van het investeringscomité (2007-2014)</li><li>- Bestuurder van diverse vennootschappen van de Gimv Groep</li><li>- TDP NV, bestuurder (2007 - april 2015)</li><li>- TINC Manager NV, lid van het directiecomité (2014 – april 2015)</li><li>- Domus Flandria NV, bestuurder (2005 – 2014)</li><li>- Gimv NV, lid van het directiecomité (1998 – 2015)</li></ul>

(c) Peter Vermeiren – Niet-uitvoerend bestuurder voorgedragen door Belfius

<b>PETER VERMEIREN</b>	
<p>Peter Vermeiren (°19/07/1965) behaalde een diploma licentiaat in Commerciële en Financiële Wetenschappen aan de Lessius Hogeschool Antwerpen (die deel uitmaakt van KU Leuven) in 1992, een Certification Advanced Valuation aan het Amsterdam Institute of Finance (2007 &amp; 2009) een MBA <i>Lead an organization in the context of Dexia Corporate University</i> aan de Vlerick Leuven Gent Management School (2011) en volgde diverse lessen met betrekking tot bedrijfswaardering (1992-heden). Peter startte zijn loopbaan in 1992 bij Paribas waar hij verschillende adviserende en managementfuncties heeft bekleed. Daarna was Peter achtereenvolgens Head of Structured Finance (1999-2000) en Head of Long Term Finance (2000-2001) bij Artesia Bank. Sinds 2001 heeft Peter verschillende bestuurders- en gedelegeerd bestuurdersfuncties bekleed binnen Dexia Bank. In 2014 werd Peter Managing Director van Corporate Finance &amp; Belfius Private Equity. Peter heeft specifieke kennis en ervaring met tal van strategische verrichtingen opgedaan zoals de integratie van Corporate Banking ter gelegenheid van de fusie van Gemeentekrediet en Artesia en de oprichting samen met Gimv van het gezamenlijk DG Infra initiatief.</p>	
<b>Huidige mandaten:</b>	<b>Vorige mandaten:</b>
<ul style="list-style-type: none"><li>- TINC Manager NV, bestuurder (2014-heden)</li><li>- Belfius Bank – Departement Public and Wholesale Banking, lid van het directiecomité (Jan/2007-heden)</li><li>- Belfius Immo NV, bestuurder (2014-heden)</li><li>- Arkafund NV, bestuurder (2008-heden)</li><li>- SN Airholding, lid van het adviescomité (jan/2010-heden)</li><li>- Platform Entrepreneurial Buy-out Vlerick Leuven Gent Management School, lid van het adviescomité (feb/2013-heden)</li></ul>	<ul style="list-style-type: none"><li>- DG Infra+ NV, bestuurder en lid van het investeringscomité (2007-2014)</li><li>- TDP NV, bestuurder (2007 - april 2015)</li><li>- TINC Manager NV, lid van het directiecomité (2014 - april 2015)</li></ul>

(d) Patrick Van den Eynde – Niet-uitvoerend bestuurder voorgedragen door Belfius

<b>PATRICK VAN DEN EYNDE</b>	
<p>Patrick Van den Eynde (°10/09/1962) behaalde in 1985 een diploma licentiaat in de Rechten aan de Universiteit van Antwerpen, een diploma licentiaat in Financiën (in 1987) en een licentiaat in Internationale Financiën (in 1988), eveneens aan de Universiteit van Antwerpen, evenals een diploma van de Belgische Pensioenfonds Academie (in 2014). Patrick startte zijn loopbaan in 1985 bij Bacob Bank, waar hij werkzaam was als lid van de juridische afdeling, account manager Sociale Sector en Senior Corporate Banker. Vervolgens bekleedde Patrick verschillende functies als bestuurder binnen Artesia Bank. Bij Belfius Bank was Patrick opeenvolgend Head of European Securitisation, Head of European Fixed Income, Director Asset Finance &amp; Development en CEO van het Belfius Pensioenfonds.</p>	
<b>Huidige mandaten:</b>	<b>Vorige mandaten:</b>
<ul style="list-style-type: none"><li>- TINC Manager NV, bestuurder (2014-heden)</li><li>- Belfius Asset Finance Holding NV, CEO / gedelegeerd bestuurder (2008-heden)</li><li>- Belfius OFP, CEO / gedelegeerd bestuurder (2013-heden)</li><li>- Belfius Aanvullend OFP, CEO / gedelegeerd bestuurder (2013-heden)</li><li>- Belfius Lease NV, voorzitter van de raad van bestuur (2007-heden)</li><li>- Belfius Lease Services NV, voorzitter van de raad van bestuur (2007-heden)</li><li>- Belfius Auto Lease NV, voorzitter van de raad van bestuur (2006-heden)</li><li>- Belfius Commercial Finance NV, voorzitter van de raad van bestuur (2011-heden)</li></ul>	<ul style="list-style-type: none"><li>- DG Infra+ NV, lid van het investeringscomité (2007-2014)</li><li>- Belfius Immo NV, bestuurder (2008-2013)</li></ul>

Via besluiten van de aandeelhouders van de Statutaire Zaakvoerder dd. 24 april 2015, zullen drie onafhankelijke leden van de Raad van Bestuur benoemd worden op voorwaarde van en met ingang van de voltooiing van de Aanbieding:

(e) Jean-Pierre Blumberg – Onafhankelijk bestuurder - Voorzitter

<b>JEAN-PIERRE BLUMBERG</b>	
Jean-Pierre Blumberg (°03/05/1957) behaalde een diploma licentiaat in de Rechten aan de Katholieke Universiteit Leuven en de universiteit van Cambridge. Hij is vennoot bij het advocatenkantoor Linklaters waar hij werd benoemd tot National Managing Partner (2002-2008), Managing Partner Europe en lid van het directiecomité (2008-2013). Momenteel staat hij mee aan het hoofd van wereldwijde M&A-praktijk van Linklaters en is hij bestuurder van Linklaters. Hij is bestuurder bij diverse beursgenoteerde bedrijven. Hij is tevens lesgever aan de faculteit rechten van de Universiteit Antwerpen.	
<b>Huidige mandaten:</b>	<b>Vorige mandaten:</b>
<ul style="list-style-type: none"> <li>- CMB, onafhankelijk bestuurder (2011-heden)</li> <li>- Vastned Retail, voorzitter van de raad van bestuur (2010 -heden)</li> <li>- Linklaters, internationale raad van bestuur (2013 – heden)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Intervest Offices &amp; Warehouses, onafhankelijk bestuurder en voorzitter (2000-2012)</li> </ul>

(f) Els Blaton – Onafhankelijk bestuurder

<b>ELS BLATON</b>	
Els Blaton (°1963) behaalde een diploma licentiaat in de Fysica aan de Universiteit Antwerpen en participeerde in tal van trainingsprogramma's over management, financiën en leiderschap. Zij is CEO van de Belgische tak van Everis, dat actief is in de bedrijfs- en IT consultancy en onderdeel is van de NTT Data group. Daarvoor heeft ze gedurende meer dan 20 jaar van haar carrière verschillende senior management posities bekleed in de financiële sector, waarbij de meeste IT-gerelateerd waren. Ze startte haar carrière in 1991 bij Paribas Banque Belgium, waarna ze overstapte naar AXA Belgium, waar ze van 2007 tot 2012 lid van het directiecomité voor Banking and Insurance was. Els Blaton is lid van het ICT-comité van AGORIA, lid van de adviesraad van Passwerk (welke mensen met de Autisme Spectrum Stoornis tewerkstelt) en is actief in thema's omtrent diversiteit en genderevenwicht in bedrijven.	
<b>Huidige mandaten:</b>	<b>Vorige mandaten:</b>
<ul style="list-style-type: none"> <li>- Everis Spain, S.L.U., CEO en juridisch vertegenwoordiger van de Belgische tak (2013-present)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- AXA Belgium, lid van het directiecomité (2007-2012)</li> </ul>

(g) Jean-Pierre Dejaeghere - Independent director

<b>JEAN-PIERRE DEJAEGHERE</b>
Jean-Pierre Dejaeghere (°4/6/1950) behaalde een diploma licentiaat in de Toegepaste Economische Wetenschappen aan de Universiteit Antwerpen (1973), Bedrijfsmanagement aan de Vlerick Management School (1974) en boekhouding

<p>aan Vlekho (1978). Hij startte zijn carrière als auditer bij verschillende bedrijven (waaronder Deloitte Bedrijfsrevisoren) and was commissaris van verschillende beursgenoteerde ondernemingen. Sinds 2000 was hij bestuurder en CFO van Roularta Media Group (tot 2009) en vervolgens lid van het management comité van Koramic Investment Group (tot 2010). Momenteel is hij bestuurder bij diverse (beursgenoteerde) ondernemingen.</p>	
<p><b>Huidige mandaten:</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Picanol NV, bestuurder (2011-heden)</li> <li>- Aswebo NV, bestuurder (2006-heden)</li> <li>- Westvleesgroup NV, bestuurder (2001-heden)</li> <li>- Creatuft NV (en dochters), bestuurder (2009-heden)</li> <li>- Delmulle Holding NV, bestuurder (2011-heden)</li> <li>- Kumpen NV, bestuurder (2002-heden)</li> <li>- Arkimedes Management NV, bestuurder (2013-heden)</li> <li>- Waarborgbeheer NV, bestuurder (2013-heden)</li> <li>- Participatiefonds Vlaanderen NV, bestuurder (2014-heden)</li> <li>- VSDC VZW, voorzitter van de raad van bestuur (2000-heden)</li> <li>- Woonzorgcentrum 't Pandje VZW, bestuurder (2013-heden)</li> </ul>	<p><b>Vorige mandaten:</b></p>

De 4 niet-uitvoerende bestuurders, benoemd op voordracht van de Hoofdaandeelhouders, waren bestuurder en lid van het directiecomité van de Vennootschap vanaf zijn oprichting (2007) tot aan zijn omzetting in een commanditaire vennootschap op aandelen (2014). In deze hoedanigheid waren ze van nabij betrokken bij de activiteiten van de Vennootschap en brengen aldus de nodige kennis en ervaring in de raad van bestuur van de Statutaire Zaakvoerder, wat zorgt voor de nodige continuïteit. De onafhankelijke bestuurders hebben verschillende professionele achtergronden, die op een complementaire wijze diepgaande kennis, ervaring en vaardigheden inzake boekhouding en audit, operationeel management, corporate governance, gebruiken binnen de raad van bestuur en verloning samenbrengen.



(vi) **Algemene informatie over de leden van de Raad van Bestuur**

Elk lid van de Raad van Bestuur heeft verklaard dat hij/zij (i) niet werd veroordeeld voor fraude of bedrieglijke feiten tijdens de afgelopen vijf jaar, (ii) niet het voorwerp heeft uitgemaakt van enig faillissement, curatele of vereffening van enige entiteiten waarin hij/zij een functie, bestuursmandaat of partner- of seniormanagementfunctie bekleedden tijdens de afgelopen vijf jaar of (iii) niet betrokken was in enige officiële openbare inbeschuldigingstelling en/of sanctie door wettelijke of regelgevende autoriteiten (met inbegrip van de daarvoor aangewezen beroepsorganisaties), of dat hij/zij niet onbekwaam werd verklaard door een rechtbank om op te treden als lid van een bestuurs-, leidinggevend of toezichhoudend orgaan van een uitgevende instelling of om te handelen in het kader van het beheer of de uitoefening van de activiteiten van enige uitgevende instelling tijdens de afgelopen vijf jaar.

Geen enkel lid van de Raad van Bestuur heeft een potentieel belangenconflict tussen zijn/haar plichten jegens de Vennootschap en zijn/haar eigen belangen en/of andere plichten die hij of zij kan hebben. Bepaalde bestuurders worden verkozen op voordracht van de Hoofdaandeelhouders. De leden van de Raad van Bestuur voorgedragen door Gimv hebben een participatie in een co-investeringsstructuur in Gimv, waarvan het inkomen onrechtstreeks opbrengsten kan omvatten die voortvloeien uit vennootschappen beheerd door TDP.

Geen enkel lid van de Raad van Bestuur heeft een familiale band met een ander lid van de Raad van Bestuur of met een Lid van het Directiecomité.

(vii) **Comités binnen de Raad van Bestuur**

De Raad van Bestuur heeft twee comités binnen de raad opgericht, onder voorwaarde van en met ingang van voltooiing van de Aanbieding die verantwoordelijk zijn om de Raad van Bestuur bij te staan en aanbevelingen te doen in specifieke gebieden: het Auditcomité (in overeenstemming met artikel 526bis van het Wetboek van vennootschappen en Bepaling 5.2 van de Corporate Governance Code) en het Benoemings- en Remuneratiecomité (in overeenstemming met artikel 526quater van het Wetboek van vennootschappen en Bepaling 5.4 van de Corporate Governance Code). Het intern reglement van deze comités van de raad wordt voornamelijk omschreven in het Corporate Governance Charter.

**Auditcomité**

Het Auditcomité adviseert de Raad van Bestuur over aangelegenheden in verband met boekhoudkundige zaken, audit en interne controle, en zal in het bijzonder:

- het financiële verslaggevingsproces monitoren;
- nakijken van boekhoudkundige regels en afspraken;
- het ontwerp van de jaarrekening controleren en de voorgestelde uitkering van winst onderzoeken;
- de kwaliteit van financiële informatie die wordt verstrekt aan de markt controleren;

- de doeltreffendheid controleren van de systemen voor interne controle en risicobeheersing; en
- de wettelijke controle van de jaarrekening monitoren.

Deze taken worden meer in detail omschreven in het intern reglement van het Auditcomité, zoals uiteengezet in het Corporate Governance Charter van de Vennootschap.

Na de voltooiing van de Aanbieding zal het Auditcomité bestaan uit twee van de onafhankelijke bestuurders van de Statutaire Zaakvoerders waarvan minstens één expertise zal hebben op het vlak van boekhouding en auditing, en twee andere niet-uitvoerende bestuurders voor een duurtijd die niet langer zal zijn dan hun lidmaatschap bij de Raad van Bestuur. De voorzitter van het Auditcomité, die een beslissende stem zal hebben, wordt aangewezen door de Raad van Bestuur, maar zal niet de voorzitter van de Raad van Bestuur zijn. De voorzitter zal een onafhankelijk bestuurder zijn. Geen enkel lid van het Directiecomité (met inbegrip van de CEO) zal een lid zijn van het Auditcomité. In beginsel zal het Auditcomité minstens vier keer per jaar vergaderen.

De leden van het Auditcomité zullen te allen tijde, op verzoek, volledige toegang krijgen tot het Directiecomité om hun verantwoordelijkheden uit te voeren. De commissaris zal toegang krijgen tot de leden van het Auditcomité.

Onder voorwaarde van en met ingang van de voltooiing van de Aanbieding zullen de volgende bestuurders het Auditcomité vormen: Jean-Pierre Blumberg, Jean-Pierre Dejaeghere, Marc Vercruysse en Peter Vermeiren.

Rekening houdende met de aard, omvang en complexiteit van de Vennootschap, heeft zij op dit ogenblik nog geen onafhankelijke interne auditfunctie opgericht zoals dat wordt vereist door Bepaling 5.2/17 van de Corporate Governance Code. De behoefte om een interne auditfunctie op te richten zal minstens jaarlijks worden onderzocht door de Vennootschap.

### **Benoemings- en Remuneratiecomité**

Het Benoemings- en Remuneratiecomité adviseert de Raad van Bestuur voornamelijk over aangelegenheden in verband met de benoeming en bezoldiging van bestuurders en het uitvoerend management team en zal in het bijzonder:

- kandidaten identificeren, aanbevelen en voordragen, ter goedkeuring door de Raad van Bestuur, om vacatures in te vullen binnen de Raad van Bestuur wanneer deze zich voordoen (eveneens ingeval Gimv en Belfius Bank niet langer samen 10% van de stemrechten in de Vennootschap bezitten en zij elk slechts één bestuurder i.p.v. twee bestuurders mogen voordragen). In dit opzicht zal het Benoemings- en Remuneratiecomité voorstellen in overweging nemen van relevante partijen, waaronder het management en de aandeelhouders, en daar advies over verstrekken;
- ontwerpbenoemingsprocedures voor leden van de Raad van Bestuur opstellen;
- verzekeren dat het benoemings- en herbenoemingsproces objectief en professioneel wordt georganiseerd;

- periodiek de omvang en samenstelling van de Raad van Bestuur beoordelen en aanbevelingen doen aan de Raad van Bestuur over enige wijzigingen;
- voorstellen doen aan de Raad van Bestuur over het remuneratiebeleid voor de niet-uitvoerende bestuurders evenals, indien gepast, over de resulterende voorstellen die door de Raad van Bestuur moeten worden voorgelegd aan de algemene vergadering van aandeelhouders van de Statutaire Zaakvoerder;
- prestatiedoelstellingen opstellen en prestatiebeoordelingen uitvoeren voor de CEO en andere leden van het uitvoerend management team;
- een remuneratieverslag voorleggen aan de Raad van Bestuur;
- tijdens de jaarlijkse Algemene Vergadering van Aandeelhouders toelichtingen verstrekken over het remuneratieverslag; en
- regelmatig verslag uitbrengen aan de Raad van Bestuur over de uitoefening van zijn taken.

Deze taken worden meer in detail omschreven in het intern reglement van het Benoemings- en Remuneratiecomité, zoals wordt uiteengezet in het Corporate Governance Charter van de Vennootschap.

Na de voltooiing van de Aanbieding zal het Benoemings- en Remuneratiecomité zijn samengesteld uit alle onafhankelijke bestuurders van de Vennootschap en uit twee andere niet-uitvoerende bestuurders, waarvan de meerderheid onafhankelijke bestuurders zijn. Het Benoemings- en Remuneratiecomité zal beschikken over de nodige expertise in het remuneratiebeleid. De voorzitter van het Benoemings- en Remuneratiecomité zal door de Raad van Bestuur worden aangewezen en zal ofwel de voorzitter van de Raad van Bestuur of een andere niet-uitvoerende bestuurder zijn. De voorzitter zal een onafhankelijk bestuurder zijn. Het Benoemings- en Remuneratiecomité zal ten minste twee keer per jaar vergaderen en telkens wanneer het dat nodig acht voor de uitvoering van zijn taken.

De CEO zou de vergaderingen van het Benoemings- en Remuneratiecomité moeten bijwonen, uitgezonderd wanneer het comité zou beslissen over aangelegenheden die betrekking hebben op de CEO.

Onder voorwaarde van en met ingang van de voltooiing van de Aanbieding zullen de volgende bestuurders het Benoemings- en Remuneratiecomité vormen: Jean-Pierre Blumberg, Jean-Pierre Dejaeghere, Els Blaton, Marc Vercruyse en Peter Vermeiren.

### 15.3.3 Directiecomité van de Statutaire Zaakvoerder

#### (i) Algemeen

De Raad van Bestuur heeft een Directiecomité opgericht in de zin van artikel 524bis van het Wetboek van vennootschappen en de statuten van de Statutaire Zaakvoerder om de leiding te nemen over het management van de Vennootschap, zoals dit hieronder meer in detail wordt omschreven, via de tussenstructuur van de Statutaire Zaakvoerder.

(ii) **Bevoegdheden en verantwoordelijkheden van het Directiecomité**

Het Directiecomité heeft de bevoegdheid om de managementtaken uit te voeren, behalve voor wat betreft de bepaling van de strategie van de Vennootschap, het toezicht van het Directiecomité en de bevoegdheden die de wet, de statuten van de Statutaire Zaakvoerder of het Corporate Governance Charter van de Vennootschap uitdrukkelijk voorbehouden aan de Raad van Bestuur en de algemene vergadering van aandeelhouders van de Statutaire Zaakvoerder. In het algemeen bestaat de rol van het Directiecomité uit het leiden van de Vennootschap, via de tussenkomst van de Statutaire Zaakvoerder, in lijn met de waarden, strategieën, beleidsregels, plannen en budgetten bekrachtigd door de Raad van Bestuur. In die mate zal het Directiecomité collectief verantwoordelijk zijn voor het management en de algemene zaken van de bedrijfsactiviteiten van de Vennootschap. Bij de uitvoering van zijn taken zal het Directiecomité zich laten leiden door de belangen van de Vennootschap en haar bedrijfsactiviteiten; het Directiecomité zal rekening houden met de relevante belangen van alle personen die betrokken zijn bij de Vennootschap, met inbegrip van de aandeelhouders.

In het bijzonder zal het Directiecomité via delegatie gemachtigd worden om te handelen en om de Vennootschap te vertegenwoordigen met betrekking tot het volgende:

- het dagelijks bestuur;
- het beheer van de investeringsportefeuille;
- het aanbrenge (in overeenstemming met de toekenningsmechanismen zoals uiteengezet in Hoofdstuk 16 van dit Prospectus), het onderzoek, de analyse, structurering, onderhandeling en voorbereiding van de contracten van alle potentiële nieuwe investeringen en desinvesteringen;
- de uitvoering van beslissingen van de Raad van Bestuur; en
- dringende beslissingen;

De andere taken waarvoor het Directiecomité verantwoordelijk is worden meer in detail omschreven in het intern reglement van het Directiecomité zoals uiteengezet in het Corporate Governance Charter van de Vennootschap.

Onder leiding van de CEO is het Directiecomité verantwoordelijk voor het bestuur van de Vennootschap en kan de Raad van Bestuur haar bijkomende goed gedefinieerde bevoegdheden toevertrouwen. Het Directiecomité heeft de rechtstreekse operationele verantwoordelijkheid voor de Vennootschap en is verantwoordelijk voor de uitvoering en het beheer van de gevolgen van alle beslissingen van de Raad van Bestuur.

De CEO leidt het Directiecomité en verzekert de organisatie en de correcte werking ervan en is verantwoordelijk voor de verrichtingen van de Vennootschap. De CEO handelt als de belangrijkste woordvoerder van de Vennootschap.

De CEO werd tevens benoemd als vaste vertegenwoordiger van de Statutaire Zaakvoerder in de hoedanigheid van deze laatste als statutaire zaakvoerder van de Vennootschap.

De CEO zal eveneens handelen als de verbinding tussen de Raad van Bestuur en de ander leden van het Directiecomité, hij wordt steeds uitgenodigd om de vergaderingen van de Raad van Bestuur bij te wonen in een raadgevende en niet-stemgerechtigde hoedanigheid over kwesties anders dan deze die betrekking hebben op de CEO zelf.

Voor bepaalde verantwoordelijkheden kan het Directiecomité een beroep doen op derde partijen of kan het beslissen om zich te laten bijstaan door derden in de uitvoering van deze verantwoordelijkheden (zoals verder uiteengezet in Hoofdstuk 11.4.2 van dit Prospectus).

(iii) **Samenstelling van het Directiecomité**

Het Directiecomité is samengesteld uit de CEO die het Directiecomité voorzigt, en alle andere leden van het uitvoerend management, die bij hem verslag uitbrengen.

De CEO wordt benoemd en ontslagen door de Raad van Bestuur en rapporteert rechtstreeks aan de Raad van Bestuur.

De andere leden van het Directiecomité worden benoemd en ontslagen door de Raad van Bestuur.

Het Directiecomité is op elk ogenblik samengesteld uit ten minste drie leden, al dan niet bestuurders. Het Directiecomité wordt voorgezeten door de CEO van de Vennootschap. De leden van het Directiecomité beschikken over de nodige expertise om de Vennootschap te beheren.

De leden van het Directiecomité worden benoemd voor een onbepaalde duurtijd.

Onverminderd het feit dat het Directiecomité een collegiaal orgaan is en collectieve verantwoordelijkheid heeft, heeft elk lid van het Directiecomité specifieke taken en verantwoordelijkheden.

In beginsel vergadert het Directiecomité eenmaal per maand of anderszins wanneer nodig. Bijkomende vergaderingen kunnen te allen tijde door de CEO of op verzoek van twee leden worden bijeengeroepen. Het Directiecomité zal een quorum vormen wanneer alle leden werden uitgenodigd en de meerderheid van de leden op de vergadering aanwezig of vertegenwoordigd zijn. De besluiten van het Directiecomité zullen worden genomen bij eenvoudige meerderheid van stemmen, maar het Directiecomité zal streven naar het bereiken van een consensus over haar beslissingen.

De leden van het Directiecomité zullen de Raad van Bestuur tijdig informatie overmaken, indien mogelijk schriftelijk, over alle feiten en ontwikkelingen over de Vennootschap die de Raad van Bestuur zou kunnen nodig hebben om te functioneren zoals dat wordt verwacht en om haar taken naar behoren te kunnen uitvoeren. De Raad van Bestuur kan op elk ogenblik leden van het Directiecomité uitnodigen om de

vergaderingen van de Raad van Bestuur bij te wonen om de strategie die zij nastreven te bespreken en de CEO wordt steeds uitgenodigd om de vergaderingen van de Raad van Bestuur bij te wonen in een raadgevende en niet-stemgerechtigde hoedanigheid over kwesties die hem niet aanbelangen.

(iv) **De leden van het Directiecomité**

Op de Datum van dit Prospectus, bestaat het Directiecomité uit de volgende leden:

(a) Manu Vandenbulcke - CEO

<b>MANU VANDENBULCKE</b>	
<p>Manu Vandenbulcke (°03/01/1972) behaalde een diploma licentiaat in de Rechten aan de Katholieke Universiteit Leuven in 1995, een LLM aan de Universiteit van Stellenbosch (Zuid-Afrika) in 1997 en een postgraduaat vastgoed (1999) en economie (2000) aan de Katholieke Universiteit Leuven. In 1998 vatte hij zijn loopbaan aan bij Petercam Securities in Brussel. In 2000, heeft hij gewerkt bij Macquarie Bank Ltd. in London, alwaar hij opeenvolgend werkte in de teams structured finance en corporate finance. In 2007 heeft Manu Vandenbulcke TDP vervoegd als CEO.</p> <p>Manu Vandenbulcke zal optreden als voorzitter van het Directiecomité van de Statutaire Zaakvoerder en zal verantwoordelijk zijn voor het algemeen management.</p>	
<b>Huidige mandaten:</b>	<b>Vorige mandaten:</b>
<ul style="list-style-type: none"><li>- TINC Manager NV, Voorzitter van het directiecomité (2014-heden)</li><li>- TDP NV, Voorzitter van de raad van bestuur (2011-heden)</li><li>- TDP NV, CEO (2007-heden)</li><li>- Alto4 NV, bestuurder (2012-heden)</li><li>- Bio-Versneller NV, bestuurder (2008-heden)</li><li>- Shipit NV, bestuurder (2008-heden)</li><li>- Silvius NV, bestuurder (2009-heden)</li><li>- Project Brabo I NV, bestuurder (2009-heden)</li><li>- Optimep4 SAS (FR), bestuurder (2012-heden)</li><li>- L'Hourgnette NV, bestuurder (2011-heden)</li><li>- DG Infra+ Parkinvest BV (NL), bestuurder (2010-heden)</li><li>- Vaste vertegenwoordiger van zowel TINC Manager NV als TDP NV in diverse vennootschappen als statutair zaakvoerder</li></ul>	<ul style="list-style-type: none"><li>- Energie Fleuves NV, bestuurder (2009-2011)</li><li>- Electrawinds NV, bestuurder (2008-2012)</li></ul>

(b) Bruno Laforce

<b>BRUNO LAFORCE</b>	
<p>Bruno Laforce (°29/01/1969) behaalde een diploma licentiaat in de Rechten aan de Katholieke Universiteit Leuven in 1992 en een LLM aan de Universiteit van Californië, Los Angeles (VS) in 1997. Hij vatte zijn loopbaan aan als advocaat gespecialiseerd in corporate, M&amp;A en kapitaalmarkttransacties bij advocatenkantoren zoals Schiltz Doevenspeck, Eubelius en De Bandt van Hecke Lagae (verbonden met Linklaters). Hij handelde tevens als bedrijfsjurist bij Telenet op het ogenblik van haar beursintroductie. Voor hij TDP vervoegde, werkte Bruno bij Gimv opeenvolgend in de teams <i>legal transaction</i> en <i>investment partnerships</i>. Bruno Laforce handelt in zijn hoedanigheid als secretaris-generaal van de Statutaire Zaakvoerder en is verantwoordelijk voor risico- en compliance kwesties, juridische aangelegenheden en de relaties met investeerders.</p>	
<b>Huidige mandaten:</b>	<b>Vorige mandaten:</b>
<ul style="list-style-type: none"><li>- TINC Manager NV, lid van het directiecomité (2014-heden)</li><li>- TDP NV, lid van het directiecomité (2015 - heden)</li><li>- Vectis Participaties II NV, Voorzitter van de raad van bestuur (2011-heden)</li><li>- Vectis Arkiv NV, Voorzitter van de raad van bestuur (2011-heden)</li><li>- Project Brabo I NV, bestuurder (2014 – heden)</li><li>- Windpark Kreekraksluis Holding BV, bestuurder (i.o.) (2015 – heden)</li><li>- MobiLiège NV, (2015 – heden)</li></ul>	

(c) Filip Audenaert

<b>FILIP AUDENAERT</b>	
<p>Filip Audenaert heeft een diploma Computerwetenschappen en een diploma Handelsingenieur en startte zijn loopbaan in 1994 in de afdeling Corporate Banking bij de KBC Groep. Voor hij in 2010 TDP vervoegde heeft hij eveneens gewerkt in de afdeling Corporate Finance van KBC Securities.</p> <p>Filip Audenaert is verantwoordelijk voor het financieel beheer van de vennootschap.</p>	
<b>Huidige mandaten:</b>	<b>Vorige mandaten:</b>
<ul style="list-style-type: none"><li>- TINC Manager NV, lid van het directiecomité</li></ul>	



<ul style="list-style-type: none"> <li>(2015-heden)</li> <li>- TDP NV, lid van het directiecomité (2010-heden)</li> <li>- Solar Finance, bestuurder (2010 - heden)</li> <li>- Elicio Berlare, bestuurder (2012 – heden)</li> <li>- Storm Holding, bestuurder (2013 – heden)</li> <li>- Lowtide, bestuurder (2013 – heden)</li> <li>- Hightide, bestuurder (2013 – heden)</li> <li>- Zorginfra NV, bestuurder (2014 - heden)</li> <li>- Ruiterschool Van Dooren, bestuurder (2014 – heden)</li> <li>- Zilvermolen, bestuurder (2014 – heden)</li> </ul>	
--	--

(d) Chrisbert van Kooten

<b>CHRISBERT VAN KOOTEN</b>	
<p>Christbert van Kooten (*27/05/1969) behaalde een MSc. in Economie aan de Vrije Universiteit Amsterdam in 1996. De Heer van Kooten startte zijn loopbaan bij KPMG Corporate Finance in 1996 en werkte zowel in Amsterdam als in Londen. Voor hij in 2009 TDP vervoegde, was de Heer van Kooten bestuurder bij KPMG Corporate Finance, waar hij verantwoordelijk was voor de sector industriële markten.</p> <p>Chrisbert van Kooten is verantwoordelijk voor de activiteiten en verrichtingen van de Vennootschap in Nederland.</p>	
<b>Huidige mandaten:</b>	<b>Vorige mandaten:</b>
<ul style="list-style-type: none"> <li>- TINC Manager NV, lid van het directiecomité (2015 – heden)</li> <li>- TDP NV, lid van het directiecomité (2009 – heden)</li> <li>- DG Infra+ Park Invest BV, bestuurder (2010 – heden)</li> <li>- BSP Invest BV, bestuurder (2015 – heden)</li> <li>- Windpark Kreekraksluis Holding BV, bestuurder (i.o.) (2015 – heden)</li> <li>- Stichting Historisch Museum Haarlem, bestuurder (2015 – heden)</li> </ul>	

(e) Karoy Hornyák

<b>KAROY HORNYAK</b>	
Karoy Hornyák (°27/11/1975) behaalde in 2001 een Master of Sciences diploma in Financial Econometrics aan de Erasmus Universiteit Rotterdam. Hij startte zijn loopbaan bij KPMG Corporate Finance als financieel adviseur en werkte vervolgens bij Hagemeyer als bedrijfsanalist. Alvorens hij in 2011 TDP vervoegde, werkte de Heer Hornyák als financieel manager bij de PPS afdeling van Strukton.	
Karoy Hornyák is verantwoordelijk voor de activiteiten van publiek-private samenwerking van de Vennootschap en voor het portefeuillebeheer.	
<b>Huidige mandaten:</b>	<b>Vorige mandaten:</b>
<ul style="list-style-type: none"><li>- TINC Manager NV, lid van het directiecomité (2015 – heden)</li><li>- TDP NV, lid van het directiecomité (2015 – heden)</li><li>- Via R4-Gent NV, voorzitter van de raad van bestuur (2012 – heden)</li><li>- Via Brugge NV, voorzitter van de raad van bestuur (2014 – heden)</li><li>- Via A11 NV, bestuurder (2014 – heden)</li><li>- Project Brabo 1 NV, bestuurder (2014 – heden)</li><li>- Silvius NV, bestuurder (2014 – heden)</li><li>- BNC A-Lanes A15 Holding BV, bestuurder (2014 – heden)</li><li>- MobiLiège Invest NV</li></ul>	

Manu Vandenbulcke en Bruno Laforce werden op 29 juli 2014 voor een onbepaalde duurtijd benoemd als leden van het Directiecomité.

Filip Audenaert, Chrisbert van Kooten en Karoy Hornyák werden op 24 april 2015 voor een onbepaalde duurtijd benoemd als leden van het Directiecomité.

Het Directiecomité zal handelen als een collegiaal orgaan op basis van de missie en de waarden van de Vennootschap. Hoewel geen van de leden een voltijdse functie uitoefent binnen de Vennootschap, zullen zij voldoende tijd besteden aan de Vennootschap met het oog op het verwezenlijken van haar missie en strategie:

- de CEO, Manu Vandenbulcke, zal minstens 50% van zijn tijd wijden aan de Vennootschap; en
- de andere leden van het Directiecomité zullen, als groep, eveneens ongeveer 50% van hun tijd wijden aan de Vennootschap.

De leden van het Directiecomité zullen niet worden vergoed voor hun mandaat dat zij uitoefenen binnen de Vennootschap of binnen de Statutaire Zaakvoerder.

(v) **Algemene informatie over de leden van het Directiecomité**

Elk lid van het Directiecomité heeft verklaard dat hij/zij (i) niet werd veroordeeld voor fraude of bedrieglijke feiten tijdens de afgelopen vijf jaar, (ii) niet het voorwerp heeft uitgemaakt van enig faillissement, curatele of vereffening van enige entiteiten waarin hij/zij een functie, bestuursmandaat of partner- of seniormanagementfunctie bekleedde tijdens de afgelopen vijf jaar, met uitzondering van de heer Manu Vandenbulcke die bestuurder was bij Electrawinds NV, of (iii) niet betrokken was in enige officiële openbare inbeschuldigingstelling en/of sanctie door wettelijke of regelgevende autoriteiten (met inbegrip van de daarvoor aangewezen beroepsorganisaties) of dat hij/zij niet onbekwaam werd verklaard door een rechtbank om op te treden als lid van een bestuurs-, leidinggevend of toezichhoudend orgaan van een uitgevende instelling of om te handelen in het kader van het beheer of de uitoefening van de activiteiten van enige uitgevende instelling tijdens de afgelopen vijf jaar.

Geen enkele bestuurder heeft een familiale band met een andere bestuurder of met een lid van het directiecomité.

## 15.4 **Bezoldiging van Bestuurders en Leden van het Directiecomité**

### 15.4.1 Raad van Bestuur

De algemene vergadering van aandeelhouders van de Statutaire Zaakvoerder beslist of het mandaat van bestuurder zal worden bezoldigd via de toekenning van een vaste vergoeding. Het bedrag van enige dergelijke bezoldiging wordt bepaald door de algemene vergadering van aandeelhouders van de Statutaire Zaakvoerder. De bezoldiging zal worden gedragen door de inkomsten van de Statutaire Zaakvoerder, betaald door de Vennootschap (zoals uiteengezet in Hoofdstuk 15.3.1(iii) van dit Prospectus). De bezoldiging van de leden van de Raad van Bestuur werd vastgesteld door schriftelijke besluitvorming van de aandeelhouders d.d 24 april 2015 als volgt:

- Onafhankelijk bestuurder
  - Bestuurdersvergoeding: EUR 9.000
  - Aanvullende vergoeding voor iedere vergadering van de Raad van Bestuur: EUR 1.000
  - Aanvullende vergoeding van toepassing op de voorzitter van een comité: EUR 1.000
- Voorzitter
  - Vergoeding van toepassing op de Voorzitter van de Raad van Bestuur: EUR 15.000
  - Aanvullende vergoeding voor iedere vergadering van de Raad van Bestuur: EUR 1.000

Aan de niet-onafhankelijke bestuurders wordt geen bestuurdersvergoeding toegekend.

#### 15.4.2 Directiecomité

De leden van het Directiecomité zullen niet worden vergoed voor het mandaat dat zij uitoefenen binnen de Vennootschap of binnen de Statutaire Zaakvoerder (zie ook Hoofdstuk 2.1.14 van dit Prospectus).

Aangezien het Directiecomité van de Statutaire Zaakvoerder niet zal worden betaald door deze Statutaire Zaakvoerder of door de Vennootschap, kan de Statutaire Zaakvoerder geen financieel incentive- of retentie-instrument toekennen aan de leden van het Directiecomité.

### 15.5 Belangenconflicten

#### 15.5.1 Belangenconflicten van de leden van de Raad van Bestuur

Artikel 523 van het Wetboek van vennootschappen voorziet in een bijzondere procedure ingeval een bestuurder van de Vennootschap rechtstreeks of onrechtstreeks een persoonlijk belang van vermogensrechtelijke aard heeft dat strijdig is met een beslissing of verrichting die tot de bevoegdheid behoort van de Raad van Bestuur (met betrekking tot de Statutaire Zaakvoerder of haar functie als statutaire zaakvoerder van de Vennootschap). De betrokken bestuurder moet de andere bestuurders op de hoogte brengen vóór de Raad van Bestuur een besluit neemt en ook de Commissaris dient op de hoogte te worden gebracht. Hoewel de Statutaire Zaakvoerder zelf niet kan worden gekwalificeerd als een vennootschap die een openbaar beroep op het spaarwezen doet of heeft gedaan (na de Voltooiingsdatum van de Aanbieding zal de Vennootschap als dergelijke vennootschap worden gekwalificeerd), zal de specifieke regel voor beursgenoteerde vennootschappen die inhoudt dat een bestuurder met een belangenconflict niet mag deelnemen aan de beraadslaging of stemming over de conflicterende beslissing of verrichting, van toepassing zijn op enige dergelijke conflicten wanneer de Raad van Bestuur handelt als het collegiaal orgaan van de Vennootschap via de tussenstructuur van de Statutaire Zaakvoerder. In de notulen van de vergadering van de Raad van Bestuur moeten de verklaring van het belangenconflict van de bestuurder, de aard van de betreffende beslissing of verrichting, de vermogensrechtelijke gevolgen van de aangelegenheid voor de Statutaire Zaakvoerder en/of de Vennootschap en de rechtvaardiging van de genomen beslissing worden opgenomen. In het Jaarverslag van de Vennootschap moet een uittreksel uit de notulen worden gepubliceerd. Het verslag van de Commissaris bij de jaarrekening moet een omschrijving bevatten van de vermogensrechtelijke gevolgen voor de Statutaire Zaakvoerder en/of de Vennootschap van elke beslissing van de Raad voor elke aangelegenheid waarbij er een conflict ontstaat.

De procedure zal eveneens worden gevolgd in een situatie waarin anders een uitzondering van toepassing zou zijn.

#### 15.5.2 Belangenconflicten van de leden van het Directiecomité

Het Directiecomité zal worden gekwalificeerd als een directiecomité in de zin van artikel 524bis van het Wetboek van vennootschappen.

Artikel 524ter van het Wetboek van vennootschappen voorziet in een gelijkaardige procedure als deze die moet worden toegepast wanneer een lid van de Raad van Bestuur een belangenconflict heeft (zoals uiteengezet in Hoofdstuk 15.5.1 van het Prospectus) wanneer

zich een belangenconflict voordoet bij leden van het Directiecomité. Ingeval van dergelijk conflict zal alleen de Raad van Bestuur gemachtigd zijn om de beslissing te nemen die heeft geleid tot het belangenconflict binnen het Directiecomité.

De procedure zal eveneens worden gevolgd in een situatie waarin anders een uitzondering van toepassing zou zijn.

### 15.5.3 Intragroepstransacties

Behalve voor bepaalde vrijgestelde beslissingen of verrichtingen, voorziet artikel 524 van het Wetboek van vennootschappen in een bijzondere procedure wanneer de beslissingen of verrichtingen van een vennootschap waarvan de aandelen zijn toegelaten tot de verhandeling op een gereguleerde markt (na de Noteringsdatum zal de Vennootschap als een dergelijke vennootschap worden gekwalificeerd) verband houden met betrekkingen tussen dergelijke vennootschap enerzijds en verbonden vennootschappen van die vennootschap anderzijds, met uitzondering van betrekkingen tussen die vennootschap en haar dochtervennootschappen. De procedure moet eveneens worden gevolgd voor beslissingen of verrichtingen tussen de dochtervennootschappen van dergelijke vennootschap enerzijds en verbonden vennootschappen van de dochtervennootschappen anderzijds, met uitzondering van betrekkingen tussen dergelijke dochtervennootschappen van die vennootschap en de dochtervennootschappen van die dochtervennootschappen.

Voorafgaand aan dergelijke beslissingen of verrichtingen moet de Raad van Bestuur een bijzonder comité aanstellen bestaande uit drie onafhankelijke bestuurders in overeenstemming met artikel 526ter van het Wetboek van vennootschappen, bijgestaan door één of meer onafhankelijke experts benoemd door het comité. Dit comité moet de beslissing of verrichting omschrijven en de bedrijfsmatige voordelen en nadelen van de beslissing of verrichting voor de Vennootschap en de aandeelhouders beoordelen. Ook moet het de vermogensrechtelijke gevolgen van de beslissing of verrichting begroten en vaststellen, en vaststellen of de beslissing of verrichting al dan niet manifest onrechtmatig is in het licht van het beleid van de Vennootschap. Als het comité besluit dat de beslissing of verrichting niet manifest onrechtmatig is, doch meent dat het de Vennootschap benadeelt, dan dient het te verduidelijken welke voordelen de beslissing of verrichting zal opleveren ter compensatie van de vermelde nadelen. Het comité dient een schriftelijk advies uit te brengen bij de Raad van Bestuur met vermelding van elk van de voormelde beoordelingselementen. De Raad van Bestuur dient vervolgens een beslissing te nemen rekening houdend met het advies van het comité, waarvoor een meerderheid van de stemmen is vereist, waaronder ten minste één onafhankelijke bestuurder van de Statutaire Zaakvoerder.

In de notulen van de Raad van Bestuur moet worden vermeld of de procedure werd nageleefd en alle afwijkingen van het advies van het comité moeten worden gerechtvaardigd.

Het schriftelijk advies van het comité en de beslissing van de Raad van Bestuur moeten (i) worden gemotiveerd en (ii) meegedeeld aan de Commissaris, die een afzonderlijk oordeel dient te geven over de getrouwheid van de gegevens die vermeld staan in het advies van het comité en in de notulen van de Raad van Bestuur, dat als bijlage aan de notulen van de Raad van Bestuur moet worden gehecht. Het advies van het comité, een uittreksel uit de notulen

van de Raad van Bestuur en het oordeel van de Commissaris moeten worden opgenomen in het jaarverslag van de Raad van Bestuur.

De procedure zal eveneens worden gevolgd in een situatie waarin anders een uitzondering van toepassing zou zijn.

De procedure uiteengezet in dit Hoofdstuk 15.5.3 van dit Prospectus zal tevens van toepassing zijn op alle beslissingen en alle transacties met betrekking tot TDP, met inbegrip van wijzigingen aan de Overeenkomst tot Toekomstige Aankoop, de Dienstenovereenkomst en de Samenwerkingsovereenkomst.

#### 15.5.4 Belangenconflicten van de Statutaire Zaakvoerder

Wanneer de Statutaire Zaakvoerder van de Vennootschap rechtstreeks of onrechtstreeks een persoonlijk belang van vermogensrechtelijke aard heeft dat strijdig is met een beslissing of verrichting die tot de zijn bevoegdheid behoort, moet de Statutaire Zaakvoerder hierover een raad van toezicht in kennis stellen. Deze raad zal worden samengesteld uit alle onafhankelijke bestuurders van de Vennootschap. De Statutaire Zaakvoerder kan geen beslissing nemen of een transactie aangaan dan na een voorafgaande goedkeuring van dergelijke raad van toezicht. Een dergelijke belangenconflictenprocedure voor de Statutaire Zaakvoerder zal niet van toepassing zijn op transacties binnen de normale gang van zaken en onder gebruikelijke marktvoorwaarden.

### 15.6 Commissaris

De audit van de jaarrekening van de Vennootschap wordt toevertrouwd aan de Commissaris die wordt benoemd door de Algemene Vergadering van Aandeelhouders van de Vennootschap voor hernieuwbare termijnen van drie jaar. De Algemene Vergadering van Aandeelhouders van de Vennootschap bepaalt de bezoldiging van de Commissaris.

Momenteel is de Commissaris: Ernst & Young Bedrijfsrevisoren BV CVBA, vertegenwoordigd door de Heer Jan De Luyck en de Heer Ömer Turna (leden van het Belgisch Instituut van de Bedrijfsrevisoren), De Kleetlaan 2, 1831 Diegem, België.

De Commissaris van de Vennootschap wordt benoemd voor een termijn van drie jaar die onmiddellijk eindigt na de jaarlijkse Algemene Vergadering van Aandeelhouders van de Vennootschap gehouden in 2017.

In overeenstemming met de bepalingen van artikel 9bis van de wet van 22 juli 1953 (houdende oprichting van een instituut van de Bedrijfsrevisoren en organisatie van het publiek toezicht op het beroep van bedrijfsrevisor) wordt de aansprakelijkheid van een commissaris beperkt tot EUR 12 miljoen voor taken die voorbehouden zijn aan commissarissen van beursgenoteerde vennootschappen naar Belgisch recht of in verband met het Belgisch recht, zoals het toezicht op de jaarrekeningen, met uitzondering voor wat betreft de aansprakelijkheid die voortvloeit uit fraude of andere opzettelijke niet-nakoming van de taak door de commissaris.

# 16 Hoofdaandeelhouders, Verkopende Aandeelhouders en Transacties met Verbonden Partijen

## 16.1 Hoofdaandeelhouders en Verkopende Aandeelhouders

### 16.1.1 *Identificatie van de Hoofdaandeelhouders en de Verkopende Aandeelhouders van de Vennootschap*

De rechtstreekse aandeelhouders van de Vennootschap zijn (i) Gimv (25,27%) (ii) Belfius Bank (25,27%) (iii) ACV-CSC Metea (4,27%) (iv) Ethias SA (14,8%) (v) Gemeentelijke Holding NV (14,8%) (vi) Société Régionale d'Investissement de Wallonie (14,8%) (vii) TDP (0,74%) en (viii) TINC Manager (0,01%)<sup>23</sup>. De gecombineerde eigendom van Gimv en Belfius Bank (zowel rechtstreeks als onrechtstreeks) bedraagt 51,29% van het maatschappelijk kapitaal van de Vennootschap. De Partijen vermeld onder (i) en (ii) worden gezamenlijk genoemd de "Hoofdaandeelhouders"; de Partijen onder (iii) tot (vi) worden gezamenlijk genoemd de "Andere Aandeelhouders"; en de Partijen vermeld onder (iv) tot (vii) worden gezamenlijk genoemd de "Verkopende Aandeelhouders".

### 16.1.2 *Informatie over de Hoofdaandeelhouders*

#### **Gimv**

Gimv is een Europese investeringsmaatschappij met meer dan drie decennia ervaring in aandelenkapitaal en durfkapitaal. Gimv is genoteerd op NYSE Euronext Brussel. Momenteel beheert Gimv een portefeuille van ongeveer 1,8 miljard euro aan investeringen in 70 portefeuilleondernemingen, die gezamenlijk een omzet maken van meer dan 6 miljard euro en die meer dan 26.000 professionelen in dienst hebben. Ongeveer 1 miljard euro staat op de eigen balans van Gimv en 0,8 miljard euro wordt aangehouden in investeringspartnerschappen beheerd door Gimv.

Gimv investeert in een brede en gediversifieerde portefeuille van niet-beursgenoteerde vennootschappen. Dit doet zijn voornamelijk rechtstreeks, maar ook via goed gekozen investeringspartnerschappen. Het is de strategie van Gimv om ondernemende en innovatieve vennootschappen met een hoog groeipotentieel te identificeren en hen te ondersteunen in hun transformatie tot marktleaders. De vier investeringsplatforms van Gimv zijn: Consument 2020, Gezondheid & Zorg, Slimme Industrieën en Duurzame Steden. Voor elk van deze platforms wordt gewerkt met een ervaren en toegewijd team op de thuismarkten van Gimv: de Benelux, Frankrijk en Duitsland en er kan worden gerekend op een uitgebreid internationaal netwerk van experts.

---

<sup>23</sup> De deelnemingen weerspiegelen de situatie na omzetting van de winstbewijzen in 97.094 aandelen tegen een koers van 0,971 en na de eenwording van de verschillende soorten aandelen.

### **Belfius Bank**

Belfius Bank is een autonome Belgische bank- en verzekeringsgroep, volledig in eigendom van de Belgische Federale Staat via de Federale Participatie- en Investeringsmaatschappij (FPIM).

Belfius Bank is vooral een lokale bank die spaardeposito's en investeringen verzamelt via haar distributienetwerk in België. Het investeert deze fondsen opnieuw in de maatschappij onder de vorm van leningen aan particulieren (hoofdzakelijk hypothecaire leningen), zelfstandigen, kmo's, de vrije beroepen, bedrijven en, in het bijzonder, publieke en sociale instellingen. Als een geïntegreerde, 100% Belgische bank- en verzekeringsmaatschappij, concentreert Belfius zich op de oprichting van een sterke, lokale verhouding met de klanten en het creëren van toegevoegde waarde voor de gemeenschap, samen met haar klanten en partners. Belfius wenst uit te blinken in haar maatschappelijke betrokkenheid door te investeren in belangrijke sectoren zoals huisvesting, bejaardentehuizen en ziekenhuizen, openbare infrastructuur, onderwijs, energie, mobiliteit en de lokale economie. Belfius Bank kan, aandelen en deelnemingen in één of meerdere vennootschappen verwerven, bezitten en verkopen binnen de grenzen voorzien door het juridisch statuut van kredietinstellingen.

#### **16.1.3 Aandelenoverdrachten vóór de Aanbieding**

**Voorafgaand aan de voltooiing van de Aanbieding hebben de volgende transacties met betrekking tot Aandelen van de Vennootschap plaats gevonden.**

##### **Arcopar**

Op 7 juli 2014 heeft Arcopar al haar aandelen die zij hield in de Vennootschap, namelijk 9.693 aandelen (vóór de aandelensplitsing), ten belope van 7,52% van het maatschappelijk kapitaal, voor een prijs van 6.250.000 euro of van 644,80 euro per aandeel, overgedragen. De aandelen waren in eerste instantie overgenomen door TDP, om vervolgens tegen dezelfde voorwaarden aangeboden te worden aan de andere aandeelhouders van de Vennootschap. De aandelen werden uiteindelijk overgenomen door Gimv (4.469), Belfius (4.469), ACV-CSC Metea (745) en TINC Manager (10).

##### **Adviesbeheer Gimv Fund Deals 2007**

Op 9 maart 2015, heeft Adviesbeheer Gimv Fund Deals 2007 al haar aandelen die zij hield in de Vennootschap, namelijk 35.000 aandelen ten belope van 0,5% van het maatschappelijk kapitaal, voor een prijs gelijk aan de prijs van de beursintroduktie. Alle aandelen werden overgenomen door Gimv.



#### 16.1.4 Aandeelhouderschap na de Aanbieding

De volgende tabel geeft de eigendom weer van de Gewone Aandelen onmiddellijk vóór de voltooiing van de Aanbieding en de scenario's die het verschil weerspiegelen tussen het al dan niet gebruik maken van de greenshoe-optie.

	Gewone Aandelen in het bezit vóór de Voltooiing van de Aanbieding <sup>24</sup>		Gewone Aandelen in het bezit na de Voltooiing van de Aanbieding <sup>25</sup>		Gewone Aandelen in het bezit in de veronderstelling van volledige uitoefening van de Overtoewijzingsoptie <sup>26</sup>	
	Aantal	%	Aantal	%	Aantal	%
Gimv	1.653.124	25,27	1.653.124	12,9	1.429.674	10,5
Belfius Bank	1.653.124	25,27	1.653.124	12,9	1.429.674	10,5
ACV-CSC Metea	279.550	4,27	279.550	2,2	279.550	2,1
Ethias	969.300	14,8				
Gemeentelijke Holding	969.300	14,8				
SRIW	969.300	14,8	484.650	3,8	484.650	3,6
TDP	48.546	0,74	48.546	0,4		
TINC Manager	500 <sup>27</sup>	0,01	500	0,0	500	0,0
Publiek	—	—	8.706.362	67,9	10.012.316	73,4
<b>Totaal</b>	<b>6.542.744</b>	<b>100</b>	<b>12.825.856</b>	<b>100</b>	<b>13.636.316</b>	<b>100</b>

<sup>24</sup> De participaties weerspiegelen de situatie na de omzetting van de winstbewijzen in 97.094 aandelen tegen een koers van 0,971 en na de eenwording van de verschillende soorten aandelen.

<sup>25</sup> Uitgaande van een veronderstelde inschrijving op 8.706.362 Aangeboden Aandelen en van een veronderstelde Aanbiedingsprijs van EUR 11.

<sup>26</sup> Uitgaande van een veronderstelde inschrijving op 10.012.316 Aangeboden Aandelen en van een veronderstelde Aanbiedingsprijs van EUR 11.

## 16.2 Transacties met Verbonden Partijen

### 16.2.1 Reorganisatie om te komen tot de Initiële Investeringsportefeuille

Voorafgaand aan de voltooiing van de Aanbieding heeft de Vennootschap haar investeringsportefeuille in Infrastructuurvennootschappen gereorganiseerd om te komen tot de Initiële Investeringsportefeuille zoals uiteengezet in Hoofdstuk 13.2 van dit Prospectus. Dergelijke reorganisatie was bedoeld om de Vennootschap een Initiële Investeringsportefeuille te verstrekken in lijn met de missie en strategie van de Vennootschap en omvatte (i) de overdracht van bepaalde investeringen uit de Vennootschap en (ii) de verwerving van bepaalde andere investeringen in Infrastructuurvennootschappen. De reorganisatie werd uitgevoerd zoals hieronder wordt vermeld.

#### Individuele verkoopovereenkomsten en kaderovereenkomst voor de overdracht van 4 investeringen tussen de Vennootschap en DG Infra+ Bis

De Vennootschap verkocht haar gehele deelneming (bestaande uit achtergestelde leningen en, indien van toepassing, aandelenbelangen) met betrekking tot (i) A11, (ii) A15, (iii) Shipit en (iv) Tecteo aan DG Infra+ Bis door het ondertekenen van individuele verkoopovereenkomsten met DG Infra+ Bis op 31 augustus 2014.

De overdrachtprijs van deze individuele overdrachten was gebaseerd op de netto actiefwaarde van de activa per 30 juni 2014. De totale overnameprijs bedroeg 33.974,2 k euro en werd gefinancierd door een verkoperskrediet door de Vennootschap verstrekt aan DG Infra+ Bis (met een intrest van 6% per jaar). Dit verkoperskrediet werd op 30 september 2014 in natura uitgekeerd aan de stille vennoten van de Vennootschap door middel van een kapitaalvermindering (waarvan de details worden uiteengezet in Hoofdstuk 17.3.2 van dit Prospectus).

Een vijfde investering met betrekking tot dcinex Alpha werd eveneens overgedragen aan DG Infra+ Bis op 31 augustus 2014 maar werd op 31 december 2014 opnieuw overgenomen door de Vennootschap om een onderdeel uit te maken van de Initiële Investeringsportefeuille. De overdrachtprijs van EUR 4.856.969 en aanvullende opgelopen interesten zal aan DG Infra+ Bis worden betaald met de opbrengsten van de Aanbieding.

### **Overdracht van rechten en verplichtingen uit hoofde van de samenwerkingsovereenkomsten met betrekking tot 4 DBFM-PPP aanbestedingen door de Vennootschap aan DG Infra+ Ter**

De Vennootschap heeft al haar rechten en verplichtingen ingevolge de samenwerkingsovereenkomsten met betrekking tot de aanbestedingen voor de Infrastructuuractiva (i) Brabo II, (ii) Leopold II tunnel, (iii) Tram Luik en (iv) Limburg Noord-Zuid Verbinding overgedragen aan DG Infra+ Ter door middel van de ondertekening van individuele overdrachtsovereenkomsten met DG Infra+ Ter. DG Infra+ Ter neemt hierbij alle (vorige en toekomstige) verplichtingen en kosten in verband met de overgedragen aanbestedingen op zich. Er werd geen verdere tegenprestatie betaald aan de Vennootschap voor de toewijzing.

De Vennootschap heeft geen openstaande verplichtingen met betrekking tot deze aanbestedingen van Infrastructuuractiva en heeft dus ook geen verdere verplichtingen om deze Infrastructuur te financieren ingeval ze worden gerealiseerd.

### **Individuele verkoopovereenkomsten en kaderovereenkomst voor de overdracht van investeringen in Infrastructuurvennootschappen tussen TDP en de Vennootschap**

De Vennootschap heeft het geheel van de belangen van TDP verworven (bestaande uit achtergestelde leningen en, indien van toepassing, aandelenbelangen) met betrekking tot (i) Lowtide, (ii) Belwind en (iii) Northwind door op 31 augustus 2014 individuele verkoopovereenkomsten te ondertekenen met TDP, die worden onderworpen aan een ontbindende voorwaarde van de niet-voltooiing van de Aanbieding vóór 30 juni 2015 of van het feit dat de opbrengsten van de Aanbieding lager zouden zijn dan 20.000,0 k euro.

De totale overnameprijs van deze individuele overdrachten werd bepaald op een onafhankelijke, objectieve grondslag en bedroeg 19.193 k euro.

De totale overnameprijs vormt een verkoperskrediet dat door TDP wordt verstrekt aan de Vennootschap en waarvan de voorwaarden worden opgenomen in een overkoepelende kaderovereenkomst. Het verkoperskrediet (met inbegrip van intresten) zal binnen 10 werkdagen na de voltooiing van de Aanbieding worden terugbetaald aan TDP, door gebruik te maken van de opbrengsten van de Aanbieding. Ingeval de ontbindende voorwaarde zou worden vervuld, zullen alle juridische eigendomstitels van de activa terugkeren naar TDP en zal het verkoperskrediet worden geannuleerd. Het verkoperskrediet draagt een intrest gelijk aan de netto-opbrengst, hetzij in contanten, aangegroeid of in natura, gegenereerd door de projecten Lowtide, Belwind en Northwind tussen 31 augustus 2014 en de datum van de terugbetaling van het verkoperskrediet.

#### **16.2.2 Verwerving van de Gecontracteerde Groei-Investeringen**

Bepaalde investeringsbelangen in Infrastructuurvennootschappen zullen worden overgedragen aan de Vennootschap op grond van een Overeenkomst tot Toekomstige Aankoop ondertekend door de Vennootschap bij de voltooiing van de Aanbieding (de "Gecontracteerde Groei-Investeringen"). Dergelijke Gecontracteerde Groei-Investeringen maakten normaal deel uit van de Vennootschap voorafgaand aan de Aanbieding (zie het hierboven vermelde Hoofdstuk 16.2.1). Echter, op de Datum van dit Prospectus bevinden de Gecontracteerde Groei-Investeringen zich nog steeds in de ontwikkelings- of bouwfase. Daarom zullen dergelijke Gecontracteerde Groei-Investeringen enkel opnieuw worden

overgedragen aan de Vennootschap (i) eenmaal ze operationele Infrastructuur zijn en (ii) onder de voorwaarden die hieronder worden bepaald.

De verwachte transactiedata van de overdrachten van de respectievelijke Gecontracteerde Groei-Investerings worden hieronder uiteengezet.

De totale overdrachtprijs van de Gecontracteerde Groei-Investerings bedraagt 36.933.,1 k euro wanneer de afsluiting van de overdrachten van de Gecontracteerde Groei-Investerings plaatsvindt op de verwachte transactiedata. De overdrachtprijs wordt berekend door een overeengekomen disconteringsvoet toe te passen op de kasstromen van de aandeelhouder, gegenereerd uit de Infrastructuur. Een prijsaanpassingsmechanisme wordt toegepast in bepaalde gevallen, zoals ingeval van een vertraagde voltooiing, wijzigingen in de operationele kosten en uitgaven tijdens de bouwfase en een overbesteding aan kapitaaluitgaven die de kasstromen van de aandeelhouder economisch beïnvloedt.

De overdrachten van de Gecontracteerde Groei-Investerings zijn onderworpen aan een breed scala van opschortende voorwaarden opgenomen in een Overeenkomst tot Toekomstige Aankoop om de Vennootschap in staat te stellen om, onder meer, na te gaan of de respectievelijke Infrastructuurvoorzienings afgewerkt en operationeel zijn, of zij de verwachte kasstromen zullen genereren en of alle vereiste goedkeuringen van derde partijen werden verkregen opdat de overdrachten zouden kunnen worden uitgevoerd.

De Overeenkomst tot Toekomstige Aankoop uitgebreide procedures die in werking treden vóór de verwachte transactiedata. Dit is om de Vennootschap in staat te stellen om het verificatieproces opgenomen in de opschortende voorwaarden aan te vangen met het oog op de realisering van de afsluiting van de respectievelijke overdrachten.

#### **De Overeenkomst tot Toekomstige Aankoop voor de Gecontracteerde Groei-Investerings met DG Infra+ Bis**

De Vennootschap zal twee Overeenkomsten tot Toekomstige Aankoop afsluiten met DG Infra+ Bis ter verwerving van de volgende Gecontracteerde Groei-Investerings, die van kracht worden bij de voltooiing van de Aanbieding:

##### A11

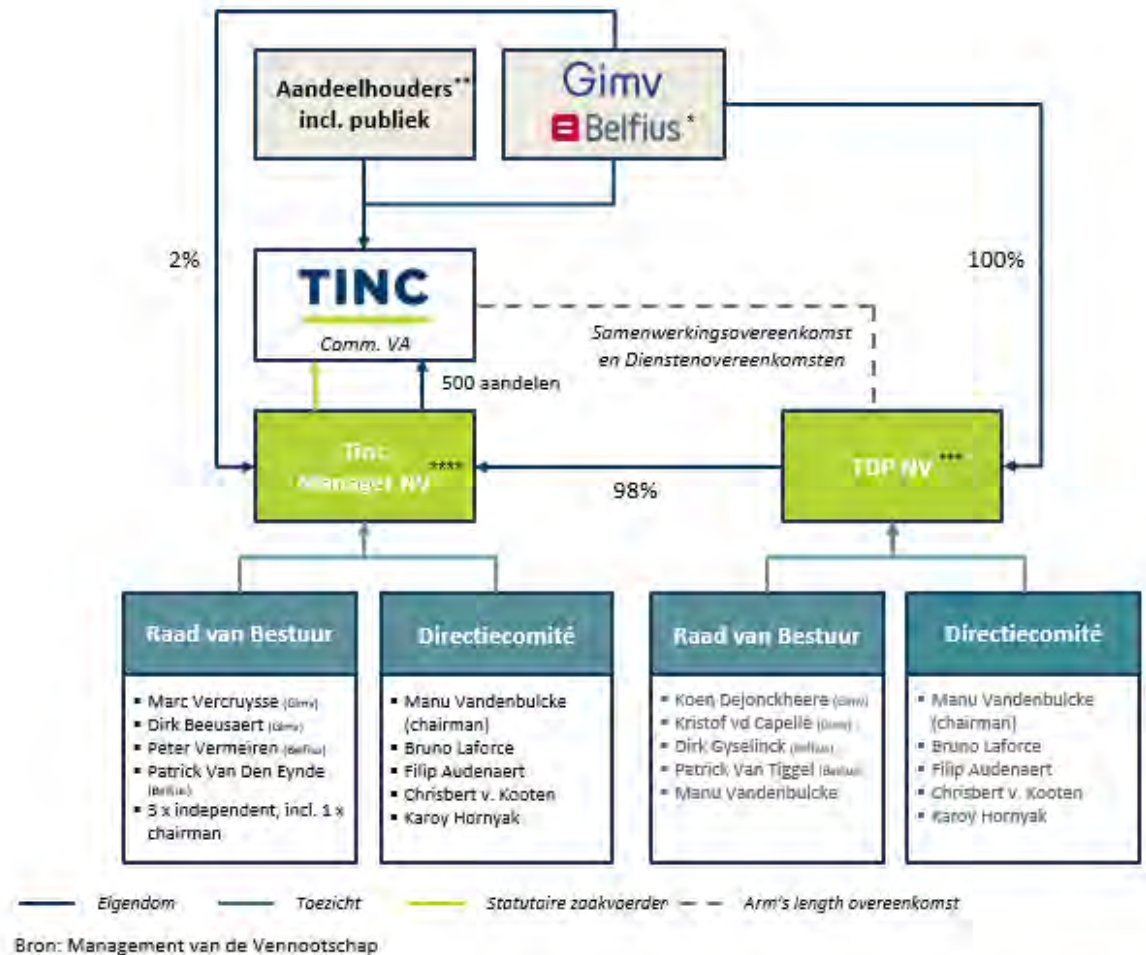
De Vennootschap zal de belangen verwerven van DG Infra+ Bis in de Infrastructuurvennootschappen die in het bezit zijn van de A11 Infrastructuur, bestaande uit een achtergestelde aandeelhouderslening verstrekt aan Via A11 NV en een aandelenbelang in Via Brugge NV. De transactiedatum van deze overdracht zal naar verwachting plaatsvinden in de tweede helft van 2018.

##### A15

De Vennootschap zal de belangen verwerven van DG Infra+ Bis in de Infrastructuurvennootschappen die in het bezit zijn van de A15 Infrastructuur, bestaande uit een aandelenbelang in BNC A-Lanes A15 Holding B.V en een achtergestelde aandeelhouderslening. De transactiedatum van deze overdracht zal naar verwachting plaatsvinden in de tweede helft van 2018.

### 16.3 Verhouding met Verbonden Partijen

De hieronder vermelde grafiek weerspiegelt de verhouding tussen de Vennootschap en haar verbonden partijen volgend op de Aanbieding:



Nota bij de grafiek:

De verbonden partijen bezitten de volgende (financiële) belangen in en/of ontvangen de volgende vergoedingen of betalingen van de Vennootschap (zoals nader wordt gespecificeerd in dit Hoofdstuk 16.3):

\* Op de Datum van dit Prospectus bezitten zowel Belfius bank als Gimv elk 1.653.124 Gewone Aandelen in de Vennootschap. Verder heeft de Vennootschap een kredietopening bij Belfius Bank en kreeg zij een overbruggingskrediet van Gimv (samen met SRIW).

\*\* Op Datum van dit Prospectus bezit SRIW 969.300 Gewone Aandelen in de Vennootschap. Verder heeft SRIW (samen met GIMV) een overbruggingskrediet verstrekt aan de Vennootschap.

\*\*\* TDP ontvangt een vergoeding voor haar diensten ingevolge:

- (i) de Overeenkomst voor Investeringsdiensten voor een jaarlijkse vergoeding bestaande uit
- (ii) een vast bedrag van EUR 600.000 (geïndexeerd) en (ii) een variabel bedrag van 0,50% van

de openstaande investeringen. Het variabele bedrag wordt verhoogd met 0,75% van de openstaande investeringen op voorwaarde dat dergelijke openstaande investeringen minstens 175 miljoen euro bedragen.

(ii) de Administratieve Dienstenovereenkomst ten belope van 100,0 k euro (geïndexeerd).

\*\*\*\* Voor haar mandaat als Statutaire Zaakvoerder, heeft TINC Manager recht op (i) een jaarlijkse vergoeding gelijk aan een variabel bedrag van 4% van het nettoresultaat van de Vennootschap, voorafgaand aan de vergoeding van de Statutaire Zaakvoerder en voorafgaand aan de belastingen, met uitzondering van verschillen in de reële waarde van de financiële activa en passiva en (ii) in het geval dat de Vennootschap bepaalde vooraf bepaalde dividendrendementsdoelen bereikt, beginnend bij een dividendrendement van 4,5%, zal de Statutaire Zaakvoerder recht hebben op een bepaald percentage berekend op het bedrag dat het vooraf bepaalde dividendrendement overstijgt en zoals verder wordt uiteengezet in Hoofdstuk 15.3.1.

TINC Manager bezit 500 Gewone Aandelen in de Vennootschap

#### 16.3.1 Verhouding met TINC Manager

TINC Manager is een naamloze vennootschap die specifiek werd opgericht en aangehouden door de Hoofdaandeelhouders om te handelen als Statutaire Zaakvoerder (de “Statutaire Zaakvoerder”) van de Vennootschap (een commanditaire vennootschap op aandelen).

##### Vergoeding als Statutaire Zaakvoerder

De Statutaire Zaakvoerder heeft recht op een jaarlijkse vergoeding gelijk aan een variabel bedrag van (i) 4% van het nettoresultaat van de Vennootschap vóór de vergoeding van de Statutaire Zaakvoerder, vóór de belastingen, met uitsluiting van verschillen in de reële waarde van de financiële activa en passiva en (ii) in het geval dat de Vennootschap bepaalde vooraf bepaalde dividendrendementsdoelen bereikt, beginnend bij een dividendrendement van 4,5%, zal de Statutaire Zaakvoerder recht hebben op een bepaald percentage berekend op het bedrag dat het vooraf bepaalde dividendrendement overstijgt en zoals verder wordt uiteengezet in Hoofdstuk 15.3.1(iii) van dit Prospectus.

TINC Manager ontvangt deze vergoeding voor haar mandaat als Statutaire Zaakvoerder van de Vennootschap, die, als een beherend vennoot, hoofdelijk aansprakelijk is voor alle verplichtingen van de Vennootschap en houdt de eindverantwoordelijkheid voor alle beslissingen binnen haar bevoegdheden en verantwoordelijkheden (zoals verder uiteengezet in Hoofdstuk 15.3.1 van dit Prospectus). Deze vergoeding zal gebruik worden voor de uitoefening van haar mandaat als Statutaire Zaakvoerder, de vergoeding van de bestuurders en operationele kosten.

##### Financiële belangen van de Statutaire Zaakvoerder

De Statutaire Zaakvoerder van de Vennootschap bezit 500 Gewone Aandelen in de Vennootschap.

### 16.3.2 Verhouding met TDP

#### *TDP als platform voor de investering in Infrastructuuractiva*

In 2007 werd TDP opgericht als een joint venture tussen de Hoofdaandeelhouders, met een focus op de ontwikkeling, het ontstaan en het beheer van investeringen in Infrastructuuractiva. Sinds de oprichting van de Vennootschap was TDP instrumenteel in het creëren en beheren van de Initiële Investeringsportefeuille.

TDP zal de Vennootschap blijven bijstaan en ondersteunen in haar activiteiten en verrichtingen door diensten te verstrekken aan de Vennootschap op verzoek en onder toezicht van het Directiecomité.

Naar aanleiding van de beursintroduktie zal TDP de Vennootschap blijven ondersteunen in het beheer van haar investeringen en in de uitvoering van de verdere groei en expansie. In haar hoedanigheid van partner van de Vennootschap zal TDP de volgende overeenkomsten met de Vennootschap ondertekenen:

- een Samenwerkingsovereenkomst als ontwikkelingspartner van de Vennootschap;
- een Overeenkomst voor Investeringsdiensten; en
- een Administratieve Dienstenovereenkomst.

De belangrijkste voorwaarden van dergelijke overeenkomsten worden verder in dit Hoofdstuk 0 uiteengezet.

Andere activiteiten van TDP omvatten haar betrokkenheid in de volgende vennootschappen die zij onder haar toezicht of haar management heeft:

- DG Infra Yield Comm VA (“DGIY”) is een niet-beursgenoteerde infrastructuur-investeringsmaatschappij waarvan TDP de statutaire zaakvoerder is. DGIY werd in 2011 opgericht en haar aandeelhouders bestaan voornamelijk uit institutionele beleggers. Het doel van DGIY is om te investeren in Infrastructuuractiva in België, Nederland en hun buurlanden. Daartoe hebben haar investeerders een financiering vertrekt ten belope van EUR 163 miljoen, waarvan ongeveer EUR 90 miljoen werd geïnvesteerd in of ingezet voor investeringen gedaan door DGIY;
- DG Infra+ Bis (“DGI Bis”) is een samenwerkingsverband dat Infrastructuuractiva bezit. Activa die oorspronkelijk toebehoorden aan de activabasis van TINC, maar die er werden uitgehaald aangezien deze niet langer overeenkomen met het infrastructuuractiva profiel van TINC; en
- DG Infra+ Ter (“DGI Ter”) is een samenwerkingsverband dat, als lid van afzonderlijke biedingsconsortia, actief is in de ontwikkeling van Infrastructuuractiva die momenteel niet overeenstemt met het infrastructuuractiva profiel van TINC.

DGIY, DGI Bis, DGI Ter samen met enige andere vennootschap die wordt gecontroleerd of beheerd door TDP, zullen hierna de “Verbonden Vennootschappen van TDP” worden genoemd.

Om tegemoet te komen aan potentiële belangenconflicten (i) zullen de Statutaire Zaakvoerder en TDP beiden verschillende bestuurders hebben, (ii) heeft de Statutaire

Zaakvoerder onafhankelijke bestuurders en (iii) heeft de Vennootschap een versterkte procedure goedgekeurd voor mogelijke belangenconflicten met haar Aandeelhouders zoals vermeld in Hoofdstuk 15.5.3 van dit Prospectus.

***Exclusief aanbod tot mede-investering door TDP op grond van de Samenwerkingsovereenkomst***

Na de voltooiing van de Aanbieding zal er een Samenwerkingsovereenkomst tussen de Vennootschap en TDP in werking treden.

De Samenwerkingsovereenkomst bevat de afspraken die de Vennootschap en TDP hebben gemaakt betreffende de rol van TDP in haar hoedanigheid als ontwikkelingspartner en dit op grond van de volgende belangrijkste modaliteiten:

TDP als centraal platform voor investeringsopportuniteiten

Elke investeringsopportuniteit voor een Infrastructuurvennootschap die één of meerdere Infrastructuuractiva bezit, zij het in ontwikkeling/in aanbouw of in een operationele fase (i) waarvan kennis wordt gegeven, die wordt voorgesteld of aangeboden aan, of die (ii) wordt geïdentificeerd of ontwikkeld door de Vennootschap, haar Statutaire Zaakvoerder of enig lid van haar vennootschapsrechtelijke organen, zal bij TDP worden gecentraliseerd voor onderzoek en analyse.

Periodiek en in ieder geval wanneer TINC er zelf om vraagt, zal TDP TINC informeren betreffende alle investeringsopportuniteiten (i) waarvan kennis wordt gegeven, die worden voorgesteld of aangeboden aan TDP, of die (ii) wordt geïdentificeerd of ontwikkeld door TDP, of (iii) wordt gecentraliseerd bij TDP zoals hierboven uiteengezet, onafhankelijk van de hoedanigheid waarin TDP optreedt (samen de “Investeringsopportuniteiten”). Voor alle duidelijkheid, enige follow-on investeringen door de Vennootschap, TDP of Verbonden Vennootschappen van TDP in een bestaande Infrastructuurvennootschap, waarin voornoemde reeds heeft geïnvesteerd en nog steeds een belang in aanhoudt, zal niet worden beschouwd als een nieuwe Investeringsopportuniteit.

Toewijzingsprincipe op basis van een exclusief aanbod tot mede-investering aan de Vennootschap

De Samenwerkingsovereenkomst omvat de beginselen die zullen worden toegepast op de relatie tussen de Vennootschap en TDP (en de Verbonden Vennootschappen van TDP) met betrekking tot de toewijzing van Investeringsopportuniteiten nadat TDP een onderzoek en analyse heeft uitgevoerd.

De Samenwerkingsovereenkomst zal de Vennootschap een exclusief aanbod tot mede-investering verstrekken zoals hieronder wordt uiteengezet:

- TDP zal de Vennootschap de mogelijkheid bieden om een investeringsaandeel van 50% voort te zetten in alle Investeringsopportuniteiten;



- Het resterende aandeel van 50% in dergelijke Investeringsopportuniteiten is beschikbaar voor investering door TDP (en de Verbonden Vennootschappen van TDP), naar goeddunken van TDP;
- indien de Vennootschap zou beslissen om de Investeringsopportuniteit niet verder te zetten, kan TDP (zonder hiertoe verplicht te zijn) het geheel van dergelijke Investeringsopportuniteit toewijzen aan enige andere partij (met inbegrip van TDP of haar Verbonden Ondernemingen); en
- ingeval TDP of de Verbonden Ondernemingen van TDP zouden beslissen om de resterende 50% van een Investeringsopportuniteit niet volledig voort te zetten, kan TDP (zonder hiertoe verplicht te zijn) het deel van dergelijke Investeringsopportuniteit dat niet wordt opgenomen door TDP of door haar Verbonden Ondernemingen, aan te bieden aan TINC.

De Vennootschap kan zulke investering verkrijgen ofwel (i) rechtstreeks van een derde partij, (ii) van TDP (meestal wanneer het Infrastructuuractiva betreft die werden ontwikkeld door TDP) of (iii) als een overeenkomst tot toekomstige aankoop, die kan worden gecombineerd met het feit dat de Vennootschap een belang verwerft in dergelijke Investeringsopportuniteit voorafgaand aan de voltooiing of de ontwikkeling en bouw van de infrastructuur, waarbij de Vennootschap de verbintenis op zich neemt om de investering in een later stadium, tegen vooraf bepaalde voorwaarden, aan te schaffen. De meest geschikte aankoopstructuur zal geval per geval worden bepaald door de Raad van Bestuur van de Vennootschap.

Met inachtneming en naleving van de investeringsstrategie van elke partij, verleent de Samenwerkingsovereenkomst, met haar exclusief aanbod tot mede-investering, de volgende voordelen aan de Vennootschap:

- Een bevoorrechte toegang tot investeringsopportuniteiten, geproduceerd, geïdentificeerd en/of ontwikkeld door TDP;
- Een verbeterde concurrentiepositie en een sterkere marktpenetratie: door haar investeringscapaciteiten op een gestructureerde manier te bundelen met TDP en de Verbonden Vennootschappen van TDP, zal de Vennootschap toegang krijgen tot investeringsopportuniteiten die anders te groot zouden zijn of concentratierisico's zouden kunnen meebrengen;
- Het vastleggen van synergiën tussen de Vennootschap en TDP (en de Verbonden Vennootschappen van TDP).

#### Duurtijd

De Samenwerkingsovereenkomst wordt afgesloten voor een duurtijd van zeven jaar en kan enkel worden beëindigd in onderling overleg of door de Vennootschap. De Overeenkomst zal stilzwijgend worden verlengd, telkens voor een bijkomende periode van drie jaar, tenzij een kennisgeving per aangetekende brief wordt gestuurd ten minste twee jaar voor het verstrijken van de Initiële Termijn of enige bijkomende termijn na een stilzwijgende verlenging.

### Procedure bij belangenconflicten

Het Corporate Governance Charter voorziet dat de procedures voor belangenconflicten uiteengezet in Hoofdstuk 15.5.3 van dit Prospectus worden nageleefd wanneer men moet beslissen over investeringsopportuniteiten en de verlening van de Samenwerkingsovereenkomst (een bijzondere rol zal worden voorzien voor het comité van onafhankelijke bestuurders van de Vennootschap). TDP zal geen enkele vergoeding ontvangen ingevolge de Samenwerkingsovereenkomst.

TDP zal iedere Investeringsopportuniteit aanbieden zonder een voorafgaande beslissing te nemen over of een Investeringsopportuniteit past binnen de strategie van de Vennootschap, dat wil zeggen dat een belang van 50% van alle Investeringsopportuniteiten altijd zal worden aangeboden aan de Vennootschap.

Via een Samenwerkingsovereenkomst streven TDP en de Vennootschap naar complementariteit met betrekking tot de Infrastructuurinvesteringen met inachtneming van het bijzonder karakter van elke partij die is betrokken bij de investering. Er wordt verwacht dat het samenwerkingsverband een synergie creëert waaruit een sterkere marktpositie voor de Vennootschap voortvloeit. Het zal de Vennootschap toelaten om investeringsopportuniteiten te overwegen die wezenlijke investeringsbedragen vereisen die de Vennootschap misschien alleen niet zou kunnen dragen. De opportuniteit van mede-investering zal daarom de Vennootschap toelaten om grotere investeringsmogelijkheden aan te gaan.

### ***TDP als verstrekker van ondersteunende diensten***

#### ***Overeenkomst voor Investeringsdiensten***

Na voltooiing van de Aanbieding zal er tussen de Vennootschap en TDP een Overeenkomst voor Investeringsdiensten in werking treden.

De Vennootschap zal, als een holdingmaatschappij die investeert in Infrastructuurvennootschappen, vertrouwen op TDP voor het verstrekken van ondersteunende diensten verbonden aan haar investeringsactiviteiten en verrichtingen, met inbegrip van (maar niet beperkt tot) het aanbrenge en analyseren van investeringsopportuniteiten, de coördinatie van de uitvoering van investeringsbeslissingen door de vennootschapsrechtelijke organen van de Vennootschap, de coördinatie van de kwesties waarover werd geadviseerd of die werden uitgevoerd door externe adviseurs die werden aangesteld door het Directiecomité in verband met juridische, fiscale, financiële, HR, corporate housekeeping, marketing en communicatie kwesties en andere investeringsdiensten, waar de Vennootschap om kan verzoeken.

De Overeenkomst voor Investeringsdiensten wordt afgesloten voor een duurtijd van zeven jaar en kan niet eenzijdig worden beëindigd. De Overeenkomst zal stilzwijgend worden verlengd, telkens voor een bijkomende periode van drie jaar, tenzij een kennisgeving per aangetekende brief wordt gestuurd ten minste twee jaar voor het verstrijken van de Initiële Termijn of enige bijkomende termijn na een stilzwijgende verlenging. Het Corporate Governance Charter voorziet in een belangenconflict procedure zoals uiteengezet in

Hoofdstuk 15.5.3 van dit Prospectus welke dient te worden nageleefd in geval van hernieuwing van de Overeenkomst voor Investeringsdiensten (een bijzondere rol zal worden voorzien voor het comité van onafhankelijke bestuurders van de Vennootschap).

TDP krijgt voor haar diensten verstrekt ingevolge de Overeenkomst voor Investeringsdiensten een jaarlijkse vergoeding bestaande uit (i) een vast bedrag van 600,0 k euro (geïndexeerd) en (ii) een variabel bedrag van 0,50% van de openstaande investeringen. Het variabele bedrag wordt verhoogd met 0,75% van de uitstaande investeringen op voorwaarde dat dergelijke openstaande investeringen minstens EUR 175 miljoen bedragen. De openstaande investeringen zullen om de 6 maanden worden berekend als (a) de som van alle geïnvesteerde bedragen (met als uitgangspunt de FMV van de Initiële Investeringsportefeuille (IFRS) op 31 december 2014, waaraan alle openstaande investeringsverplichtingen, inclusief de investeringskosten van enige bijkomende investering worden toegevoegd, uitgevoerd in elke daaropvolgende periode van 6 maanden tot op het ogenblik van de berekening), verminderd met (b) alle terugbetalingen van dergelijke geïnvesteerde bedragen (bijv. via de aflossing van de hoofdsom van leningen of kapitaalverminderingen) of waardeverminderingen (onder BGAAP) met betrekking tot de investeringsportefeuille, ontvangen in elke daaropvolgende periode van 6 maanden tot op het ogenblik van de berekening. De vergoeding zal worden vermeerderd met het desbetreffende btw-tarief (indien van toepassing) en zal betaalbaar zijn op kwartaalbasis.

De aansprakelijkheid van TDP ingevolge de Overeenkomst voor Investeringsdiensten zal beperkt zijn tot drie maal de vergoeding, met een maximum van 3 miljoen euro.

#### **Administratieve Dienstenovereenkomst**

Na de voltooiing van de Aanbieding zal er tussen de Vennootschap en TDP een Administratieve Dienstenovereenkomst in werking treden.

De Diensten geleverd door TDP onder de Administratieve Dienstenovereenkomst kunnen betrekking hebben op (maar zijn niet beperkt tot) boekhouding en rapportering, corporate housekeeping, communicatie en relaties met investeerders, IT diensten en kantoren.

De Administratieve Dienstenovereenkomst wordt afgesloten voor een duurtijd van twee jaar en kan niet eenzijdig worden beëindigd. Een uitbreiding van de Administratieve Dienstenovereenkomst zal een beslissing vereisen die wordt genomen door de Raad van Bestuur met toepassing van de versterkte belangenconflict regeling zoals uiteengezet in Hoofdstuk 15.5.3 van dit Prospectus.

Voor haar diensten onder de Administratieve Dienstenovereenkomst, zal de Vennootschap een dienstenvergoeding betalen aan TDP, gelijk aan een jaarlijks bedrag van EUR 100.000 (geïndexeerd en te vermeerderen met BTW, indien van toepassing).

#### **Support letter van TDP**

Met betrekking tot de beursintroduktie heeft TDP zich ten opzichte van de Vennootschap verbonden om, op eenvoudig verzoek van de Vennootschap, een werkkapitaal financiering te verstrekken ten belope van een maximumbedrag van 32.000,0 k euro. Dergelijke werkkapitaal financiering kan slechts worden aangewend (i) om de verbintenissen te financieren die bestaan op de datum van de beursintroduktie en die opeisbaar en betaalbaar zijn geworden

binnen het jaar volgend op de beursintroductie en (ii) ingeval de opbrengsten van de beursintroductie onvoldoende zouden zijn.

#### 16.3.3 **Verhouding met Belfius Bank**

Naast Global Coordinator, (zie eveneens Hoofdstuk 16.1.1 van dit Prospectus) is Belfius Bank ook een Hoofdaandeelhouder in de Vennootschap.

De Vennootschap heeft verder een kredietfaciliteit bij Belfius Bank ingevolge dewelke een bancaire kredietbrief er beschikking wordt gesteld om de bijdrage in het eigen vermogen van de Vennootschap te garanderen met betrekking tot de projecten Via R4 Gent en A15. De kredietfaciliteit en verbonden bancaire kredietbrief zullen worden geannuleerd na de afsluiting van de Aanbieding, gebruikmakend van de opbrengsten uit de Primaire Aanbieding dat naar verwachting eind 2015 zal plaatsvinden.

#### 16.3.4 **Verhouding met Gimv en SRIW**

Gimv is een Hoofdaandeelhouder van de Vennootschap.

Gimv en SRIW hebben overbruggingskredieten verstrekt aan de Vennootschap met het oog op de prefinanciering van de opbrengsten uit de beursintroductie en dit voor een bedrag van 8.600,0 k euro. De openstaande bedragen zullen worden terugbetaald overeenkomstig de bepalingen vermeld in Hoofdstuk 5 van dit Prospectus.

# 17 Beschrijving van het Maatschappelijk Kapitaal, de Statuten en de Groepsstructuur

## 17.1 Algemeen

TINC werd op 27 december 2007 opgericht als een naamloze vennootschap naar Belgisch recht die het specifieke statuut van een private privak heeft aangenomen en investeert in Infrastructuuractiva in de ontwikkelings- of bouwfase. Sindsdien is TINC geëvolueerd naar een Belgische holdingmaatschappij, met de juridische structuur van een commanditaire vennootschap op aandelen (zoals hieronder wordt gespecificeerd), die verschillende belangen aanhoudt in operationele Infrastructuuractiva binnen diverse sectoren zoals energie, PPS en overige infrastructuuractiva. De Vennootschap is ingeschreven in het register van rechtspersonen van Antwerpen onder nummer 0894.555.972. De maatschappelijke zetel van de Vennootschap is gelegen te Karel Oomstraat 37, 2018 Antwerpen, België.

De Vennootschap werd opgericht door Dexia Bank België NV (naar aanleiding van een naamsverandering, nu Belfius), Dexia Banque Internationale te Luxembourg SA, Gimv NV, Société Régionale d'Investissement de Wallonie SA, Arcofin CVBA, Ethias SA, Gemeentelijke Holding NV, de heer Manuel Vandenbulcke en TDP. In overeenstemming met de bepalingen van het Wetboek van vennootschappen wordt de aansprakelijkheid van de aandeelhouders van een naamloze vennootschap in beginsel beperkt tot het respectievelijke bedrag van hun inbreng in de vennootschap. Op het ogenblik van de oprichting werden enkel Belfius en Gimv aangemerkt als de oprichters van de vennootschap in de zin van artikel 450 van het Wetboek van vennootschappen.

Op 29 juli 2014 werd de Vennootschap omgezet in een commanditaire vennootschap op aandelen naar Belgisch recht. Dergelijke omzetting maakt van de (bestaande) aandeelhouders van de vennootschap hetzij beherende vennoten, hetzij stille vennoten. Ingevolge de bepalingen van artikel 654 van het Wetboek van vennootschappen moet de commanditaire vennootschap op aandelen ten minste één beherende vennoot en één stille vennoot hebben. De beherende vennoten zijn hoofdelijk aansprakelijk, terwijl de aansprakelijkheid van de stille vennoten in beginsel wordt beperkt tot het respectievelijke bedrag van hun inbreng in de vennootschap. De Statutaire Zaakvoerder is de enige beherende vennoot van de Vennootschap, terwijl de Hoofdaandeelhouders en alle andere aandeelhouders van de Vennootschap (met inbegrip van de free float vanaf de Noteringsdatum) zijn stille vennoten.

Bij voltooiing van de Aanbieding zal het boekjaar van de Vennootschap, dat op Datum van dit Prospectus het kalenderjaar volgt, worden gewijzigd om te beginnen op 1 juli en te eindigen op 30 juni van elk kalenderjaar. Het eerste boekjaar dat volgt op de Aanbieding zal lopen van 1 januari 2015 tot 30 juni 2016.

Dit Hoofdstuk is een samenvatting van de informatie over het maatschappelijk kapitaal van de Vennootschap, de Statuten, bepaalde wezenlijke rechten van haar aandeelhouders onder het Belgisch recht en de groepsstructuur van de Vennootschap. De inhoud van dit Hoofdstuk is hoofdzakelijk afkomstig uit de nieuwe Statuten die door de Algemene Vergadering van Aandeelhouders van de Vennootschap werden aangenomen op 21 april 2015. De inwerkingtreding van de wijzigingen aan de Statuten is afhankelijk van de voltooiing van de Aanbieding.

Dit Hoofdstuk bevat details over sommige bepalingen van het Belgisch recht en, indien dit relevant is, van de Aandeelhoudersovereenkomst evenals informatie over de groepsstructuur van de Vennootschap. De beschrijving die hieronder volgt is slechts een samenvatting en heeft niet de bedoeling een volledig overzicht te bieden van de Statuten of de relevante bepalingen van het Belgisch recht.

## 17.2 Maatschappelijk doel

Het maatschappelijk doel van de Vennootschap wordt uiteengezet in haar Statuten en omvat het volgende:

Het doel van de Vennootschap is om rechtstreeks of onrechtstreeks, alleen handelend of in samenwerking met anderen te investeren in Infrastructuurvennootschappen, namelijk infrastructuurbedrijven, infrastructuurprojecten en gelijkaardige projecten of aanverwante activa of activiteiten (in de breedste zin), in België of in het buitenland.

Zonder afbreuk te doen aan de algemeenheid van wat voorafgaat, omvat het doel van de Vennootschap, onder meer, zonder daartoe beperkt te zijn, de volgende elementen:

- het verwerven van deelnemingen (ongeacht of dit gebeurt via het eigen vermogen, schulden of anderszins), in welke vorm dan ook, in Infrastructuuractiva, evenals het beheer en de verkoop van dergelijke deelnemingen in Infrastructuurvennootschappen;
- de studie omtrent en het toezicht op de Infrastructuurvennootschap;
- het verlenen van strategisch advies en ondersteuning op alle niveaus aan de Infrastructuurvennootschap;
- het verwerven van deelnemingen (ongeacht of dit gebeurt via het eigen vermogen, schulden of enige andere wijze), onder eender welke vorm, in commerciële, industriële en financiële vennootschappen, alsook het vervreemden van zulke participaties;
- het verwerven, houden, beheren en vervreemden van aandelen of andere eigenvermogensinstrumenten, leningen of andere schuldinstrumenten;

De Vennootschap mag elk belang of elke deelneming nemen, houden of vervreemden, in welke vorm dan ook, in alle bedrijvigheden, personen en vennootschappen met een gelijkaardig, analoog of verwant doel of waarvan het doel nuttig of noodzakelijk kan zijn om bij te dragen aan de verwezenlijking van het doel van de Vennootschap.

De Vennootschap kan kredieten en leningen toestaan aan elke derde, in het bijzonder aan verbonden vennootschappen of vennootschappen waarin het een rechtstreeks of onrechtstreeks belang heeft en haar activa bezwaren ten voordele van dergelijke derde.

De Vennootschap kan een functie uitoefenen binnen de management structuur van vennootschappen en bedrijven, in het bijzonder binnen verbonden vennootschappen of vennootschappen waarin het een rechtstreeks of onrechtstreeks belang heeft, en meer specifiek door een functie uit te oefenen als bestuurder, zaakvoerder, persoon belast met het dagelijks bestuur en, in voorkomend geval, vereffenaar.

Verder kan de Vennootschap alle verrichtingen ondernemen om haar rechten te vrijwaren en alle handelingen stellen die noodzakelijk of nuttig zijn ter verwezenlijking van haar bedrijfsactiviteiten.

De Vennootschap kan alle industriële, commerciële en financiële handelingen verrichten, evenals verrichtingen in verband met roerende en onroerende eigendom, zowel in België als in het buitenland, die haar bedrijfsactiviteiten rechtstreeks of onrechtstreeks bevorderen.

## **17.3 Maatschappelijk kapitaal en aandelen**

### **17.3.1 Maatschappelijk kapitaal van de Vennootschap**

Op de Datum van dit Prospectus, bedraagt het Maatschappelijk Kapitaal van de Vennootschap EUR 39.222.941,72, vertegenwoordigd door 6.542.744 Gewone Aandelen zonder nominale waarde die elk een identieke fractie vertegenwoordigen van het Maatschappelijk Kapitaal van de Vennootschap. Het Maatschappelijk Kapitaal van de Vennootschap is op de Datum van dit Prospectus volledig volstort.

Het bezit van de Gewone Aandelen die het Maatschappelijk Kapitaal van de Vennootschap vertegenwoordigen op de Datum van dit Prospectus door de Verkopende en Hoofdaandeelhouders wordt uiteengezet in Hoofdstuk 16.1 van dit Prospectus.

### **17.3.2 Historiek van het maatschappelijk kapitaal**

Op het ogenblik van de oprichting van de Vennootschap als een naamloze vennootschap, bedroeg haar maatschappelijk kapitaal EUR 26.600.000, vertegenwoordigd door 26.600 aandelen. Bij de oprichting van de Vennootschap was haar maatschappelijk kapitaal nog niet volledig volstort.

Op het ogenblik van de oprichting heeft de Vennootschap tevens 2.000 winstbewijzen uitgegeven die op dat ogenblik een bedrag van EUR 2.000.000 vertegenwoordigden. Dergelijk bedrag wordt niet meegerekend in het Maatschappelijk Kapitaal van de Vennootschap. De winstbewijzen werden op 30 september 2014 afgeschaft en omgezet in Gewone Aandelen.

In de tabel hieronder wordt een overzicht verschaft van de geschiedenis van het maatschappelijk kapitaal van de Vennootschap sinds haar oprichting op 27 december 2007. Het overzicht moet samen worden gelezen met de toelichting die onder de tabel wordt verschaft.

Datum	Omschrijving	Kapitaal voor (in euro)	Kapitaal na (in euro)	Aantal aandelen voor	Aantal aandelen na
27/12/2007	Oprichting	/	26.600,00	/	26.600
09/04/2009	Kapitaalverhoging <sup>(i)</sup>	26.600.000,00	46.550.000,00	26.600	46.550
24/03/2011	Kapitaalvermindering <sup>(ii)</sup>	46.550.000,00	39.998.518,52	46.550	46.550
30/01/2012	Kapitaalverhoging / Kapitaalvermindering <sup>(iii)</sup>	39.998.518,52	66.434.957,39	46.550	80.465
27/11/2013	Kapitaalverhoging <sup>(iv)</sup>	66.434.957,39	106.435.464,63	80.465	128.913
29/7/2014	Kapitaalvermindering <sup>(v)</sup>	106.435.464,63	86.684.890,63	128.913	128.913
30/9/2014	Kapitaalverhoging / Kapitaalvermindering / Stock split <sup>(vi)</sup>	86.684.890,63	39.222.941,72	128.913	6.542.744

<sup>(i)</sup> Op 9 april 2009 heeft de Algemene Vergadering van Aandeelhouders van de Vennootschap besloten om het maatschappelijk kapitaal te verhogen tot EUR 46.550.000,00 door een inbreng in contanten voor een totaalbedrag van EUR 19.950.000,00 (niet volledig volstort), wat resulteerde in een uitgifte van 19.950 nieuwe aandelen van dezelfde categorie als de bestaande aandelen en met dezelfde rechten die eraan zijn verbonden.

<sup>(ii)</sup> Op 24 maart 2011 heeft de Algemene Vergadering van Aandeelhouders van de Vennootschap besloten om een reële kapitaalvermindering door te voeren met een bedrag van EUR 6.551.481,48 tot EUR 39.998.518,52 om het maatschappelijk kapitaal aan te passen aan de economische realiteit van de Vennootschap, zonder de afschaffing van aandelen, via een tussentijdse uitkering op aandelen of een gedeeltelijke ontheffing van de stortingsplicht.

<sup>(iii)</sup> Op 30 januari 2012 heeft de Algemene Vergadering van Aandeelhouders van de Vennootschap besloten om (i) om een reële kapitaalvermindering door te voeren met een bedrag van EUR 1.565.072,10 tot EUR 38.433.446,42 om het maatschappelijk kapitaal van de Vennootschap aan te passen aan de economische realiteit van de Vennootschap, zonder de afschaffing van aandelen, via een tussentijdse uitkering op aandelen of winstbewijzen en (ii) het maatschappelijk kapitaal van de Vennootschap te verhogen met EUR 28.001.510,97 tot een bedrag van EUR 66.434.957,39 door middel van de uitgifte van 33.915 nieuwe aandelen van dezelfde categorie als de bestaande aandelen en met dezelfde rechten die eraan zijn verbonden.

<sup>(iv)</sup> Op 27 november 2013 heeft de Algemene Vergadering van Aandeelhouders van de Vennootschap besloten om het maatschappelijk kapitaal van de Vennootschap te verhogen tot een bedrag van EUR 106.435.464,63 door een inbreng in geld ten belope van een totaalbedrag van EUR 40.000.507,24 (niet volledig volstort), wat heeft geleid tot de uitgifte van 48.448 nieuwe aandelen van dezelfde categorie als de bestaande aandelen en met dezelfde rechten die eraan zijn verbonden.

<sup>(v)</sup> Op 29 juli 2014 heeft de Algemene Vergadering van Aandeelhouders van de Vennootschap besloten om een reële kapitaalvermindering door te voeren met een bedrag van EUR 19.750.574 tot EUR 86.684.890,63 om het maatschappelijk kapitaal aan te passen aan de



economische realiteit van de Vennootschap, zonder de afschaffing van aandelen, via een tussentijdse uitkering op aandelen of een gedeeltelijke ontheffing van de stortingsplicht.

(vi) Op 30 september 2014 heeft de Algemene Vergadering van Aandeelhouders van de Vennootschap besloten om (i) het maatschappelijk kapitaal te verminderen met een bedrag van EUR 8.298.458,81 tot EUR 78.386.431,82 door een ontheffing van de volstortingsplicht van de nog niet volstortte aandelen, om dergelijk maatschappelijk kapitaal aan te passen aan de huidige behoeften van de Vennootschap (ii) de bestaande aandelen te splitsen in een verhouding van 50 nieuwe aandelen per 1 bestaand aandeel, wat resulteerde in een maatschappelijk kapitaal vertegenwoordigd door 6.445.650 aandelen (iii) met het oog op de afschaffing van de winstbewijzen, het kapitaal te verhogen met een bedrag van EUR 1.478.278,92 tot EUR 79.864.710,74 door de oprichting van de onbeschikbare reserve voor winstbewijzen (iv) de winstbewijzen af te schaffen en deze om te zetten in 97.094 nieuwe aandelen, wat resulteerde in een maatschappelijk kapitaal vertegenwoordigd door 6.542.744 aandelen (v) een kapitaalvermindering door te voeren ten belope van een bedrag van EUR 34.141.769,02 tot EUR 45.722.941,72 door de distributie van een vordering van de aandeelhouders, om dergelijk maatschappelijk kapitaal aan te passen aan de huidige behoeften van de Vennootschap en (vi) een kapitaalvermindering door te voeren ten belope van EUR 6.500.000 tot EUR 39.222.941,72 door een uitkeerbare reserve op te richten om dergelijk maatschappelijk kapitaal aan te passen aan de huidige behoeften van de Vennootschap.

#### 17.3.3 **Vorm en overdraagbaarheid van de Aandelen**

Alle aandelen van de Vennootschap zijn op naam of gedematerialiseerd. Een register van de aandelen op naam van de Vennootschap (dat in elektronische vorm kan worden aangehouden) wordt bijgehouden op de maatschappelijke zetel van de Vennootschap. Het kan door iedere houder van aandelen van de Vennootschap worden geraadpleegd. Een gedematerialiseerd effect wordt vertegenwoordigd door een boeking op een persoonlijke rekening van de eigenaar of de houder, geopend bij een erkende rekeninghouder of vereffeninginstelling. Houders van aandelen van de Vennootschap kunnen op elk moment verzoeken dat hun aandelen op naam op hun kosten worden omgezet in gedematerialiseerde aandelen en omgekeerd.

De aandelen van de Vennootschap zijn vrij overdraagbaar, behoudens enige contractuele beperkingen. Zie Hoofdstuk 9.2.1 van dit Prospectus.

#### 17.3.4 **Voorkeurrechten**

Het Wetboek van vennootschappen en de Statuten van de Emittent geven aandeelhouders een voorkeurrecht om *pro rata* in te schrijven op enige uitgifte van nieuwe aandelen waarop in contanten wordt ingeschreven, converteerbare obligaties of warrants uitoefenbaar in geld. Deze voorkeurrechten kunnen worden uitgeoefend gedurende een periode die wordt vastgesteld door de Algemene Vergadering van Aandeelhouders van de Vennootschap, met een wettelijk minimum van 15 dagen.

De Algemene Vergadering van Aandeelhouders van de Vennootschap kan de voorkeurrechten beperken of opheffen voor enige kapitaalverhoging of uitgifte van converteerbare obligaties of warrants, met inachtneming van de quorum- en meerderheidsvereisten die van toepassing

zijn op een wijziging van de Statuten (minstens 50% van het maatschappelijk kapitaal van de Vennootschap is aanwezig of vertegenwoordigd en er werd een meerderheid behaald van minstens 75% van de uitgebrachte stemmen en de Statutaire Zaakvoerder maakt geen gebruik van haar vetorecht) en van de vereisten inzake bijzondere verslaggeving. Aandeelhouders kunnen eveneens de Raad van Bestuur machtigen om de voorkeurrechten te beperken of op te heffen bij enige kapitaalverhoging of uitgifte van converteerbare obligaties of warrants bij de uitgifte van effecten binnen het kader van het toegestane kapitaal van de Vennootschap, met inachtneming van dezelfde vereisten inzake bijzondere verslaggeving.

#### 17.3.5 **Converteerbare obligaties en warrants**

De Vennootschap mag (converteerbare) obligaties of warrants uitgeven, hetzij ingevolge een besluit van de Algemene Vergadering van Aandeelhouders van de Vennootschap handelend onder de voorwaarden die gelden ingeval van een wijziging van de Statuten (de aanwezigheid of vertegenwoordiging van minstens 50% van het maatschappelijk kapitaal van de Vennootschap en een meerderheid van minstens 75% van de uitgebrachte stemmen en de Statutaire Zaakvoerder maakt geen gebruik van haar vetorecht), hetzij ingevolge een besluit van de Raad van Bestuur handelend binnen het kader van het toegestane kapitaal.

### 17.4 **Recht op het bijwonen van en het stemmen op de Algemene Vergadering van Aandeelhouders van de Vennootschap**

#### 17.4.1 **Algemene Vergadering van Aandeelhouders van de Vennootschap**

De gewone Algemene Vergadering van Aandeelhouders van de Vennootschap wordt ieder jaar gehouden op de derde woensdag van de maand oktober om 10u00, of, indien die dag een wettelijke feestdag is, op de eerstvolgende werkdag, uitgezonderd een zaterdag. Ze wordt gehouden op de maatschappelijke zetel van de Vennootschap of op elke andere plaats aangeduid in de oproeping tot de Algemene Vergadering van Aandeelhouders.

De andere Algemene Vergaderingen van Aandeelhouders van de Vennootschap worden gehouden op de dag, het uur en de plaats aangeduid in de oproeping. Zij mogen plaatsvinden op andere locaties dan de maatschappelijke zetel.

De gewone, bijzondere en buitengewone Algemene Vergaderingen van Aandeelhouders kunnen worden bijeengeroepen door de Raad van Bestuur van de Statutaire Zaakvoerder of door de Commissaris en moeten worden bijeengeroepen wanneer aandeelhouders die één vijfde van het maatschappelijk kapitaal van de Vennootschap vertegenwoordigen, het vragen.

#### 17.4.2 **Oproeping tot de Algemene Vergadering van Aandeelhouders van de Vennootschap**

Houders van aandelen op naam van de Vennootschap moeten een schriftelijke oproeping tot de Algemene Vergadering van Aandeelhouders van de Vennootschap door middel van een gewone brief ontvangen ten minste 30 dagen vóór de vergadering. De Vennootschap moet ook een aankondiging van de vergadering plaatsen in het Belgisch Staatsblad, in een nationaal verspreide krant (met uitzondering van de gewone Algemene Vergadering van de Vennootschap die plaatsvindt op de locatie, plaats, dag en uur aangeduid in de Statuten en waarvan de agenda beperkt is tot de goedkeuring van de jaarrekening, de jaarverslagen van de Raad van Bestuur van de Statutaire Zaakvoerder en de Commissaris, kwijting te verlenen

aan de bestuurders en Commissaris, het remuneratieverslag en bepalingen met betrekking tot ontslag) en in media waarvan redelijkerwijze mag worden aangenomen dat zij doeltreffend worden verspreid bij het publiek in de Europese Economische Ruimte en die snel en op niet-discriminerende wijze toegankelijk is. De aankondigingen worden ten minste 30 dagen voorafgaand aan de vergadering gepubliceerd. Indien een nieuwe oproeping nodig is omdat het quorum niet werd behaald en mits de datum van de tweede vergadering in de eerste oproeping werd vermeld en er geen nieuw punt op de agenda werd geplaatst, dan worden de aankondigingen ten minste 17 dagen vóór die tweede vergadering gepubliceerd.

Vanaf de publicatie van de oproeping, stelt de Vennootschap de door de wet vereiste informatie beschikbaar op de website van de Vennootschap [www.tincinvest.com](http://www.tincinvest.com) voor een periode van vijf jaar na de Algemene Vergadering van Aandeelhouders van de Vennootschap in kwestie.

#### 17.4.3 Formaliteiten om de Algemene Vergadering van Aandeelhouders van de Vennootschap bij te wonen

Een aandeelhouder die de Algemene Vergadering van Aandeelhouders van de Vennootschap wenst bij te wonen en eraan deel te nemen moet:

- de eigendom van zijn aandelen van de Vennootschap geregistreerd hebben op zijn naam, om middernacht Centraal-Europese tijd op de veertiende kalenderdag vóór de datum van de vergadering (de "Registratiedatum"), hetzij door inschrijving in het aandelenregister in het geval van aandelen van de Vennootschap, hetzij door inschrijving op de rekeningen van een erkende rekeninghouder of vereffeningsinstelling in het geval van gedematerialiseerde aandelen van de Vennootschap; en
- de Vennootschap (of de persoon aangeduid door de Vennootschap) in kennis stellen van zijn intentie om deel te nemen aan de vergadering, door een ondertekend origineel papieren formulier terug te sturen of, indien toegestaan door de Vennootschap in de oproeping tot de Algemene Vergadering van Aandeelhouders, door elektronisch een formulier op te sturen (in welk geval het formulier dient te worden ondertekend met een elektronische handtekening in overeenstemming met de toepasselijke Belgische wetgeving), met aanduiding van het aantal aandelen van de Vennootschap waarmee hij wenst deel te nemen aan de vergadering, uiterlijk op de zesde kalenderdag vóór de dag van de vergadering. Daarenboven moeten de houders van gedematerialiseerde aandelen van de Vennootschap, uiterlijk op dezelfde dag, een origineel attest van een erkende rekeninghouder of vereffeningsinstelling voorleggen of laten voorleggen aan de Vennootschap (of de persoon aangeduid door de Vennootschap) waaruit blijkt hoeveel aandelen van de Vennootschap de aandeelhouder in kwestie bezit op de registratiedatum en waarvoor deze zijn voornemen heeft aangegeven om deel te nemen aan de vergadering.

Houders van winstbewijzen, aandelen zonder stemrecht, obligaties, warrants of andere effecten uitgegeven door de Vennootschap, alsook houders van certificaten uitgegeven met de medewerking van de Vennootschap en die door haar uitgegeven effecten vertegenwoordigen, kunnen aan de Algemene Vergadering van Aandeelhouders van de Vennootschap deelnemen in de mate dat de wet of de Statuten hun dit recht en, in voorkomend geval, het recht om er

deel te nemen aan de stemming, toekent. Indien zij wensen eraan deel te nemen, zijn zulke houders onderworpen aan dezelfde formaliteiten voor toelating, toegang, vorm en kennisgeving van volmachten, als deze opgelegd aan aandeelhouders.

#### **17.4.4 Stemming bij volmacht**

Elke aandeelhouder die stemrecht heeft mag ofwel persoonlijk aan de vergadering deelnemen of een volmacht geven aan een andere persoon, al dan niet aandeelhouder, om hem of haar te vertegenwoordigen op de vergadering. Behoudens de gevallen waarvoor het Belgisch recht de aanstelling van meerdere volmachthouders toelaat, mag een aandeelhouder voor een welbepaalde vergadering slechts één persoon aanduiden als volmachtdrager. De aanwijzing van een volmachtdrager kan geschieden via een papieren formulier of op elektronische wijze (in welk geval het formulier dient te worden ondertekend met een elektronische handtekening in overeenstemming met toepasselijke Belgische wetgeving), door middel van een formulier dat door de Vennootschap ter beschikking wordt gesteld. De Vennootschap moet het origineel ondertekend papieren of ondertekend elektronisch formulier uiterlijk op de zesde kalenderdag vóór de datum van de vergadering ontvangen. Elke aanwijzing van een volmachtdrager dient te voldoen aan de relevante bepalingen van Belgisch recht inzake belangenconflicten, het bijhouden van gegevens en enige andere toepasselijke bepalingen.

#### **17.4.5 Stemmen op afstand met betrekking tot de Algemene Vergadering van Aandeelhouders van de Vennootschap**

De oproeping tot de vergadering kan de aandeelhouders toelaten om op afstand te stemmen met betrekking tot de Algemene Vergadering van Aandeelhouders van de Vennootschap, door een papieren formulier of, indien specifiek toegelaten in de oproeping tot de vergadering, door een elektronische zending van een formulier (in welk geval het formulier dient te worden ondertekend met een elektronische handtekening in overeenstemming met de toepasselijke Belgische wetgeving) op te sturen. Die formulieren dienen door de Vennootschap ter beschikking te worden gesteld. De Vennootschap moet het origineel ondertekend papieren formulier uiterlijk op de zesde kalenderdag vóór de datum van de vergadering ontvangen. Stemming door middel van het ondertekend elektronisch formulier kan tot en met de laatste kalenderdag vóór de vergadering plaatsvinden.

De Vennootschap kan met betrekking tot de Algemene Vergadering van Aandeelhouders van de Vennootschap ook een stemming op afstand organiseren door middel van andere elektronische communicatiemiddelen, zoals, onder andere, via één of meerdere websites. De Vennootschap dient de praktische modaliteiten van een dergelijke stemming op afstand in de oproeping uiteen te zetten.

Aandeelhouders die op afstand stemmen moeten aan de formaliteiten voor toelating voldoen opdat hun stem in rekening zou worden gebracht voor de berekening van het quorum en de meerderheid.

#### 17.4.6 **Het recht om te verzoeken dat onderwerpen op de agenda worden geplaatst en het recht om vragen te stellen op de Algemene Vergadering van Aandeelhouders van de Vennootschap**

Eén of meer aandeelhouders die samen minstens 3% bezitten van het maatschappelijk kapitaal van de Vennootschap, kunnen verzoeken dat onderwerpen op de agenda van een bijeengeroepen vergadering worden geplaatst en kunnen voorstellen tot besluiten indienen met betrekking tot op de agenda opgenomen of daarin nieuw op te nemen onderwerpen, indien (i) zij op de datum van hun verzoek de eigendom bewijzen van zulk aandelenbezit en hun aandelen van de Vennootschap die zulk aandelenbezit vertegenwoordigen op de registratiedatum registreren, en (ii) de bijkomende onderwerpen op de agenda en/of voorstellen tot besluit door die aandeelhouders schriftelijk zijn ingediend bij de Raad van Bestuur van de Statutaire Zaakvoerder uiterlijk op de tweeëntwintigste dag vóór de datum van de Algemene Vergadering van Aandeelhouders in kwestie. Het aandelenbezit moet worden bewezen door een certificaat van inschrijving van de desbetreffende aandelen van de Vennootschap in het aandelenregister van de Vennootschap of aan de hand van een attest dat door de erkende rekeninghouder of de vereffeninginstelling is opgesteld en waaruit blijkt dat het desbetreffende aantal gedematerialiseerde aandelen van de Vennootschap is ingeschreven op naam van de aandeelhouder(s) in kwestie.

In voorkomend geval dient de Vennootschap een bijgewerkte agenda van de Algemene Vergadering van Aandeelhouders van de Vennootschap bekend te maken, uiterlijk op de vijftiende dag vóór de Algemene Vergadering van Aandeelhouders van de Vennootschap. Het recht om te verzoeken dat onderwerpen op de agenda worden geplaatst of het recht om voorgestelde besluiten met betrekking tot bestaande agendapunten in te dienen, is niet van toepassing indien een tweede Algemene Vergadering van Aandeelhouders van de Vennootschap moet worden bijeengeroepen omdat het quorum tijdens de eerste Algemene Vergadering van Aandeelhouders van de Vennootschap niet werd behaald.

Binnen de grenzen van artikel 540 van het Wetboek van vennootschappen, beantwoorden de bestuurders van de Statutaire Zaakvoerder en de Commissaris tijdens de Algemene Vergadering van Aandeelhouders van de Vennootschap, de vragen gesteld door de aandeelhouders. Aandeelhouders kunnen vragen stellen, hetzij tijdens de vergadering, hetzij vóór de vergadering (schriftelijk of elektronisch), op voorwaarde dat de Vennootschap de schriftelijke vraag uiterlijk de zesde dag vóór de Algemene Vergadering van Aandeelhouders van de Vennootschap ontvangt.

#### 17.4.7 **Quorum en meerderheden**

In het algemeen geldt geen aanwezigheidsquorum voor een Algemene Vergadering van Aandeelhouders van de Vennootschap, behalve indien de wet daarin voorziet met betrekking tot bepaalde beslissingen. Beslissingen worden genomen bij een meerderheid van de uitgebrachte stemmen, tenzij de wet of de Statuten in een bijzondere meerderheid voorzien.

Aangelegenheden die een bijzonder wettelijk quorum en een bijzondere meerderheid vereisen zijn, onder andere, wijzigingen van de Statuten, uitgifte van nieuwe aandelen, converteerbare obligaties of warrants en besluiten met betrekking tot fusies en splitsingen, die vereisen dat ten minste 50% van het maatschappelijk kapitaal aanwezig of

vertegenwoordigd is en een meerderheid van ten minste 75% van de uitgebrachte stemmen. Indien het quorum niet wordt bereikt, kan een tweede vergadering worden bijeengeroepen waarvoor geen quorum geldt. De bijzondere meerderheidsvereisten blijven echter wel van toepassing. In overeenstemming met artikel 659 van het Wetboek van vennootschappen heeft de Statutaire Zaakvoerder een vetorecht met betrekking tot (i) handelingen die de belangen van de Vennootschap ten opzichte van derden betreffen of (ii) die de Statuten wijzigen.

### 17.5 **Dividendrechten**

Alle Gewone Aandelen, delen in gelijke mate in de winsten van de Vennootschap. De Gewone Aandelen aangeboden in de Aanbieding geven het recht om deel te nemen in de dividenden die worden uitgekeerd met betrekking tot het boekjaar afgesloten op 30 juni 2016 en de daaropvolgende jaren.

In het algemeen mag de Vennootschap slechts dividenden uitbetalen met de goedkeuring van de Algemene Vergadering van Aandeelhouders van de Vennootschap, hoewel de Statutaire Zaakvoerder interimdividenden kan uitkeren zonder goedkeuring van de aandeelhouders. Het recht om dergelijke interimdividenden uit te betalen is echter onderworpen aan bepaalde wettelijke beperkingen. Het maximumbedrag van het dividend dat betaald kan worden, wordt bepaald aan de hand van de enkelvoudige jaarrekening van de Vennootschap, opgesteld in overeenstemming met Belgische GAAP.

Volgens het Belgisch recht en de Statuten moet de Vennootschap een bedrag van 5% van haar jaarlijkse nettowinst vastgesteld op basis van Belgische GAAP bestemmen aan een wettelijke reserve in haar enkelvoudige jaarrekening totdat de reserve gelijk is aan 10% van het maatschappelijk kapitaal van de Vennootschap. De wettelijke reserve van de Vennootschap voldoet momenteel niet aan die vereiste en zal hier ook niet aan voldoen bij de voltooiing van de Aanbieding. Aldus zal 5% van haar jaarlijkse nettowinst vastgesteld op basis van Belgische GAAP gedurende de volgende jaren aan de wettelijke reserve moeten worden toegewezen, wat de mogelijkheid van de Vennootschap om dividenden uit te betalen aan haar Aandeelhouders beperkt.

Voor meer informatie over het dividendbeleid van de Vennootschap, zie Hoofdstuk 6 van dit Prospectus.

### 17.6 **Toegestaan kapitaal**

De Statutaire Zaakvoerder van de Vennootschap is gemachtigd om het kapitaal van de Vennootschap in één of meerdere malen te verhogen tot een totaalbedrag van maximum het maatschappelijk kapitaal volgend op de Aanbieding gedurende een periode van vijf jaar en in de gevallen zoals uiteengezet in het bijzonder verslag dat werd opgesteld in overeenstemming met de bepalingen van artikel 604 van het Wetboek van vennootschappen en voorzien in de akte.

### 17.7 **Vereffening en faillissement**

De Vennootschap kan enkel worden ontbonden door een besluit van de Algemene Vergadering van Aandeelhouders van de Vennootschap aangenomen met (i) een meerderheid van ten minste 75% van de uitgebrachte stemmen en (ii) waarbij de Statutaire Zaakvoerder zijn vetorecht niet heeft gebruikt, op een Buitengewone Algemene Vergadering van Aandeelhouders van de Vennootschap waarop houders van ten minste 50% van het maatschappelijk kapitaal aanwezig of vertegenwoordigd zijn.

Indien, als gevolg van geleden verliezen, de verhouding van het netto-actief van de Vennootschap (vastgesteld in overeenstemming met Belgische wettelijke en boekhoudkundige regels) tot het maatschappelijk kapitaal minder bedraagt dan 50%, moet de Raad van Bestuur van de Statutaire Zaakvoerder een Buitengewone Algemene Vergadering van Aandeelhouders van de Vennootschap bijeenroepen binnen twee maanden na de datum waarop de Raad van Bestuur van de Statutaire Zaakvoerder deze onderkapitalisatie heeft ontdekt of zou moeten hebben ontdekt. Op deze Algemene Vergadering van Aandeelhouders van de Vennootschap moet de Raad van Bestuur van de Statutaire Zaakvoerder hetzij de ontbinding, hetzij de voortzetting van de Vennootschap voorstellen, in welk geval de Raad van Bestuur van de Statutaire Zaakvoerder maatregelen moet voorstellen om de financiële situatie van de Vennootschap te herstellen. De Raad van Bestuur van de Statutaire Zaakvoerder moet haar voorstellen verantwoorden in een bijzonder verslag aan de Aandeelhouders. Een meerderheid van ten minste 75% van de geldig uitgebrachte stemmen op deze vergadering kan besluiten tot de ontbinding van de Vennootschap, op voorwaarde dat ten minste 50% van het maatschappelijk kapitaal van de Vennootschap aanwezig of vertegenwoordigd is op de vergadering.

Indien, als gevolg van opgelopen verliezen, de verhouding van het netto-actief van de Vennootschap tot het maatschappelijk kapitaal minder bedraagt dan 25%, moet dezelfde procedure worden gevolgd, met dien verstande, echter, dat in dat geval de aandeelhouders die ten minste 25% vertegenwoordigen van de stemmen op deze vergadering tot ontbinding van de Vennootschap kunnen besluiten. Indien het bedrag van het netto-actief van de Vennootschap gezakt is beneden 61.500 EUR (het minimumbedrag van het maatschappelijk kapitaal van een Belgische commanditaire vennootschap op aandelen), is elke geïnteresseerde partij gerechtigd om de bevoegde rechtbank te verzoeken de Vennootschap te ontbinden. De rechtbank kan de ontbinding van de Vennootschap uitspreken of de Vennootschap een termijn toestaan om de situatie te regulariseren.

Indien de Vennootschap om eender welke reden wordt ontbonden, moet de vereffening worden uitgevoerd door een of meerdere vereffenaars benoemd door de Algemene Vergadering van Aandeelhouders van de Vennootschap, wiens benoeming door de rechtbank van koophandel is bevestigd. De Statutaire Zaakvoerder zal (één van) de vereffenaar(s) zijn en zal in die hoedanigheid worden voorgesteld aan de rechtbank van koophandel ter bekrachtiging van zijn benoeming. Het eventuele saldo dat na de vereffening van alle schulden, aansprakelijkheden en vereffeningskosten overblijft, wordt evenredig onder alle aandeelhouders verdeeld.

## **17.8 Verrijging van eigen aandelen**

In overeenstemming met het Wetboek van vennootschappen, staan de Statuten toe dat de Vennootschap, ter beurse of buiten de beurs, haar eigen aandelen, winstbewijzen of certificaten verwerft door een besluit goedgekeurd door de Algemene Vergadering van Aandeelhouders van de Vennootschap met een meerderheid van ten minste 80% van de uitgebrachte stemmen waar ten minste 50% van het maatschappelijk kapitaal en ten minste 50% van de eventuele winstbewijzen aanwezig of vertegenwoordigd zijn. Voorafgaande goedkeuring door de Aandeelhouders is niet vereist wanneer de Vennootschap de aandelen koopt om ze aan de personeelsleden van de Vennootschap aan te bieden.

In overeenstemming met het Wetboek van vennootschappen moet het aanbod tot verkrijging ten aanzien van alle aandeelhouders onder dezelfde voorwaarden geschieden. Dit is niet vereist wanneer:

- (i) de aandelen worden verkregen door vennootschappen die genoteerd zijn op een gereguleerde markt waarvan de effecten zijn toegelaten op een multilaterale handelsfaciliteit (“MTF”, *Multilateral Trading Facility*), op voorwaarde dat de Vennootschap garandeert dat de aandeelhouders die zich in dezelfde omstandigheden bevinden gelijkwaardig worden behandeld door een gelijkwaardige prijs aan te bieden. (Er wordt verondersteld dat de gelijkwaardigheid wordt gewaarborgd:
  - (a) wanneer de inkoopverrichting wordt uitgevoerd in een centraal orderboek van een gereguleerde markt of een MTF; of
  - (b) als de inkoopverrichting niet in het centraal orderboek van een gereguleerde markt of een MTF wordt uitgevoerd, indien de voor de inkoopverrichting geboden prijs lager is dan of gelijk is aan de hoogste actuele onafhankelijke biedprijs in het centraal orderboek van een gereguleerde markt of (indien niet genoteerd op een gereguleerde markt), van de in termen van liquiditeit meest relevante MTF).

of

- (ii) er unaniem werd beslist over verwerving van de aandelen door de aandeelhouders op een vergadering waar alle aandeelhouders aanwezig of vertegenwoordigd waren.

De Statutaire Zaakvoerder is eveneens gemachtigd om voor rekening van de Vennootschap haar eigen Aandelen, winstbewijzen of certificaten te verwerven, indien zulke verwerving noodzakelijk is ter voorkoming van een ernstig en dreigend nadeel voor de Vennootschap. Die machtiging is geldig voor drie jaar te rekenen vanaf de datum van publicatie van de machtiging in de Bijlagen bij het Belgisch Staatsblad.

De Statutaire Zaakvoerder is gemachtigd om alle of een deel van de aandelen, winstbewijzen of certificaten te vervreemden aan een prijs die hij bepaalt, ter beurse of buiten de beurs of in het kader van zijn remuneratiebeleid voor personeelsleden, bestuurders of consultants van de Vennootschap. Die machtiging is geldig voor onbepaalde tijd. De machtiging geldt eveneens voor de vervreemding van aandelen, winstbewijzen of certificaten door een rechtstreekse dochtervennootschap van de Vennootschap, zoals bepaald in artikel 627 van het Wetboek van vennootschappen.

De aandelen, winstbewijzen of certificaten kunnen alleen worden verkregen met middelen die anders in aanmerking kwamen voor uitkering als dividend.

Het totale aantal van de aandelen aangehouden door de Vennootschap kan op geen enkel moment hoger zijn dan 20% van het maatschappelijk kapitaal.

## 17.9 Wetgeving en jurisdictie

### 17.9.1 Kennisgeving van belangrijke deelnemingen

Krachtens de Belgische Wet van 2 mei 2007 op de openbaarmaking van belangrijke deelnemingen in emittenten waarvan aandelen zijn toegelaten tot de verhandeling op een gereguleerde markt en houdende diverse bepalingen (de “Transparantiewet”), is een



**kennisgeving aan de Vennootschap en aan de FSMA vereist door alle natuurlijke en rechtspersonen in de volgende omstandigheden:**

- een verwerving of vervreemding van stemrechtverlenende effecten, stemrechten of financiële instrumenten die als stemrechtverlenende effecten worden behandeld;
- het aanhouden van stemrechtverlenende effecten bij hun eerste toelating tot de handel op een gereguleerde markt;
- het passief bereiken van een drempel;
- het bereiken van een drempel door personen die in onderling overleg handelen of een wijziging van de aard van een akkoord tot handelen in onderling overleg;
- wanneer een vorige kennisgeving over de stemrechtverlenende effecten wordt bijgewerkt;
- de verwerving of vervreemding van de zeggenschap over een entiteit die de stemrechtverlenende effecten houdt; en
- ingeval de Vennootschap bijkomende drempels voor kennisgeving invoert in de Statuten,

voor elk geval waarbij het percentage van stemrechten die gekoppeld zijn aan de effecten die door dergelijke personen worden gehouden, de wettelijke drempel bereikt, overschrijdt of daalt tot onder die wettelijke drempel die vastgelegd is op 5% van de totale stemrechten, evenals 10%, 15%, 20% enzovoort, telkens per schijf van 5% of, naargelang het geval, de bijkomende drempels die zijn voorzien in de Statuten.

De kennisgeving moet zo snel mogelijk worden gedaan en uiterlijk binnen vier handelsdagen na de verwerving of vervreemding van de stemrechten waardoor de drempel werd bereikt. Wanneer de Vennootschap een kennisgeving ontvangt van informatie betreffende het bereiken van een drempel, moet zij dergelijke informatie binnen drie handelsdagen na ontvangst van de kennisgeving publiceren.

Geen enkele aandeelhouder mag meer stemmen uitbrengen op een Algemene Vergadering van Aandeelhouders van de Vennootschap dan diegene die gekoppeld zijn aan de rechten of effecten die hij in overeenstemming met de Transparantiewet ten minste 20 dagen vóór de datum van de Algemene Vergadering van Aandeelhouders van de Vennootschap heeft aangemeld, behoudens bepaalde uitzonderingen.

#### **17.9.2 Openbare overnamebiedingen**

Openbare overnamebiedingen op aandelen en andere effecten die toegang verlenen tot stemrechten (zoals eventuele warrants of converteerbare obligaties) zijn onderworpen aan het toezicht van de FSMA. Openbare overnamebiedingen moeten betrekking hebben op alle stemrechtverlenende effecten, evenals alle andere effecten die toegang verlenen tot stemrechten. Alvorens een bod uit te brengen, dient eenieder een prospectus te publiceren dat vóór de publicatie door de FSMA werd goedgekeurd.

België heeft de Dertiende Richtlijn op het gebied van het Vennootschapsrecht (Europese Richtlijn 2004/25/EG van 21 april 2004) omgezet in de Wet van 1 april 2007 op de openbare overnamebiedingen (de "Overnamewet") en het Koninklijk Besluit van 27 april 2007 op de

openbare overnamebiedingen (het "Overnamebesluit"). De Overnamewet bepaalt dat een verplicht bod moet worden uitgebracht indien een persoon, ten gevolge van zijn eigen verwerving of de verwerving door personen die in overleg met hem handelen of door personen die handelen voor rekening van deze personen, rechtstreeks of onrechtstreeks meer dan 30% aanhoudt van de stemrechtverlenende effecten in een vennootschap waarvan de maatschappelijke zetel gevestigd is in België en waarvan ten minste een deel van de stemrechtverlenende effecten worden verhandeld op een gereguleerde markt of op een multilaterale verhandelingsfaciliteit aangeduid door het Overnamebesluit. Louter het feit dat de relevante drempel wordt overschreden door de verwerving van aandelen zal aanleiding geven tot een verplicht bod, ongeacht of de prijs die in de desbetreffende transactie werd betaald al dan niet hoger ligt dan de huidige marktprijs. De verplichting om een verplicht bod uit te brengen is niet van toepassing in bepaalde gevallen uiteengezet in het Overnamebesluit zoals (i) in geval van een verwerving indien kan worden aangetoond dat een derde partij controle uitoefent over de vennootschap of dat die derde een groter belang aanhoudt dan de persoon die 30% van de stemrechtverlenende effecten aanhoudt of (ii) in geval van een kapitaalverhoging met voorkeurrechten beslist door de Algemene Vergadering van Aandeelhouders van de Vennootschap.

In principe wordt de machtiging aan de Statutaire Zaakvoerder om het maatschappelijk kapitaal van de Vennootschap te verhogen bij wijze van inbreng in geld met opheffing of beperking van de voorkeurrechten van de bestaande aandeelhouders, opgeschort vanaf de kennisgeving aan de Vennootschap door de FSMA van een openbaar overnamebod op de effecten van de Vennootschap. De Algemene Vergadering van Aandeelhouders van de Vennootschap kan echter, onder bepaalde voorwaarden, de Statutaire Zaakvoerder uitdrukkelijk machtigen om in zulk geval het kapitaal van de Vennootschap te verhogen door Aandelen uit te geven voor een bedrag van maximaal 10% van de bestaande Aandelen op het moment van een dergelijk openbaar overnamebod.

### 17.9.3 Uitkoop

Ingevolge artikel 513 van het Wetboek van vennootschappen of de reglementeringen die daaronder werden afgekondigd, kan een natuurlijke persoon of rechtspersoon, of kunnen verschillende natuurlijke personen of rechtspersonen, alleen of in onderling overleg handelend, die samen met de vennootschap 95% of meer van de effecten met stemrechten aanhouden in een vennootschap die een openbaar beroep op het spaarwezen heeft gedaan, alle effecten met stemrechten in die vennootschap verwerven door een uitkoopbod. De effecten die als reactie op een dergelijk bod niet vrijwillig worden aangeboden, worden aan het einde van de procedure geacht van rechtswege te zijn overgegaan naar de bieder. Na afloop van de uitkoopprocedure wordt de vennootschap niet langer beschouwd als een vennootschap die een openbaar beroep op het spaarwezen doet of heeft gedaan, tenzij door de vennootschap uitgegeven obligaties nog onder het publiek verspreid zijn. De vergoeding voor de effecten moet in contanten zijn en moet de reële waarde vertegenwoordigen (gecontroleerd door een onafhankelijke expert), om de belangen van de overdragende aandeelhouders te vrijwaren.

Een uitkoopbod is eveneens mogelijk na voltooiing van een openbaar overnamebod, op voorwaarde dat de bieder ten minste 95% van het stemgerechtigd kapitaal en 95% van de

stemrechtverlenende effecten van de vennootschap die een openbaar beroep op het spaarwezen heeft gedaan, in handen heeft. In een dergelijk geval kan de bieder eisen dat alle resterende aandeelhouders hun effecten aan de bieder verkopen tegen de aanbiedingsprijs van het overnamebod, op voorwaarde dat, in geval van een vrijwillig overnamebod, de bieder eveneens 90% heeft verworven van het stemgerechtigd kapitaal waarop het aanbod betrekking heeft. De aandelen die als reactie op een dergelijk bod niet vrijwillig worden aangeboden, worden aan het einde van de procedure geacht van rechtswege te zijn overgegaan naar de bieder.

#### 17.9.4 **Uitkooprecht**

Binnen de drie maanden na het verstrijken van een aanbiedingsperiode, kunnen houders van stemrechtverlenende effecten of van effecten die toegang verlenen tot stemrechten eisen dat de bieder, die alleen of in onderling overleg handelt, en die na een overnamebod ten minste 95% van het stemgerechtigd kapitaal en 95% van de stemrechtverlenende effecten in een vennootschap die een openbaar beroep op het spaarwezen heeft gedaan in eigendom heeft, hun effecten van hen koopt tegen de prijs van het bod, op voorwaarde dat, in geval van een vrijwillig overnamebod, de bieder, door de aanvaarding van het bod, effecten heeft verworven die ten minste 90% vertegenwoordigen van het stemgerechtigde kapitaal waarop het overnamebod betrekking heeft.

#### 17.9.5 **Toepasselijk recht en jurisdictie**

De Aanbieding en de inhoud van dit Prospectus worden beheerst, opgesteld en geïnterpreteerd in overeenstemming met de Belgische wetgeving.

De rechtbanken van Brussel zijn bevoegd om kennis te nemen van en te oordelen over elk geschil voortvloeiend uit of in verband met de Aanbieding en de inhoud van dit Prospectus.

### 17.10 **Groepsstructuur**

Op de Datum van dit Prospectus zijn de rechtstreekse aandeelhouders van de Vennootschap: (i) Gimv (25,27%), (ii) Belfius Bank (25,27%), (iii) ACV-CSC Metea (4,27%), (iv) Ethias SA (14,8%), (v) Gemeentelijke Holding NV (14,8%) (vi), Société Régionale d'Investissement de Wallonie (14,8%), (vii) TDP (0,74%) en (viii) TINC Manager (0,01%).

Als een commanditaire vennootschap op aandelen wordt de Vennootschap bestuurd door een (statutaire) zaakvoerder. TINC Manager is de Statutaire Zaakvoerder van de Vennootschap en is volle eigendom van Gimv en Belfius Bank via hun dochtervennootschap TDP, die zal handelen als een partner voor TINC door het leveren van diensten aan de Vennootschap en eveneens als een ontwikkelingspartner.

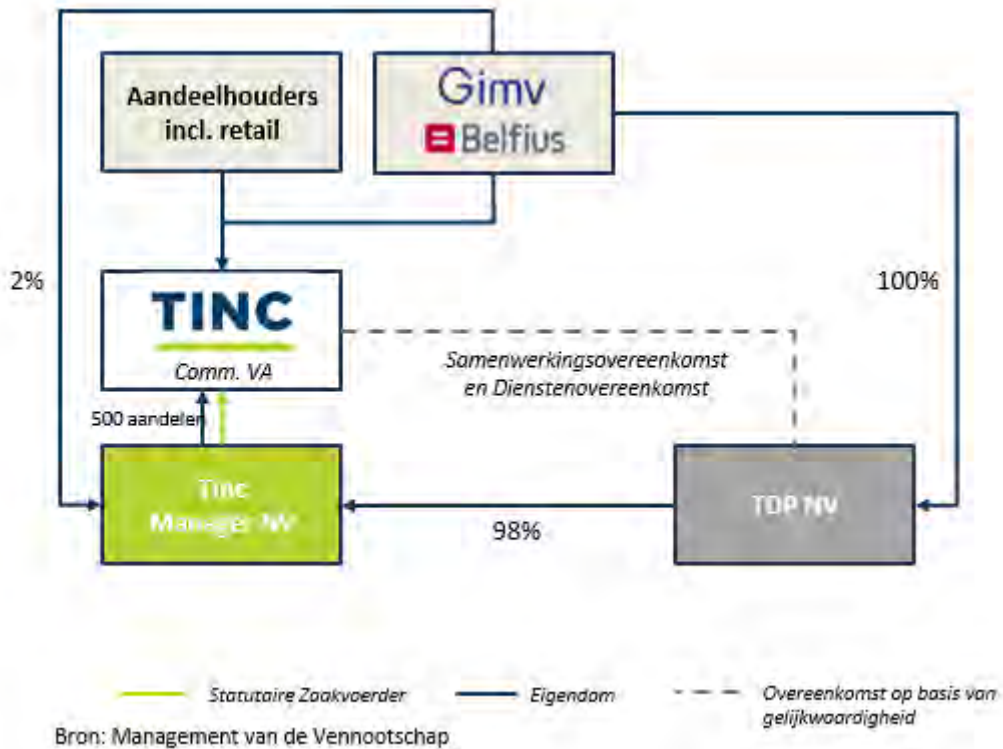
Voor haar mandaat als Statutaire Zaakvoerder, heeft TINC Manager recht op een jaarlijkse vergoeding gelijk aan een variabel bedrag van 4% van het nettoresultaat van de Vennootschap, voorafgaand aan de vergoeding van de Statutaire Zaakvoerder en voorafgaand aan de belastingen, met uitzondering van verschillen in de reële waarde van de Financiële activa en passiva.

Als partner van de Vennootschap, ontvangt TDP een vergoeding voor haar diensten ingevolge:

(i) de Overeenkomst voor Investeringsdiensten voor een jaarlijkse vergoeding bestaande uit (i) een vast bedrag van 600,0 k euro (geïndexeerd) en (ii) een variabel bedrag van 0,50% van de openstaande investeringen. Het variabele bedrag wordt verhoogd met 0,75% van de openstaande investeringen op voorwaarde dat dergelijke openstaande investeringen minstens EUR 175 miljoen bedragen.

(ii) de Administratieve Dienstenovereenkomst ten belope van 100,0 k euro (geïndexeerd).

Het onderstaande schema zet de positie van de Vennootschap binnen de groep uiteen.



Daarnaast houdt de Vennootschap de volgende rechtstreekse eigendomsbelangen in de Infrastructuurvennootschappen: 99,99% van Silvius (dat een belang heeft van 52% in het kapitaal van Project Brabo I), 81% van L'Hourgnette, 75% - 1 aandeel van Via R4-Gent, 49% van Elicio Berlare, 39,5% van Storm Holding en Storm Holding 2, 99,99% van Lowtide (dat een belang heeft van 99,99% in het kapitaal van Hightide), 81% van Solar Finance, 50,002% van Bio-Versneller en 100% van DG Infra+ Park Invest (dat 100% van de aandelen heeft in Eemplein Parkeergarage).

## **18 Verkoopsbeperkingen – Mededelingen aan Potentiële Beleggers buiten België**

De volgende pagina's bevatten mededelingen aan potentiële beleggers buiten België.

## MEDEDELING AAN POTENTIËLE BELEGGERS IN DE VERENIGDE STATEN

De Aangeboden Aandelen werden niet en zullen niet worden geregistreerd onder de U.S. Securities Act en worden aangeboden en verkocht buiten de Verenigde Staten in overeenstemming met Regulation S. Potentiële beleggers worden er hierbij op gewezen dat verkopers van de Aangeboden Aandelen mogelijk een beroep doen op de vrijstelling van de registratievereisten van Sectie 5 van de U.S. Securities Act voorzien door Rule 144A. Voor bepaalde beperkingen op de overdracht van de Aangeboden Aandelen, zie de Hoofdstukken 3 en 18 van dit Prospectus.

De Aangeboden Aandelen werden niet aanbevolen door enige federale of deelstatelijke effectencommissie of regelgevende instantie in de VS. Bovendien hebben de voormelde autoriteiten de nauwkeurigheid van dit Prospectus niet bevestigd noch de geschiktheid ervan vastgesteld. Elke hiermee strijdige verklaring is een misdrijf in de Verenigde Staten.

In de Verenigde Staten wordt dit Prospectus op vertrouwelijke basis verstrekt met als uitsluitend doel een potentiële belegger in staat te stellen een aankoop te overwegen van de specifieke hierin beschreven effecten. De informatie opgenomen in dit Prospectus werd verstrekt door de Vennootschap en door andere hierin vermelde bronnen. Verspreiding van dit Prospectus aan enige andere persoon dan de persoon aangeduid door de Underwriters of haar vertegenwoordigers als persoon aan wie de Aanbieding wordt gedaan, en die personen, indien van toepassing, die werden weerhouden om dergelijke persoon aan wie de Aanbieding wordt gedaan, hieromtrent te adviseren, is ongeoorloofd, en elke openbaarmaking van de inhoud van dit Prospectus, zonder onze voorafgaande schriftelijke toestemming, is verboden. Iedere reproductie of distributie van dit Prospectus, geheel of gedeeltelijk, en iedere openbaarmaking van zijn inhoud aan enig ander persoon is verboden. Dit Prospectus is persoonlijk voor elke persoon aan wie de Aanbieding wordt gedaan en vormt geen aanbod aan enige andere persoon of aan het publiek in het algemeen om in te schrijven op, of om tot verwerving over te gaan op enige andere wijze van, de Aangeboden Aandelen.

#### **MEDEDELING AAN INGEZETENEN VAN NEW HAMPSHIRE**

NOCH HET FEIT DAT EEN REGISTRATIEVERKLARING OF EEN AANVRAAG VOOR EEN VERGUNNING WERD INGEDIEND BIJ DE STAAT NEW HAMPSHIRE OVEREENKOMSTIG HOOFDSTUK 421-B VAN DE NEW HAMPSHIRE REVISED STATUTES (RSA 421-B), NOCH HET FEIT DAT EEN EFFECT DAADWERKELIJK GEREgistREERD IS OF EEN PERSOON EEN VERGUNNING HEEFT IN DE STAAT NEW HAMPSHIRE, VORMT EEN VASTSTELLING DOOR DE SECRETARY OF STATE VAN DE STAAT NEW HAMPSHIRE DAT ENIG DOCUMENT INGEDIEND ONDER RSA 421-B JUIST, VOLLEDIG EN NIET MISLEIDEND IS. NOCH EEN DERGELIJK FEIT, NOCH HET FEIT DAT EEN VRIJSTELLING OF UITZONDERING BESCHIKBAAR IS VOOR EEN EFFECT OF EEN TRANSACTIE BETEKENT DAT DE SECRETARY OF STATE VAN NEW HAMPSHIRE ZICH OP WELKE WIJZE DAN OOK ZOU HEBBEN UITGESPROKEN OVER DE VERDIENSTEN OF DE KWALIFICATIES VAN, OF EEN AANBEVELING OF GOEDKEURING HEEFT GEGEVEN AAN, ENIGE PERSOON, EFFECT OF TRANSACTIE. HET IS ONWETTIG OM AAN EEN POTENTIËLE KOPER, KLANT OF CLIËNT ENIGE VERKLARINGEN AF TE LEGGEN, OF TE DOEN AFLEGGEN, DIE NIET STROKEN MET DE BEPALINGEN VAN DEZE PARAGRAAF.

## MEDEDELING AAN BELEGGER IN DE EUROPESE ECONOMISCHE RUIMTE

Dit Prospectus werd opgesteld in de veronderstelling dat alle aanbiedingen van Aangeboden Aandelen andere dan de aanbiedingen in België, zodra het Prospectus is goedgekeurd door de bevoegde autoriteit in voornoemde Lidstaat en is gepubliceerd in overeenstemming met de Prospectusrichtlijn (2003/71/EG) zoals geïmplementeerd in België, zullen worden gedaan krachtens een vrijstelling onder de Prospectusrichtlijn, zoals geïmplementeerd in de Lidstaten van de Europese Economische Ruimte ("EER"), van de verplichting om een prospectus op te stellen voor aanbiedingen van Aangeboden Aandelen. Bijgevolg mogen personen die een aanbieding in de EER doen, of overwegen te doen, van Aangeboden Aandelen die het voorwerp uitmaken van de plaatsing die in dit Prospectus overwogen wordt, dit alleen maar doen in omstandigheden waarin er voor de Vennootschap, de Verkopende Aandeelhouder of enige Global Coordinator geen verplichting ontstaat om een prospectus op te stellen voor dergelijk aanbod. Noch de Vennootschap, de Verkopende Aandeelhouder of de Global Coordinators hebben een aanbod van Aangeboden Aandelen via een financieel tussenpersoon goedgekeurd, noch keuren zij dit goed, anders dan aanbiedingen gedaan door de Global Coordinators die de definitieve plaatsing van de Aangeboden Aandelen voorzien in dit Prospectus uitmaken.

De Aangeboden Aandelen werden niet, en zullen niet worden, aangeboden aan het publiek in enige Lidstaat van de Europese Economische Ruimte die de Prospectusrichtlijn heeft omgezet, behalve in België (een "Relevante Lidstaat"). Niettegenstaande het voorgaande, kan een aanbod van de Aangeboden Aandelen worden gedaan in een Relevante Lidstaat:

- aan enige rechtspersoon die gekwalificeerde belegger is zoals gedefinieerd in de Prospectusrichtlijn;
- aan minder dan 100 of, indien de Relevante Lidstaat de 2010 PR Wijzigingsrichtlijn heeft geïmplementeerd, 150 natuurlijke of rechtspersonen (andere dan gekwalificeerde beleggers zoals gedefinieerd in de Prospectusrichtlijn) mits het verkrijgen van de voorafgaande toestemming van de Global Coordinators voor enig dergelijk aanbod; of
- in enige andere omstandigheden die onder artikel 3(2) van de Prospectusrichtlijn vallen,
- op voorwaarde dat dergelijke aanbiedingen van Aangeboden Aandelen niet resulteren in een verplichting voor de Vennootschap, de Verkopende Aandeelhouder of enige Global Coordinator om een prospectus te publiceren in overeenstemming met artikel 3 van de Prospectusrichtlijn.

Voor de doeleinden van deze bepaling betekent de uitdrukking "een aanbod aan het publiek" met betrekking tot enige Aangeboden Aandelen in enige Relevante Lidstaat, de mededeling, in om het even welke vorm en met om het even welk middel, van voldoende informatie over de voorwaarden van de Aanbieding en de Aangeboden Aandelen om een belegger in staat te stellen tot aankoop van Aangeboden Aandelen te besluiten, zoals deze definitie kan verschillen in de Relevante Lidstaat ten gevolge van de implementatie van de Prospectusrichtlijn in die Relevante Lidstaat, en de uitdrukking "Prospectusrichtlijn" betekent Richtlijn 2003/71/EG (en wijzigingen daarvan, met inbegrip van de 2010 PR Wijzigingsrichtlijn, voor zover deze in de Relevante Lidstaat is geïmplementeerd), en met inbegrip van enige relevante implementering in de Relevante Lidstaat en de uitdrukking "2010 PR Wijzigingsrichtlijn" betekent Richtlijn 2010/73/EU.



## MEDEDELING AAN BELEGGERS IN ZWITSERLAND

De Aangeboden Aandelen mogen niet openbaar worden aangeboden in Zwitserland en zullen niet worden genoteerd op de SIX Swiss Exchange ("SIX") of op een andere effectenbeurs of gereglementeerde handelsfaciliteit in Zwitserland. Dit document werd opgesteld zonder rekening te houden met de openbaarmakingsnormen voor de uitgifte van prospectussen in overeenstemming met art. 652a of art. 1156 van het Zwitserse *Code des Obligations* of van de openbaarmakingsnormen voor de noteringsprospectussen overeenkomstig art. 27 ff. van de SIX Noteringsregels of de Noteringsregels van enige andere effectenbeurs of gereglementeerde handelsfaciliteit in Zwitserland. Noch dit Prospectus, noch enig ander aanbod of enig ander marketingmateriaal met betrekking tot de Aandelen van de Aanbieding kunnen in Zwitserland openbaar worden verspreid of anderszins voor het publiek beschikbaar worden gemaakt.

Noch dit Prospectus noch enig ander aanbod of enig ander marketingmateriaal met betrekking tot de Aanbieding, de Vennootschap of de Aandelen werden of zullen worden neergelegd bij of worden goedgekeurd door enige Zwitserse regelgevende autoriteit. In het bijzonder zal dit Prospectus niet worden ingediend bij, en zal de Zwitserse *Financial Market Supervisory Authority* FINMA ("FINMA") geen toezicht uitoefenen op het aanbod van Aandelen en werd en zal de Aanbieding niet worden goedgekeurd in overeenstemming met de bepalingen van de Zwitserse *Federal Act on Collective Investment Schemes* ("CISA"). De beleggersbescherming die wordt geboden aan de verkrijgers van belangen in collectieve beleggingsregelingen onder de CISA strekt zich niet uit tot verkrijgers van Aandelen.

## **MEDEDELING AAN BELEGGERS IN HET VERENIGD KONINKRIJK**

Aanbiedingen van de Aangeboden Aandelen op basis van de Aanbieding worden in het Verenigd Koninkrijk enkel gedaan aan personen die “gekwalificeerde beleggers” zijn of zich anderszins in omstandigheden bevinden die geen publicatie van een prospectus door de Vennootschap vereisen in overeenstemming met sectie 85 (1) van de U.K. Financial Services and Markets Act 2000.

Elke belegging of beleggingsactiviteit waarop het Prospectus betrekking heeft is enkel beschikbaar voor, en zal uitsluitend aangegaan worden met, personen die (i) professionele beleggers zijn die vallen onder artikel 19(5) of (ii) vallen onder artikel 49(2)(a) tot (d) (“high net worth companies, unincorporated associations, etc.”) van de U.K. Financial Services and Markets Act 2000 (Financial Promotion) Order 2005 of andere personen aan wie dergelijke belegging of beleggingsactiviteit wettig ter beschikking kan worden gesteld (samen, “relevante personen”). Personen die geen relevante personen zijn, mogen niet handelen op basis van het Prospectus, noch erop vertrouwen.

### Lijst van Definities en Afkortingen

De volgende uiteenzetting is bedoeld om de algemene lezer te helpen bepaalde begrippen die in dit Prospectus worden gebruikt beter te begrijpen.

<b>Aanbiedingsperiode</b>	Van 28 april 2015 tot 8 mei 2015. In geval van vervroegde afsluiting van de Aanbiedingsperiode, zullen deze data worden aangepast en worden gepubliceerd op dezelfde wijze als het begin van de Aanbiedingsperiode.
<b>Aanbieding</b>	De openbare aanbieding van Gewone Aandelen in België en de private plaatsing aan Institutionele beleggers in en buiten België.
<b>Aanbiedingsprijs</b>	De prijs van een Aangeboden Aandeel.
<b>Aanbiedingsprijsvork</b>	10,40 euro tot 11,40 euro per Aangeboden Aandeel.
<b>Aangeboden Aandelen</b>	Alle Gewone Aandelen (Nieuwe Aandelen en Bestaande Aandelen) inbegrepen in de Aanbieding (met inbegrip van de Overtoewijzingsoptie).
<b>Algemene Vergadering van Aandeelhouders van de Vennootschap</b>	De vergadering van Aandeelhouders van de Vennootschap.
<b>Andere Aandeelhouders</b>	De bestaande aandeelhouders van de Vennootschap, met uitzondering van Gimv, Belfius Bank, TDP en TINC Manager.
<b>Basisaanbieding</b>	Het deel van de Aanbieding zonder de Overtoewijzingsoptie.
<b>Belfius Bank</b>	Belfius Bank NV, een naamloze vennootschap, met maatschappelijke zetel gelegen te Pachecolaan 44, 1000 Brussel (België) en met ondernemingsnummer 403.201.185.
<b>Belgische Financiële Pers</b>	De Tijd en L'Echo.
<b>Belgische GAAP</b>	De algemeen aanvaarde boekhoudbeginselen die in België van toepassing zijn.
<b>Bestaande Aandeelhouders</b>	De huidige aandeelhouders van de Vennootschap op de Datum van het Prospectus, namelijk Gimv, Belfius Bank, ACV-CSC Metea, Ethias, Gemeentelijke Holding, SRIW, TDP, TINC Manager.
<b>Bestaande Aandelen</b>	De bestaande aandelen zonder aanduiding van nominale waarde, met stemrecht, uitgegeven door de Vennootschap, die het kapitaal vertegenwoordigen en deel uitmaken van de Aanbieding (met inbegrip van de Overtoewijzingsoptie).
<b>Co-Lead Manager</b>	Bank Degroof.
<b>Commissaris</b>	Ernst & Young Bedrijfsrevisoren BV CVBA, met maatschappelijke zetel gelegen te De Kleetlaan 2, 1831 Diegem, België, vertegenwoordigd door de heer Jan De Luyck en de heer Ömer Turna.
<b>Corporate Governance Charter</b>	Het corporate governance charter van de Vennootschap.

<b>Corporate Governance Code</b>	De Belgische Corporate Governance Code van 12 maart 2009.
<b>Datum van dit Prospectus</b>	24 april 2015
<b>Desinvesteringen</b>	Desinvesteringen door de Vennootschap aan DG Infra+ Bis die plaatsvonden gedurende het boekjaar 2014.
<b>DG Infra+ Bis</b>	Een commanditaire vennootschap naar Belgisch recht met maatschappelijke zetel gelegen te Karel Oomsstraat 37, 2018 Antwerpen (België), met ondernemingsnummer 553.654.917.
<b>DG Infra+ Ter</b>	Een commanditaire vennootschap naar Belgisch recht met maatschappelijke zetel gelegen te Karel Oomsstraat 37, 2018 Antwerpen (België), ondernemingsnummer 553.655.511.
<b>Dienstenovereenkomsten</b>	De Overeenkomst voor Investeringsdiensten en de Administratieve Dienstenovereenkomst.
<b>Directiecomité</b>	Het Directiecomité van de Statutaire Zaakvoerder, zoals opgericht door de Raad van Bestuur in overeenstemming met de bepalingen van artikel 524 <i>bis</i> van het Wetboek van vennootschappen.
<b>EER</b>	De Europese Economische Ruimte.
<b>Emittent</b>	TINC.
<b>EU</b>	De Europese Unie.
<b>EUR of €</b>	De officiële valuta van de Europese Unie, die in België wordt gebruikt.
<b>Euronext</b>	De markt van Euronext Brussel.
<b>FSMA</b>	Autoriteit voor Financiële Diensten en Markten die op 1 april 2011 de Commissie voor het Bank-, Financiën- en Assurantiewezen als de verantwoordelijke voor het toezicht op financiële sector in België heeft opgevolgd.
<b>Gecontracteerde Groei-Investerings</b>	Investeringsbelangen in Infrastructuurvennootschappen die zullen worden overgedragen aan TINC in overeenstemming met een Overeenkomst tot Toekomstige Aankoop.
<b>Gimv</b>	Een naamloze vennootschap met maatschappelijke zetel gelegen te Karel Oomsstraat 37, 2018 Antwerpen (België), met ondernemingsnummer 220.324.117.
<b>Global Coordinators</b>	De Global Coordinators en Joint Bookrunners zijn: <ul style="list-style-type: none"> <li>- Belfius Bank NV, met maatschappelijke zetel gelegen te Pachecolaan 44, 1000 Brussel, België; en</li> <li>- KBC Securities NV, met maatschappelijke zetel gelegen te Havenlaan 12, 1080 Brussel, België.</li> </ul>
<b>Hoofdaandeelhouders</b>	Gimv en Belfius Bank.
<b>IFRS</b>	Internationale Standaarden voor Financiële Verslaggeving.

<b>Infrastructuuractief / Infrastructuuractiva</b>	Infrastructuurbedrijvigheden en -projecten.
<b>Infrastructuurvennootschap</b>	Een vennootschap die één of meerdere Infrastructuuractiva heeft.
<b>Initiële Investeringsportefeuille</b>	De portefeuille van investeringen in Infrastructuurvennootschappen gehouden door de Vennootschap op de Noteringsdatum.
<b>Institutionele Belegger</b>	Gekwalificeerde en/of institutionele beleggers overeenkomstig de toepasselijke wetten in het betrokken rechtsgebied. Voor België betreft het beleggers die vallen onder de definitie van “gekwalificeerde belegger” vermeld in artikel 10 §1 van de Prospectuswet.
<b>IPEV-Richtsnoeren</b>	Internationale Richtsnoeren in verband met Private Equity en Durfkapitaal.
<b>IPO</b>	Initial Public Offering.
<b>Lidstaat</b>	Een lidstaat van de Europese Unie.
<b>Maatschappelijk Kapitaal</b>	Het maatschappelijk kapitaal van de Vennootschap.
<b>Nieuwe Aandelen</b>	De aandelen die zullen worden uitgegeven binnen het kader van de Aanbieding.
<b>Notering Sponsors</b>	KBC Securities en Belfius Bank.
<b>Noteringsdatum</b>	De eerste dag van de verhandeling van de Aandelen op Euronext Brussel.
<b>Overeenkomst tot Toekomstige Aankoop</b>	Een overeenkomst tussen de Vennootschap en TDP (of verbonden ondernemingen) met betrekking tot de aankoop van de Gecontracteerde Groei-Investerings.
<b>Overnames</b>	Overnames door de Vennootschap van TDP die plaatsvonden gedurende het boekjaar 2014.
<b>Overtoewijzingsaandelen</b>	De Aangeboden Aandelen uit de Overtoewijzingsoptie.
<b>Overtoewijzingsoptie</b>	De optie die door de Verkopende Aandeelhouders, de Hoofdaandeelhouders en TDP] werd toegekend aan de Underwriters die deze optie kunnen uitoefenen gedurende een periode van 30 kalenderdagen na de Noteringsdatum om een maximum aantal Aandelen overeenstemmend met 15% in de Basisaanbieding.
<b>Particuliere Belegger</b>	Een natuurlijke persoon die in België verblijft of een rechtspersoon gevestigd in België die niet valt onder het begrip “gekwalificeerde belegger” dat wordt gedefinieerd in artikel 10 §1 van de Prospectuswet.
<b>Primaire Aanbieding</b>	Het deel van de Aanbieding, bestaande uit Nieuwe Aandelen in de Basisaanbieding en Nieuwe Aandelen in de Overtoewijzingsoptie.
<b>Prospectus</b>	Dit Document.
<b>Prospectusrichtlijn</b>	Richtlijn 2003/71/EG van het Europees Parlement en de Raad van de Europese Unie (zoals gewijzigd, met inbegrip van de Richtlijn 2010/73EU).

<b>Prospectuswet</b>	De Wet van 16 juni 2006 op het openbare aanbieder van investeringsinstrumenten en de toelating van investeringsinstrumenten tot de verhandeling op een gereguleerde markt.
<b>Raad van Bestuur</b>	De Raad van Bestuur van TINC Manager.
<b>Registratiedatum</b>	De veertiende kalenderdag voorafgaand aan de datum van de Algemene Vergadering van Aandeelhouders van de Vennootschap.
<b>Regulation S</b>	Regulation S ingevolge de Securities Act
<b>Samenwerkingsovereenkomst</b>	De overeenkomst afgesloten tussen de Vennootschap, TDP en Verbonden Vennootschappen met betrekking tot de ontwikkeling van Infrastructuuractiva.
<b>Secundaire Aanbieder</b>	Het deel van de Aanbieder bestaande uit Bestaande Aandelen in de Basisaanbieder en Bestaande Aandelen in de Overtoewijzingsoptie
<b>Securities Act</b>	The United States Securities act van 1933, zoals gewijzigd.
<b>Stabilisatieperiode</b>	Periode van 30 kalenderdagen volgend op de Noteringsdatum
<b>Statutaire Zaakvoerder</b>	TINC Manager.
<b>Statuten</b>	De statuten van de Vennootschap, zoals deze van tijd tot tijd worden gewijzigd.
<b>TDP</b>	Een naamloze vennootschap, met maatschappelijke zetel gelegen te Pachecolaan 44, 1000 Brussel (België), met ondernemingsnummer 891.786.920.
<b>TINC</b>	Een commanditaire vennootschap op aandelen naar Belgisch recht, met maatschappelijke zetel gelegen te Karel Oomsstraat 37, 2018 Antwerpen (België), met ondernemingsnummer 0894.555.972.
<b>TINC Manager</b>	Een naamloze vennootschap, met maatschappelijke zetel gelegen te Karel Oomsstraat 37, 2018 Antwerpen (België), met ondernemingsnummer 556.884.324.
<b>Toewijzingsdatum</b>	11 mei 2015
<b>Transparantiebesluit</b>	Het Koninklijk Besluit van 14 februari 2008 op de openbaarmaking van belangrijke deelnemingen.
<b>Transparantiewet</b>	De Wet van 2 mei 2007 op de openbaarmaking van belangrijke deelnemingen in emittenten waarvan de aandelen zijn toegelaten tot de verhandeling op een gereguleerde markt.
<b>Underwriters</b>	The Global Coordinators en Joint Bookrunners en Co-Lead Manager.
<b>Underwritingovereenkomst</b>	De Underwritingovereenkomst met betrekking tot de Aanbieder die wordt afgesloten tussen de Underwriters en de Emittent over of betreffende 11 mei 2015.
<b>Vennootschap</b>	TINC Comm. VA, een commanditaire vennootschap op aandelen naar Belgisch recht, met maatschappelijke zetel gelegen te Karel Oomsstraat

	37, 2018 Antwerpen (België), met ondernemingsnummer 0894.555.972.
<b>Verkoopagent</b>	KBC Securities, Belfius Bank en Bank Degroof.
<b>Verkopende Aandeelhouders</b>	Ethias, Gemeentelijke Holding en Société Régionale d'Investissement de Wallonie.
<b>VI</b>	Vaste inrichting.
<b>Voltooiingsdatum</b>	13 mei 2015
<b>Werkdag</b>	Elke andere dag dan zaterdag, zondag of een nationale feestdag in België waarop de banken gewoonlijk open zijn in België.
<b>Wetboek van vennootschappen</b>	De Wet van 7 mei 1999 houdende het Wetboek van vennootschappen.

### Woordenlijst van Geselecteerde Begrippen

De volgende verklaringen zijn niet bedoeld als technische definities, maar worden verstrekt om de lezer te helpen om de belangrijkste termen gebruikt in dit Prospectus te begrijpen.

<b>CREG</b>	Commissie voor de Regulering van de Elektriciteit en het Gas.
<b>DBFM</b>	Design Build Finance and Maintain.
<b>DCF</b>	Verdisconteerde cashflow.
<b>DSRA</b>	Reserverekening voor Schuldaflossing (" <i>Debt Service Reserve Account</i> ").
<b>EPC</b>	Ontwerp-, Inkoop- en Bouwdiensten (" <i>Engineering, Procurement and Construction</i> ")
<b>ESA2010</b>	Het Europees Rekeningenstelsel.
<b>EU28</b>	Alle 28 Lidstaten van de Europese Unie.
<b>FTT</b>	Financiële Transactietaks (" <i>Financial Transaction Tax</i> ").
<b>Gwh</b>	Gigawatt uur.
<b>GC</b>	Groene stroom certificaat.
<b>O&amp;A</b>	Onderhoud en Andere diensten.
<b>MW</b>	Megawatt.
<b>Netto-Actief Waarde of "NAW"</b>	Betekent de geherwaardeerde netto-actief waarde van de gehele Vennootschap of (ingeval de context dat vereist) per Aandeel.
<b>PPA</b>	Stroomleveringsovereenkomst (" <i>Power Purchase Agreement</i> ").
<b>PPS</b>	Publiek-Private Partnerschappen (" <i>Public Private Partnerships</i> ")
<b>PV</b>	Fotovoltaïek.
<b>FMV</b>	Reële Marktwaarde van de investeringsportefeuille.
<b>VA&amp;A (uitgaven)</b>	Verkoopkosten, Algemene kosten en Administratieve uitgaven.
<b>VREG</b>	Vlaamse Regulator van de Elektriciteits- en Gasmarkt.



## Index bij de Jaarrekeningen

De volgende financiële informatie werd opgenomen in de F-pagina's van dit Prospectus:

(i)	Geauditeerde geconsolideerde resultatenrekening	F – 1
(ii)	Geauditeerde geconsolideerde balans	F – 2
(iii)	Geauditeerde geconsolideerde wijzigingen in het eigen vermogen	F – 3
(iv)	Geauditeerde geconsolideerde kasstroomtabel	F – 4
(v)	Bedrijfsinformatie	F – 4
(vi)	Grondslagen van de opstelling van de jaarrekening	F – 5
(vii)	Waarderingsregels (IFRS)	F – 5
(viii)	Belangrijke grondslagen voor financiële verslaggeving	F – 11
(ix)	Standaarden die werden gepubliceerd, maar die nog niet van kracht zijn	F – 12
((x)	Eerste toepassing van IFRS	F – 16
(xi)	Dochterondernemingen en verbonden ondernemingen	F – 20
(xii)	Operationeel resultaat voor het boekjaar tot 31 december	F – 21
(xiii)	Financieel resultaat voor het boekjaar tot 31 december	F – 23
(xiv)	Winstbelastingen voor het boekjaar tot 31 december	F – 24
(xv)	Winst per aandeel	F – 26
(xvi)	Betaalde en voorgestelde dividenden	F – 26
(xvii)	Financiële vaste activa – deelnemingen in het eigen vermogen	F – 27
(xviii)	Financiële vaste activa – achtergestelde leningen	F – 30
(xix)	Financiële vaste activa – clusters en types van investeringen	F – 34
(xx)	Handelsvorderingen	F – 42
(xxi)	Financiële activa – achtergestelde leningen – KT	F – 42
(xxii)	Cash en bankdeposito's (geauditeerd)	F – 42
(xxiii)	Uitstaand kapitaal & reserves	F – 43
(xxiv)	Financiële verplichtingen	F – 45
(xxv)	Buitenbalansverplichtingen	F – 46
(xxvi)	Financieel risico en beheersdoelstellingen en –beleid	F – 47
(xxvii)	Verbonden partijen	F – 50
(xxviii)	Gebeurtenissen na de verslaggevingsdatum	F – 51
(xxix)	Rapport van de Statutaire Commissaris aan de algemene vergadering van de vennootschap TINC Comm. VA voor het jaar eindigend op 31 december 2014, 2013 en 2012 Het jaarverslag van de geconsolideerde jaarrekening van de Vennootschap is terug te vinden op de Vennootschap ( <a href="http://www.tincinvest.com">www.tincinvest.com</a> )	F – 52
(xxx)	Statutaire jaarrekening van Lowtide NV vanaf en voor het jaar eindigend op 31 december 2013	F-54

## (i) Geauditeerde geconsolideerde resultatenrekening

Boekjaar eindigend op		31 december		
		2014 geauditeerd	2013 geauditeerd	2012 geauditeerd
<b>Operationele opbrengsten</b>		<b>19.776.061</b>	<b>5.893.255</b>	<b>7.511.940</b>
Dividenden	12,4	418.427	23.614	-
Interesten	12	3.539.666	2.651.880	2.429.036
Meerwaarde op realisatie van investeringen	12	987.756	-	29.902
Niet-gerealiseerde opbrengsten uit financiële vaste activa	12	14.199.676	3.000.310	4.932.224
Omzet	12	630.536	217.451	120.778
<b>Operationele kosten (-)</b>		<b>(2.600.560)</b>	<b>(16.440.091)</b>	<b>(5.589.759)</b>
Niet-gerealiseerde kosten uit financiële vaste activa	12	(563.169)	(14.592.285)	(2.695.039)
Diensten en diverse goederen	12	(2.036.142)	(1.846.559)	(2.893.507)
Andere operationele kosten	12	(1.249)	(1.247)	(1.213)
<b>Operationeel resultaat, winst (verlies)</b>		<b>17.175.501</b>	<b>(10.546.836)</b>	<b>1.922.181</b>
<b>Financiële opbrengsten</b>	13	<b>508.053</b>	<b>959.118</b>	<b>9.411</b>
<b>Financiële kosten (-)</b>	13	<b>(849.036)</b>	<b>(500.587)</b>	<b>(222.128)</b>
<b>Resultaat voor belastingen, winst (verlies)</b>		<b>16.834.518</b>	<b>(10.088.305)</b>	<b>1.709.464</b>
<b>Belastingen (-)</b>	14	<b>(1.503)</b>	-	-
<b>Netto winst (verlies) van het boekjaar</b>	15,3	<b>16.833.015</b>	<b>(10.088.305)</b>	<b>1.709.464</b>
<b>Niet-gerealiseerde resultaten</b>		-	-	-
<b>Totaal resultaat van het boekjaar</b>		<b>16.833.016</b>	<b>(10.088.305)</b>	<b>1.709.463</b>
<b>WINST PER AANDEEL (in EUR)</b>		<b>2014</b>	<b>2013</b>	<b>2012</b>
Gewone winst per aandeel	15	2,60	(2,37)	0,44
Verwaterde winst per aandeel (*)	15	2,60	(2,37)	0,44
<b>Gewogen gemiddeld aantal gewone aandelen</b>	14	<b>6.470.389</b>	<b>4.255.535</b>	<b>3.888.900</b>

In 2014 steeg het aantal aandelen ten gevolge van een aandelensplitsing (1/50). Om de vergelijkbaarheid van de winst per aandeel te behouden werd het aantal aandelen van 2013 en 2012 ook met 50 vermenigvuldigd.

## (ii) Geauditeerde geconsolideerde balans

		31 december			1 januari
		2014	2013	2012	2012
<b>ACTIVA</b>					
<b>I. VASTE ACTIVA</b>		<b>102.658.295</b>	<b>64.438.105</b>	<b>52.745.323</b>	<b>39.528.300</b>
Financiële vaste activa- deelnemingen in het eigen vermogen	17	48.524.271	35.732.282	31.156.917	15.563.407
Financiële vaste activa – achtergestelde leningen	18	53.654.087	28.705.823	21.588.406	23.964.893
Uitgestelde belastingen	10,14	479.937	-	-	-
<b>II. VLOTTENDE ACTIVA</b>		<b>3.697.233</b>	<b>6.097.396</b>	<b>15.446.985</b>	<b>2.505.052</b>
Handelsvorderingen en overige vorderingen	20	397.020	365	3.117.974	303.894
Financiële activa – achtergestelde leningen	21	1.863.853	3.740.634	11.454.951	557.191
Cash en bankdeposito's	4,22	1.436.360	2.356.397	874.061	1.643.967
<b>TOTAAL ACTIVA</b>		<b>106.355.528</b>	<b>70.535.501</b>	<b>68.192.308</b>	<b>42.033.352</b>
		31 december			1 januari
		2014	2013	2012	2012
<b>PASSIVA</b>					
<b>I. EIGEN VERMOGEN</b>		<b>72.211.012</b>	<b>70.511.015</b>	<b>48.689.698</b>	<b>39.874.557</b>
Geplaatst kapitaal	3,23	39.222.942	78.434.957	46.998.896	39.998.519
Reserves	3	5.508.750	1.180.328	706.767	601.466
Overgedragen resultaat	3	27.479.320	(9.104.270)	984.035	(725.428)
<b>II. VERPLICHTINGEN</b>		<b>34.144.516</b>	<b>24.486</b>	<b>19.502.610</b>	<b>2.158.795</b>
<b>A. Verplichtingen op lange termijn</b>		-	-	-	-
<b>B. Verplichtingen op korte termijn</b>		<b>34.144.516</b>	<b>24.486</b>	<b>19.502.610</b>	<b>2.158.795</b>
Financiële verplichtingen	24	33.113.241	-	19.370.000	2.150.000
Handels- en overige schulden	24	1.029.850	24.296	132.095	8.155
Belastingsschulden		300	-	-	-
Overige schulden		1.125	190	514	640
<b>TOTAAL PASSIVA</b>		<b>106.355.528</b>	<b>70.535.501</b>	<b>68.192.308</b>	<b>42.033.352</b>

### (iii) Geauditeerde geconsolideerde wijzigingen in het eigen vermogen

#### 3.1. Boekjaar 2014

		<b>Geplaatst kapitaal</b>	<b>Reserves</b>	<b>Overgedragen resultaat</b>	<b>TOTAAL</b>
<b>Per 1 januari 2014</b>	<b>2</b>	<b>78.434.957</b>	<b>1.180.328</b>	<b>(9.104.270)</b>	<b>70.511.015</b>
Nettowinst (verlies) van het boekjaar					
Nettoresultaat van het boekjaar	1				
Kapitaalverhoging	4,23	-	-	16.833.016	16.833.016
Kapitaalvermindering	4,23	21.180.327	(1.180.328)	-	19.999.999
Verwerving van dochterondernemingen		(60.392.343)	6.500.000	19.750.574 <sup>1</sup>	(34.141.769)
Dividenden aan aandeelhouders	4	-	-	-	-
Andere wijzigingen		-	(991.250)	-	(991,250)
<b>Per 31 december 2014</b>	<b>2</b>	<b>39.222.942</b>	<b>5.508.750</b>	<b>27.479.320</b>	<b>72.211.011</b>

#### 3.2. Boekjaar 2013

		<b>Geplaatst kapitaal</b>	<b>Reserves</b>	<b>Overgedragen resultaat</b>	<b>TOTAAL</b>
<b>Per 1 januari 2013</b>	<b>2</b>	<b>46.998.896</b>	<b>706.767</b>	<b>984.036</b>	<b>48.689.698</b>
Nettowinst (verlies) van het boekjaar	1				
Kapitaalverhoging	4,23	-	-	(10.088.305)	(10.088.305)
Kapitaalvermindering		31.436.061	473.561	-	31.909.622
Verwerving van dochterondernemingen		-	-	-	-
Dividenden aan aandeelhouders		-	-	-	-
Andere wijzigingen		-	-	-	-
<b>Per 31 december 2013</b>	<b>2</b>	<b>78.434.957</b>	<b>1.180.328</b>	<b>(9.104.270)</b>	<b>70.511.015</b>

#### 3.3. Boekjaar 2012

		<b>Geplaatst kapitaal</b>	<b>Reserves</b>	<b>Overgedragen resultaat</b>	<b>TOTAAL</b>
<b>Per 1 januari 2012</b>	<b>2</b>	<b>39.998.519</b>	<b>601.466</b>	<b>(725.428)</b>	<b>39.874.557</b>
Nettowinst (verlies) van het boekjaar	1				
Kapitaalverhoging	4,23	-	-	1.709.463	1.709.463
Kapitaalvermindering		8.565.450	105.301	-	8.670.751
Verwerving van dochterondernemingen		(1.565.072)	-	-	(1.565.072)
Dividenden aan aandeelhouders		-	-	-	-
Andere wijzigingen		-	-	-	-
<b>Per 31 december 2012</b>	<b>2</b>	<b>46.998.897</b>	<b>706.767</b>	<b>984.035</b>	<b>48.689.698</b>

<sup>1</sup> Zoals uitgelegd in toelichting 23 bestaat de 19.750.574 euro uit een kapitaalvermindering via incorporatie van overgedragen resultaten. Om de balans van TINC op te schonen werden de overgedragen verliezen geïncorporeerd in het kapitaal.

## (iv) Geauditeerde geconsolideerde kasstromentabel

Boekjaar eindigend op	31 december		
	2014	2013	2012
<b>Cash bij het begin van het boekjaar</b>	<b>2.356.397</b>	<b>874.061</b>	<b>1.643.967</b>
<b>Kasstromen uit financieringsactiviteiten</b>	<b>27.071.603</b>	<b>12.373.667</b>	<b>24.238.204</b>
Ontvangsten uit kapitaalverhoging	20.000.000	31.909.622	8.670.751
Terugbetaling van kapitaal / kapitaalvermindering	-	-	(1.565.072)
Ontvangsten uit leningen	8.600.000	12.060.000	19.370.000
Terugbetaling van leningen	-	(31.430.000)	(2.150.000)
Betaalde interesten	(57.210)	(165.955)	(87.475)
Andere kasstromen uit financieringsactiviteiten	(1.471.187)	-	-
<b>Kasstromen uit investeringsactiviteiten</b>	<b>(25.934.579)</b>	<b>(8.933.967)</b>	<b>(22.261.023)</b>
Investeringsactiviteiten in financiële vaste activa – deelnemingen in het eigen vermogen	(4.450.861)	(3.338.645)	(14.340.130)
Investeringsactiviteiten in financiële vaste activa – achtergestelde leningen	(26.287.317)	(11.507.742)	(9.267.706)
Ontvangsten uit verkoop van financiële vaste activa – deelnemingen in het eigen vermogen	62	3.083.963	-
Ontvangsten uit terugbetaling van financiële vaste activa – achtergestelde leningen	1.417.234	835.431	-
Ontvangen interesten	2.304.777	1.907.650	1.359.557
Ontvangen dividenden	418.427	23.614	-
Andere kasstromen uit investeringsactiviteiten	663.099	61.762	(12.744)
<b>Kasstromen uit operationele activiteiten</b>	<b>(2.057.061)</b>	<b>(1.957.364)</b>	<b>(2.747.087)</b>
Managementvergoeding	(1.647.963)	(1.623.619)	(2.692.356)
Kosten	(409.098)	(333.745)	(54.731)
<b>Cash op het einde van het boekjaar</b>	<b>2,22</b>	<b>1.436.360</b>	<b>874.061</b>

## (v) Bedrijfsinformatie

De geconsolideerde jaarrekeningen van TINC Comm.VA (hierna ook de “Vennootschap”) voor de boekjaren eindigend per 31 december 2014, 31 december 2013 en 31 december 2012 werden voor publicatie goedgekeurd in overeenstemming met het besluit van de Statutaire Zaakvoerder op datum van [20 april 2015]. De Vennootschap is een commanditaire vennootschap op aandelen die opgericht en gevestigd is in België. De maatschappelijke zetel is gelegen aan de Karel Oomsstraat 37, 2018 Antwerp, België.

De Vennootschap is een Belgische holding die zich toespitst op investeringen in kapitaalintensieve Infrastructuuractiva die diensten verlenen en langlopende, duurzame kasstromen genereren die gebaseerd zijn op lange termijn contracten.

De Initiële Investeringsportefeuille van de Vennootschap<sup>2</sup> omvat investeringen in 12 Infrastructuurvennootschappen die Infrastructuuractiva bezitten in DBFM/PPS, energie en overige infrastructuuractiva in België en Nederland.

Alle Infrastructuuractiva die in de Initiële Investeringsportefeuille zijn opgenomen, zijn ingebed binnen een netwerk van openbare of (industriële of operationele) tegenpartijen in de private sector. Door de aard van de Infrastructuuractiva is er een sterke zichtbaarheid op langlopende en duurzame kasstromen (tot 33 jaar). Dit wordt voornamelijk bereikt via langlopende contractuele overeenkomsten of op basis van een regelgevingskader.

Voor de boekjaren eindigend per 31 december 2013 en 2012 werd de Vennootschap bestuurd door TDP NV. Sinds 29 juli 2014 wordt de Vennootschap bestuurd door TINC Manager NV (de Statutaire Zaakvoerder).

<sup>2</sup> De Initiële Investeringsportefeuille is “De portefeuille van investeringen in Infrastructuurvennootschappen die in bezit zijn van de Vennootschap op de Noteringsdatum”

## (vi) Grondslagen van de opstelling van de jaarrekening

De geconsolideerde jaarrekening van de Vennootschap werd voorbereid in overeenstemming met de International Financial Reporting Standards (IFRS) zoals uitgevaardigd door de International Accounting Standards Board (IASB) en zoals goedgekeurd door de Europese Unie.

Voor alle boekjaren tot en met het boekjaar eindigend per 31 december 2014 stelde de Vennootschap haar jaarrekening op in overeenstemming met het in België geldende kader voor financiële verslaggeving. Deze jaarrekening voor het jaar eindigend op 31 december 2012 is de eerste die de Vennootschap heeft voorbereid in overeenstemming met IFRS. Zie toelichting 10 voor informatie over de wijze waarop de Vennootschap IFRS voor het eerst heeft toegepast. De geconsolideerde jaarrekening werd opgesteld op basis van de reële waarde. Dit betekent dat alle investeringen worden gewaardeerd aan reële waarde met verwerking van waardenwijzigingen in de resultatenrekening. De geconsolideerde jaarrekening wordt voorgesteld in euro, de functionele munt van de Vennootschap en alle waarden worden afgerond tot de dichtstbijzijnde euro, behalve indien anders vermeld. De Vennootschap stelt haar balans voor in volgorde van liquiditeit.

De geconsolideerde jaarrekening verstrekt vergelijkende informatie met betrekking tot het vorige boekjaar.

## (vii) Waarderingsregels (IFRS)

### 1. Consolidatieprincipes

#### Investeringsentiteiten (Wijziging aan IFRS 10, IFRS 12 en IAS 27)

Bij de eerste toepassing van IFRS zoals goedgekeurd door de Europese Unie, analyseerde de Vennootschap de toepassing van de wijzigingen aan IFRS 10 (Geconsolideerde Jaarrekening), IFRS 12 (Informatieverschaffing over Belangen in Andere Entiteiten) en IAS 27 (Geconsolideerde en Enkelvoudige Jaarrekening) betreffende investeringsentiteiten (de "Wijzigingen") en besloot ze dat de Vennootschap voldoet aan de definitie van een investeringsentiteit zoals gedefinieerd binnen IFRS 10.

Volgens IFRS 10 is een investeringsentiteit een entiteit die:

- middelen verkrijgt van één of meerdere investeerders om investeringsdiensten voor deze investeerder(s) te verrichten;
- zich verbindt ten opzichte van zijn investeerder(s) tot het realiseren van meerwaarden op of andere opbrengsten uit investeringen of een combinatie van beiden (bedrijfsdoelstelling);
- de prestaties van nagenoeg al zijn investeringen waardeert en beoordeelt op basis van hun reële waarde.

Wanneer een entiteit beoordeelt of ze voldoet aan de definitie van een investeringsentiteit, moet ze overwegen of ze de volgende typische kenmerken van een investeringsentiteit heeft:

- ze heeft meer dan één investering;
- ze heeft meer dan één investeerder;
- ze heeft investeerders die geen verbonden partijen zijn van de entiteit;
- ze heeft eigendomsbelangen in de vorm van eigen vermogen of vergelijkbare belangen.

De Vennootschap zal de Wijzigingen toepassen vanaf het boekjaar eindigend per 31 december 2014 als gevolg van een beoordeling door de Vennootschap gebaseerd op de volgende feiten:

- de Vennootschap bezit de Initiële Investeringsportefeuille per 31 december 2014, bestaande uit meerdere investeringen;
- de Vennootschap is eigendom van de Bestaande Aandeelhouders;
- het is de strategie van de Vennootschap om te investeren in Infrastructuurvennootschappen die Infrastructuuractiva bezitten met als enige doel om opbrengst uit investeringen te verdienen en geen opbrengsten te realiseren afkomstig uit een ontwikkelings-, productie- of marketingactiviteit. Opbrengsten uit het verlenen van managementdiensten en/of strategisch advies aan de Infrastructuurvennootschappen vertegenwoordigen geen afzonderlijke substantiële bedrijfsactiviteit en zullen slechts een klein aandeel van de totale opbrengsten van de Vennootschap vertegenwoordigen;
- de Vennootschap is niet van plan om haar investeringen voor onbepaalde tijd te behouden; in wezen hebben nagenoeg alle investeringen van de Vennootschap een zelf-liquiderend karakter waarbij de kasstromen uit de Infrastructuurvennootschappen die worden ontvangen gedurende de levensduur van de onderliggende Infrastructuuractiva en niet alleen de opbrengst van de investering bestrijken, maar ook de terugbetaling van de investering zelf vertegenwoordigen, wat ertoe leidt dat de investeringen een lage of geen restwaarde hebben.

Dit is het geval met betrekking tot de Initiële Investeringsportefeuille voor alle DBFM/PPS-investeringen (waarbij de infrastructuur op het eind van de levensduur van het project zal terugkeren naar de publieke overheid) en ook voor de investeringen in energie (waarbij de infrastructuur op het eind van de levensduur van het project zal terugkeren naar de eigenaar van het perceel of zal worden verwijderd) en in grote mate voor de overige infrastructuuractiva (waarbij, in het geval van Bio-Versneller, de infrastructuur op het eind van de levensduur van het project ook zal terugkeren naar de eigenaar van de grond).

Zodra een investeringsprogramma betreffende een investering met betrekking tot een Infrastructuurvennootschap voltooid is, zal de Vennootschap geen bijkomende Infrastructuuractiva aan dergelijke Infrastructuurvennootschappen toevoegen, tenzij ze onlosmakelijk verbonden zijn met het onderliggende infrastructuuractief (waaronder: onderhoud, aanpassingen of op voorhand overeengekomen/geplande uitbreidingen van het bestaande infrastructuuractief). Wanneer alle rechten in verband met de onderliggende Infrastructuuractiva definitief verstreken zijn en/of de infrastructuuractiva van het perceel verwijderd zijn, zal de Infrastructuurvennootschap die eigenaar is van die Infrastructuuractiva worden ontbonden en vereffend.

Daardoor waardeert de Vennootschap, als een investeringsentiteit, alle investeringen in Infrastructuurvennootschappen (met inbegrip van dochtervennootschappen daarvan die ze controleert en joint ventures en geassocieerde deelnemingen) aan hun reële waarde met verwerking van waardenwijzigingen in de resultatenrekening in overeenstemming met IAS 39 Financiële Instrumenten; Opname en Waardering (te vervangen door IFRS 9 Financiële instrumenten wanneer deze van kracht wordt).

De reële waarde van investeringen in Infrastructuurvennootschappen wordt berekend door de toekomstige kasstromen die door de onderliggende Infrastructuuractiva worden gegenereerd te verdisconteren aan een gepaste verdisconteringsvoet. De gebruikte verdisconteringsvoeten zijn gebaseerd op de marktconforme verdisconteringsvoeten voor vergelijkbare activa, aangepast met een geschikte premie om specifieke risico's of de fase van de onderliggende Infrastructuuractiva te weerspiegelen.

Zie hieronder ('bepaling van reële waarde') voor meer informatie rond de waardering.

## **2. Geassocieerde deelnemingen**

Geassocieerde deelnemingen zijn ondernemingen waarin de Vennootschap een aanzienlijke invloed uitoefent op het financiële en operationele beleid, maar waarover het geen controle uitoefent. Aangezien TINC een Investeringsvennootschap is, worden in toepassing van IAS 28, par. 18, deze investeringen gewaardeerd tegen reële waarde en zij worden in de balans gepresenteerd als 'financiële vaste activa – deelnemingen in het eigen vermogen' en vervolgens gewaardeerd aan de reële waarde via winst of verlies. Veranderingen in de reële waarde worden opgenomen in het resultaat van het boekjaar waarin de wijziging zich voordoet.

## **3. Financieringskosten**

Financieringskosten worden aangerekend tegen de resultatenrekening zodra ze worden gemaakt.

## **4. Financiële vaste activa**

De Vennootschap volgt de International Private Equity and Venture Capital Valuation Guidelines (IPEV Guidelines) zoals hierna wordt toegelicht. In december 2012 werd een nieuwe versie van deze richtlijnen gepubliceerd, ter vervanging van de vorige versie van de 2009/2010 waarderingsrichtlijnen.

De Vennootschap past de IFRS boekhoudprincipes toe voor de waardering van de reële waarde en ten behoeve van verslaggeving. De waarde van de Infrastructuur zal halfjaarlijks worden bepaald. De definitie van reële waarde volgens IFRS 13 is: "De prijs die zou worden ontvangen om een actief te verkopen of betaald om een verplichting over te dragen in een regelmatige transactie tussen marktdeelnemers op de waarderingsdatum".

De deelnemingen in het eigen vermogen worden voorgesteld als 'financiële vaste activa – deelnemingen in het eigen vermogen' met verwerking van waardenwijzigingen in de resultatenrekening. Initieel worden ze geboekt aan hun reële waarde. Na de initiële opname worden de niet-gerealiseerde waardeschommelingen als gevolg van de periodieke herwaardering opgenomen in de resultatenrekening als niet gerealiseerde winsten/verliezen.

Wanneer de Vennootschap een aandeelhouder is van een Infrastructuurvennootschap, zal de investering doorgaans bestaan uit een combinatie van aandelen en aandeelhoudersleningen, wat een standaard wijze is van structurering van projectfinanciering. Een investeringsbelang dat bestaat uit een combinatie van aandelen en een aandeelhouderslening wordt in zijn geheel gewaardeerd tegen reële waarde waarbij de lening opgenomen is aan nominale waarde inclusief opgelopen interesten indien deze er zijn (zie hieronder). Aandeelhoudersleningen worden samen met stand-alone leningen opgenomen in 'financiële vaste activa – achtergestelde leningen'. Aandeelhoudersleningen bieden flexibiliteit in het transfereren van beschikbare fondsen uit de Infrastructuurvennootschap naar de investeerder (inclusief de Vennootschap) in de vorm van interestbetalingen en terugbetalingen van de hoofdsom van de lening. Interesten kunnen oplopen vanaf de aanvang van de aandeelhouderslening tot de vervaldatum. Verworven nog niet betaalde interesten worden doorgaans opgenomen in 'financiële vaste activa –

achtergestelde leningen', behalve het gedeelte dat in de komende 12 maanden betaald zal worden, deze worden opgenomen in 'financiële activa – achtergestelde leningen'.

Interest en kapitaal van elke aandeelhouderslening worden terugbetaald van zodra het project aanvangt of in een later stadium, afhankelijk van de beschikbare cash van de betrokken Infrastructuurvennootschap. Hierdoor ontstaat een flexibele doorstroming naar boven toe. We verwijzen naar toelichting 18 voor verder detail.

In de balans opgenomen 'financiële vaste activa- deelnemingen in het eigen vermogen' bevatten enkel het aandelenkapitaal en de investeringen in het eigen vermogen. Aandeelhoudersleningen worden opgenomen in 'financiële vaste activa – achtergestelde leningen'.

Stand-alone leningen die werden toegekend aan Infrastructuurvennootschappen of achtergestelde schuldinvesteringen worden opgenomen in 'financiële vaste activa – achtergestelde leningen'. Deze omvatten vaste of te bepalen betalingen en zijn niet genoteerd op een actieve markt. Na de initiële opname worden deze stand-alone leningen opgenomen aan reële waarde.

Gerealiseerde winsten of verliezen op investeringen worden berekend als het verschil tussen de verkoopprijs en de boekwaarde van de investering op het moment van de verkoop. Alle courante aankopen en verkopen van financiële vaste activa worden erkend op afwikkelingsdatum.

Courante aankopen of verkopen van financiële vaste activa zijn contractuele aankopen of verkopen van een actief die de levering van het actief vereisen binnen de algemeen aanvaarde termijnen in de markt als gevolg van regelgeving of handelspraktijk.

## **A. Bepaling van Reële Waarde volgens IFRS 13**

### **a. Algemeen**

- Overige rechten zoals conversieopties en ratchets, die mogelijk een impact hebben op de reële waarde, worden regelmatig doorgelicht om te beoordelen hoe groot de kans is dat ze zullen worden uitgeoefend en wat de omvang van een eventuele impact op de waarde van de investering is.
- Bepaalde aandeelhoudersleningen cumuleren deels de interest in het begin van het project en worden vervolgens in cash uitbetaald op een later moment. Zoals hierboven werd aangehaald, bieden de voorwaarden van een aandeelhouderslening typisch deze flexibiliteit.
- Als er twijfel bestaat over de kredietwaardigheid van de begunstigde van een lening, en dus over de terugbetaling van de lening in kwestie, kan een waardevermindering worden toegepast op het nominale bedrag. Deze zal opgenomen worden als een niet gerealiseerd verlies in de resultatenrekening.
- Als er tijdens de levensduur van het project een herfinancieringsrisico bestaat, moet dit risico worden weerspiegeld in de reële waarde van het project.

### **b. Instrumenten waarvoor er geen beurskoers beschikbaar is**

In overeenstemming met IFRS 13 wordt de reële waarde bepaald als de prijs die zou worden ontvangen om een actief te verkopen of betaald om een verplichting te transfereren in een regelmatige transactie tussen marktdeelnemers op de waardingsdatum. Bij gebrek aan een actieve markt voor een financieel instrument maakt de Vennootschap gebruik van waardingsmodellen. Hier volgt de Vennootschap de International Private Equity and Venture Capital Valuation Guidelines. De waardingsmethoden worden consistent toegepast van periode tot periode, tenzij een wijziging zou leiden tot een betere inschatting van de reële waarde.

## **B. Waarderingsmethodes**

### **a. De prijs van een recente transactie**

Deze methode zal worden toegepast wanneer de investering die gewaardeerd wordt, recent werd gedaan. De prijs ervan zal meestal een goede indicatie zijn voor de reële waarde, als de aankoopprijs representatief was voor de reële waarde op het moment van de aankoop.

De prijs van die recente investering zal een basis vormen voor de waardering. Een financieringsronde met investeerders aan een lagere prijs dan de waardering op de laatste rapporteringsdatum kan wijzen op een daling van de waarde en zal niet in rekening genomen worden.

Gedurende de beperkte periode volgend op de datum van de relevante transactie beoordeelt de Vennootschap of veranderingen of gebeurtenissen na de relevante transactie een verandering in de reële waarde van de investering teweeg zouden kunnen brengen. Als de Vennootschap besluit dat er een indicatie is dat de reële waarde veranderd is (gebaseerd op objectieve gegevens of op de ervaring van de betrokken investment manager), zal het de prijs van de laatste financieringsronde aanpassen.



## **b. Marktrente / verdisconteerde kasstromen**

Gezien de hoge voorspelbaarheid van toekomstige kasstromen wordt deze waarderingmethode vaak toegepast voor investeringen in ondernemingen met beperkte levensduur (PPS, hernieuwbare energie,...), investeringen in concessies of vastgoed.

De verdisconteringsvoet die wordt toegepast op de kasstromen gerelateerd aan een deelneming in het eigen vermogen (aandelenkapitaal vaak gecombineerd met aandeelhoudersleningen) weerspiegelt het risico van het project (waaronder de kredietwaardigheid van de tegenpartij), het stadium van de ontwikkeling van het project en de verwachte marktrente. Bij een combinatie van aandelenkapitaal en een aandeelhouderslening is de toegepaste verdisconteringsvoet gelijk aan de gewogen gemiddelde verdisconteringsvoet van de kost van het eigen vermogen en de kost van een aandeelhouderslening.

Dit zijn de meest gebruikte berekeningsstappen voor een investering in het eigen vermogen en een aandeelhouderslening:

- (i) De toekomstige kasstromen naar de Vennootschap worden berekend als bedrijfskasstromen (inclusief belastingen) min betalingen van rente op schulden en terugbetalingen van schuldkapitaal, min-/plusveranderingen in DSRA, indien van toepassing, en plus beschikbare cash. Het is belangrijk dat het businessplan wordt geactualiseerd voor de levensduur van het project, op basis van recente financiële cijfers, inflatie-indexen en werkelijke bedrijfsveronderstellingen.
- (ii) De toekomstige kasstromen naar de Vennootschap worden verdisconteerd door middel van een marktconforme rente die geschikt en redelijk is (gezien het risicoprofiel, het ontwikkelingsstadium en de levensduur van de onderneming in de investeringsportefeuille).
- (iii) De resulterende reële waarde wordt op gepaste wijze toegewezen aan het eigen vermogen en de aandeelhoudersleningen. De reële waarde wordt eerst toegewezen aan de hoofdsom van de aandeelhouderslening waarbij het saldo wordt toegewezen aan de investering in het eigen vermogen. Aandeelhoudersleningen worden opgenomen aan nominale waarde (inclusief de gecumuleerde interest indien van toepassing). Verworven korte termijn interesten op aandeelhoudersleningen die nog niet werden ontvangen, worden opgenomen in activa ('financiële activa – achtergestelde leningen - KT'). De marktrente die als referentie worden gekozen, worden afgeleid van de marktwaardering van bedrijven die vergelijkbaar zijn met de te waarderen Infrastructuurvennootschap wat risicoprofiel en kasstroomgroeivooruitzichten betreft.

Recente transacties waarbij vergelijkbare bedrijven werden verkocht, kunnen ook als basis worden gebruikt om de gepaste rente te bepalen.

Bij de waardering van de reële waarde van stand-alone leningen, wordt een verdisconteringsvoet toegepast op toekomstige kasstromen gerelateerd aan achtergestelde schuldinstrumenten. Deze verdisconteringsvoet geeft de verwachte opbrengst weer (inclusief de marktrente en de risicopremie) en het risico op de tegenpartij.

De vervallen nog niet ontvangen interest op stand-alone leningen, worden opgenomen in vlottende activa (Financiële activa – achtergestelde leningen - KT).

## **C. Selectie van de geschikte waarderingmethode**

Bij gebrek aan een actieve markt voor een financieel instrument zal de Vennootschap de waarderingmethoden toepassen die gepast zijn in het licht van de aard, feiten en omstandigheden van de investering. De methoden worden consequent toegepast van periode tot periode, tenzij een wijziging zou leiden tot een betere inschatting van de reële waarde.

### **a. Gevestigde vennootschappen**

- Prijs van recente investering. De lengte van de periode waarvoor het gepast blijft deze methode te gebruiken, zal afhankelijk zijn van de specifieke omstandigheden van de investering
- Nadien: verdisconteerde kasstromen.

### **b. Vennootschappen met concessies**

- Prijs van recente investering. De lengte van de periode waarvoor het gepast blijft deze methode te gebruiken, zal afhankelijk zijn van de specifieke omstandigheden van de investering
- Nadien: verdisconteerde kasstromen.

## **5. Criteria voor het niet langer in de balans opnemen van financiële vaste activa en schulden**

Financiële activa en schulden worden niet langer in de balans opgenomen wanneer de Vennootschap de contractuele rechten die hieraan verbonden zijn, niet langer beheerst. Dit doet zich voor wanneer de financiële activa en schulden verkocht worden of wanneer de kasstromen toerekenbaar aan deze activa worden overgedragen aan een derde, onafhankelijke partij.

Een financiële verplichting wordt niet langer in de balans opgenomen als de schuld is afgelost, geannuleerd of vervallen.

Zie toelichting 17 en volgende voor een beschrijving van niet langer in de balans opgenomen financiële activa en passiva.

## **6. Courante aan- en verkopen van financiële activa**

Courante aan- en verkopen van financiële activa worden verwerkt op transactiedatum.

## **7. Andere vaste en vlottende activa**

Andere vaste en vlottende activa worden gewaardeerd aan geamortiseerde kostprijs

## **8. Winstbelasting**

Actuele belastingen zijn gebaseerd op de resultaten van de Vennootschap en worden berekend volgens de lokale belastingregels.

Uitgestelde belastingen worden geboekt op basis van de liability-methode, voor alle tijdelijke verschillen tussen de belastbare basis van activa en passiva en hun boekwaarde voor financiële rapporteringsdoeleinden.

Uitgestelde belastingverplichtingen worden toegerekend op alle belastbare tijdelijke verschillen:

- behalve wanneer de uitgestelde belastingvordering voortvloeit uit de initiële opname van goodwill of van een actief of verplichting in een transactie die geen bedrijfscombinatie is en die op het ogenblik van de transactie noch de boekhoudkundige winst, noch de belastbare winst of het belastbare verlies treft; en
- met betrekking tot belastbare tijdelijke verschillen die verband houden met investeringen in dochtervennootschappen, geassocieerde deelnemingen en belangen in joint ventures, behalve wanneer de timing van de omkering van het tijdelijke verschil kan worden gecontroleerd en het waarschijnlijk is dat het tijdelijke verschil in de voorzienbare toekomst niet omkeerbaar zal zijn.

Een uitgestelde belastingvordering zal worden opgenomen voor alle aftrekbare tijdelijke verschillen voor zover het waarschijnlijk is dat er belastbare winst beschikbaar zal zijn waartegen het aftrekbare tijdelijke verschil kan worden gebruikt, tenzij de uitgestelde belastingvordering voortvloeit uit de initiële opname van een actief of passief in een transactie die:

- geen bedrijfscombinatie is; en
- op het ogenblik van de transactie noch de boekhoudkundige winst, noch de belastbare winst (belastingverlies) beïnvloed.

## **9. Cash en bankdeposito's**

Geldmiddelen en kasequivalenten zijn cash, bankdeposito's en liquide middelen. Deze omvatten alle thesauriemiddelen die in cash of op een bankdeposito worden aangehouden. Deze producten worden dan ook aan nominale waarde weergegeven.

## **10. Voorzieningen**

Voorzieningen worden aangelegd wanneer de Vennootschap verplichtingen is aangegaan (in rechte afdwingbaar of feitelijk) als gevolg van gebeurtenissen in het verleden, wanneer het waarschijnlijk is dat voor de afwikkeling van die verplichtingen een uitstroom van middelen noodzakelijk is en wanneer een betrouwbare schatting kan worden gemaakt van de omvang van deze verplichtingen. Als de Vennootschap een terugbetaling verwacht van een bedrag dat werd voorzien, wordt deze terugbetaling pas geboekt als een actief indien de terugbetaling bijna zeker is.

## **11. Opname van opbrengsten**

Omzet wordt erkend wanneer het waarschijnlijk is dat de Vennootschap de economische baten zal ontvangen en de opbrengst op betrouwbare wijze kan worden berekend.

Dividendopbrengsten worden toegerekend op de datum waarop het recht van de Vennootschap om de betaling te ontvangen, wordt gevestigd. Dividendopbrengsten worden bruto weergegeven, inclusief alle niet-terugvorderbare roerende voorheffing die afzonderlijk worden vermeld in de resultatenrekening.

## **12. Financiële verplichtingen**

Intresthoudende leningen worden initieel gewaardeerd aan reële waarde. Vervolgens worden ze opgenomen aan geamortiseerde kostprijs op basis van de effectieve rentemethode.

## **13. Dividenden**

Dividenden voorgesteld door de Statutaire Zaakvoerder worden niet geboekt in de jaarrekening tot zij zijn goedgekeurd door de aandeelhouders op de jaarlijkse Algemene Vergadering van Aandeelhouders.

#### **14. Winst per aandeel**

De Vennootschap berekent zowel de gewone winst als de verwaterde winst per aandeel in overeenstemming met IAS 33. De gewone winst per aandeel wordt berekend op basis van het gewogen gemiddelde aantal uitstaande aandelen tijdens het boekjaar. De verwaterde winst per aandeel wordt berekend volgens het gemiddelde aantal uitstaande aandelen tijdens het boekjaar plus het verwateringseffect van warrants en aandelenopties (indien van toepassing) uitstaand tijdens het boekjaar.

#### **15. Kosten die verband houden met de uitgifte of verwerving van haar eigen aandelen**

De Vennootschap maakt meestal verscheidene kosten bij de uitgifte of verwerving van haar aandeleninstrumenten. Die kosten kunnen registratie- en andere regelgevingskosten omvatten, bedragen betaald aan juridische, boekhoudkundige en andere professionele adviseurs, drukkosten en zegelrechten. De transactiekosten van een aandelentransactie in mindering gebracht van het eigen vermogen (inclusief het verbonden belastingvoordeel) voor zover ze incrementele kosten zijn die rechtstreeks toe te schrijven zijn aan de aandelentransactie die anders zouden zijn vermeden. Overige kosten in verband met openbare aanbiedingen van aandeleninstrumenten (zoals road shows en andere marketinginitiatieven) worden als kost verwerkt.

#### **16. Operationele segmenten**

Operationele segmenten worden consistent met de interne rapportering gerapporteerd aan de chieft operating decision-maker, zijnde de Raad van Bestuur. De Raad van Bestuur is verantwoordelijk voor de toewijzing van middelen en de beoordeling van de resultaten van de operationele segmenten. Op dit moment is er sprake van slechts één segment.

## (viii) Belangrijke grondslagen voor financiële verslaggeving

### Financiële vaste activa van de Vennootschap

De Vennootschap is een investeringsentiteit en houdt investeringen aan in 12 Infrastructuurvennootschappen

<u>Actief</u>	<u>Cluster</u>	<u>Ligging</u>	<u>Type*****</u>	<u>Belang****</u>	<u>Concessie/ duurtijd actief</u>	<u>Operationeel sinds</u>	<u>Beheer***</u>
Brabo 1	PPS	BE/FL	Eigen vermogen/AHL	52%	35	Sep 2012	Raad van Bestuur
L'Hourgnette	PPS	BE/WA	Eigen vermogen/ ADHL	81%	25	Sep 2013	Raad van Bestuur
Via R4 Gent	PPS	BE/FL	Eigen vermogen/ ADHL	75% - 1 aandeel	30	Apr 2014	Raad van Bestuur
Storm	Energie	BE	Eigen vermogen/ ADHL	39,5%	20	Q4 2012*	Raad van Bestuur
Berlare Wind	Energie	BE/FL	Eigen vermogen/ ADHL	49%	20	Mar 2012	Raad van Bestuur
Solar Finance	Energie	BE/FL	Eigen vermogen/ ADHL	81%	20	Nov 2013	Raad van Bestuur
Northwind	Energie	BE	Stand-alone lening	8,8%**	20	Q2 2014	NA
Belwind	Energie	BE	Stand-alone lening	6,6%**	20	Dec 2010	NA
High/Lowtide	Energie	BE/FL	Eigen vermogen/ ADHL	99,99%	20	2007-2011	Raad van Bestuur
Bio- Versneller	Overige infrastructuur ractiva	BE/FL	Eigen vermogen/ ADHL AHL	50,002%	75	2010/2014	Raad van Bestuur
Eemplein	Overige infrastructuur ractiva	NL	Eigen vermogen/ ADHL	100%	NA	Nov 2012	Raad van Bestuur
dcinex	Overige infrastructuur ractiva	BE	Stand-alone lening	31%**	10	Q4 2010	NA

\*Naar verwachting zullen alle windmolenparken operationeel zijn tegen 2016/2017 (inbedrijfstelling)

\*\*Uitgedrukt als percentage van het totale nominale bedrag van de lening

\*\*\*Vertegenwoordiging in de vennootschapsrechtelijke bestuursorganen van de Infrastructuurvennootschap die rechtstreeks of onrechtstreeks het Infrastructuuractief bezit

\*\*\*\*De Vennootschap bezit zowel minderheids- als meerderheidsposities in Infrastructuurvennootschappen. Op de Datum van dit Prospectus bezit de Vennootschap een minderheidspositie in Berlare Wind en Storm. Wanneer zij een minderheidspositie bezit, heeft de Vennootschap ervoor gezorgd dat er contractuele bepalingen worden opgesteld met betrekking tot de rechten op bescherming van minderheidsposities, met een specifieke focus op het veiligstellen van kasstromen in het licht van het duurzaam dividendbeleid van de Vennootschap: (i) in Berlare Wind vereisen alle belangrijke beslissingen van de raad van bestuur van de Infrastructuurvennootschap de goedkeuring van tenminste 1 bestuurder die werd aangesteld door de Vennootschap, (ii) in Storm hebben de aandeelhouders vooraf afspraken gemaakt in de aandeelhoudersovereenkomst met betrekking tot het dividendbeleid. Deze rechten ter bescherming van minderheidsposities staan de Vennootschap toe bijkomende investeringen te weigeren indien deze nog niet zijn vastgelegd.

\*\*\*\*\*De investering in het eigen vermogen van alle Infrastructuurvennootschappen neemt de vorm aan van een combinatie van aandelenkapitaal en achtergestelde aandeelhoudersleningen.

PPS Infrastructuurvennootschappen hebben normaal een levensduur tussen de 25 en 30 jaar, overeenstemmend met de vaste periode van de concessie overeenkomsten waarbij een gebruiksrecht wordt toegekend aan de PPS infrastructuur vennootschap. Na de beëindiging van de overeenkomst keert het Infrastructuuractief terug naar de toekener/publieke partner(s) of blijft het verder in bezit van deze partijen.

Energie Infrastructuurvennootschappen hebben gewoonlijk een levensduur tussen 20 en 25 jaar, overeenstemmend met een beperkte duur van de erfpachtovereenkomsten of de concessies op het domein die de Infrastructuurvennootschap aangaat. Nadat de duur afgelopen is, wordt de Energie Activa verwijderd of keert het terug naar de landeigenaars/overheid.

Overige infrastructuuractiva: Bio-Versneller ging een huurovereenkomst op lange termijn aan met een huurtermijn van 75 jaar. Na afloop van de huurtermijn keert het eigendom terug naar de universiteit van Gent.

#### **Waardering tegen reële waarde van financiële vaste activa**

Aangezien de reële waarde van de 'financiële vaste activa – deelnemingen in eigen vermogen' en 'financiële vaste activa – achtergestelde leningen' in de geconsolideerde balans niet afgeleid kan worden van genoteerde prijzen op actieve markten, wordt de reële waarde bepaald aan de hand van waarderingmethoden (DCF-model). Waar mogelijk worden de inputs voor deze waarderingmodellen ontleend aan waarneembare marktgegevens. Waar dit praktisch niet haalbaar is, vereist de bepaling van de reële waarde een zekere mate van oordeelsvorming. Bij deze oordeelsvorming spelen factoren als het liquiditeitsrisico, het kredietrisico en de volatiliteit een rol. Wijzigingen in de veronderstellingen omtrent deze factoren kunnen van invloed zijn op de gerapporteerde reële waarde van financiële instrumenten. De reële waarde van eigenvermogensinstrumenten zijn gevoelig aan redelijk waarschijnlijke wijzigingen in de voorspelde kasstromen en verdisconteringsvoeten en de redelijk waarschijnlijke wijzigingen in de groeivoet. Het management gebruikt niet-waarneembare inputs in het waarderingmodel. Het beoordeelt regelmatig een redelijk waarschijnlijke alternatieve voor deze belangrijke niet-waarneembare inputs en bepaalt ook de impact van deze inputs op de totale reële waarde.

#### **Uitgestelde belastingen**

Om de waarschijnlijkheid van de realisatie van uitgestelde belastingvordering verbonden aan overgedragen verliezen te kunnen schatten, kijkt het management naar de verliezen uit het verleden en toekomstige winstgevendheid. Het management schat het dat een tweejaarlijkse opeenvolgende winst een geschikte aanwijzing is van een voldoende waarschijnlijkheid om een uitgestelde belastingvordering op te nemen.

## **(ix) Standaarden die werden gepubliceerd, maar die nog niet van kracht zijn**

De standaarden en interpretaties die werden gepubliceerd, maar die nog niet van kracht zijn op de datum van publicatie van de jaarrekening van de Vennootschap worden hieronder opgesomd. De opsomming van de standaarden die zijn gepubliceerd maar nog niet van kracht zijn, zijn degene waarvan de Vennootschap redelijkerwijze verwacht dat ze een impact hebben op de toelichtingen, de balans of de prestaties. De Vennootschap is van plan deze standaarden en interpretaties te gebruiken wanneer ze van kracht worden.

- IFRS 9<sup>3</sup> Financiële instrumenten, toepasbaar vanaf 1 januari 2018
- Wijzigingen aan IFRS 10, IFRS 12 en IAS 28 – Investeringsentiteiten: Toepassing van de Consolidatie-uitzondering<sup>3</sup>, toepasbaar vanaf 1 januari 2016. Op 18 december 2014 vaardigde de International Accounting Standards Board investeringsentiteiten: Toepassing van de Consolidatie-Uitzondering (wijzigingen aan IFRS 10, IFRS 12 en IAS 28) uit. De wijzigingen hebben betrekking op de volgende problemen bij de toepassing van de investeringsentiteiten krachtens IFRS 10 Geconsolideerde jaarrekening:
  - Vrijstelling van het voorbereiden van een geconsolideerde jaarrekening: de wijzigingen verduidelijken dat de vrijstelling van het indienen van een geconsolideerde jaarrekening van toepassing is op een moedervernootschap die een dochtervennootschap is van een investeringsentiteit, wanneer de investeringsentiteit al haar dochtervennootschappen aan hun reële waarde waardeert.
  - Dochtervennootschap die diensten verleent ter ondersteuning van de investeringsactiviteiten van de investeringsentiteit: de wijzigingen verduidelijken dat alleen een dochtervennootschap die zelf geen investeringsentiteit is en ondersteunende diensten verleent aan de investeringsentiteit, moet worden geconsolideerd. Alle andere dochtervennootschappen van een investeringsentiteit worden gemeten aan hun reële waarde.
  - De toepassing van de vermogensmutatiemethode door een niet-investeringsentiteit die een belang heeft in een geassocieerde deelneming of joint venture die een investeringsentiteit is: de wijzigingen aan IAS 28 Investeringsentiteiten in geassocieerde deelnemingen en joint ventures stellen de investeerder, bij de toepassing van de vermogensmutatiemethode, in staat de meting van de reële waarde die door de investeringsentiteit, geassocieerde deelneming of joint venture wordt toegepast op zijn belangen in dochtervennootschappen, te behouden.
- Wijzigingen aan IFRS 10<sup>3</sup> Geconsolideerde Jaarrekening en IAS 28 Investeringsentiteiten in Geassocieerde Deelnemingen en Joint Ventures - Verkoop of Inbreng van activa tussen een Investeerder en diens Geassocieerde Deelneming of Joint Venture. De wijzigingen worden toepasbaar voor boekjaren die aanvangen op of na 1 januari 2016.
- Wijzigingen aan IFRS 11<sup>3</sup> Gezamenlijke Overeenkomsten – Verwerving van een belang in een gezamenlijke operatie, toepasbaar vanaf 1 januari 2016

<sup>3</sup> Nog niet aanvaard door de EU per 4 februari 2015

- IFRS 14<sup>3</sup> Uitgestelde Rekeningen in verband met Prijsregulering<sup>3</sup>, toepasbaar vanaf 1 januari 2016
- IFRS 15<sup>3</sup> Opbrengsten uit contracten met klanten<sup>3</sup>, toepasbaar vanaf 1 januari 2017
- Wijzigingen aan IAS 1<sup>3</sup> Presentatie van de Jaarrekening – Initiatief tot Informatieverschaffing<sup>3</sup>, toepasbaar vanaf 1 januari 2016
- Wijzigingen aan IAS 16<sup>3</sup> Materiële Vaste Activa en IAS 38 Immateriële Activa – Verduidelijking van Aanvaardbare Afschrijvingsmethodes<sup>3</sup>, toepasbaar vanaf 1 januari 2016
- Wijzigingen aan IAS 16<sup>3</sup> Materiële vaste activa en IAS 41 Landbouw – Vruchtdragende planten<sup>3</sup>, toepasbaar vanaf 1 januari 2016
- Wijzigingen aan IAS 19 Personeelsbeloningen – Toegezegd pensioenregelingen: Werknemersbijdragen, toepasbaar vanaf 1 februari 2015
- Wijzigingen aan IAS 27<sup>3</sup> Enkelvoudige Jaarrekening – Vermogensmutatiemethode in Enkelvoudige jaarrekening<sup>3</sup>, toepasbaar vanaf 1 januari 2016
- IFRIC 21 Heffingen van overheidswege, toepasbaar vanaf 17 juni 2014
- Jaarlijkse verbeteringen van IFRSs, cyclus 2010-2012 (gepubliceerd december 2013), van kracht per 1 februari 2015
- Jaarlijkse verbeteringen van IFRSs, cyclus 2011-2013 (gepubliceerd december 2013), van kracht per 1 juli 2014
- Jaarlijkse verbeteringen van IFRSs, cyclus 2012-2014 (gepubliceerd september 2014)<sup>3</sup>, van kracht per 1 januari 2016

De Vennootschap heeft voordien geen enkele andere standaard, interpretatie of wijziging toegepast die werd gepubliceerd, maar nog niet van kracht is.

### *IFRS 9 Financiële Instrumenten<sup>3</sup>*

Op 24 juli 2014 publiceerde de IASB de definitieve versie van IFRS 9 Financiële instrumenten, waarin de fasen van classificatie en waardering, bijzondere waardevermindering en hedge accounting van het project van IASB werden samengebracht ter vervanging van IAS 39 Financiële instrumenten: Opname en Waardering en alle eerdere versies van IFRS 9. De standaard wordt toepasbaar voor boekjaren die aanvangen op of na 1 januari 2018. De Vennootschap analyseert momenteel het effect van de definitieve standaard op haar financiële positie, prestaties en kasstromen.

### *Wijzigingen aan IFRS 11: Verwerving van een Belang in een Gezamenlijke Operatie<sup>3</sup>*

IFRS 11 bespreekt de verwerving van een belang in een gezamenlijke operatie. De gepubliceerde wijzigingen verduidelijken de verwerving van een belang in een gezamenlijke operatie die een bedrijf vormt. De wijzigingen leggen de gepaste boekhoudkundige behandeling van dergelijke verwervingen vast. De Vennootschap evalueert momenteel de impact van deze standaard. De wijziging wordt toepasbaar voor boekjaren die aanvangen op of na 1 januari 2016.

### *IFRS 14 Uitgestelde Rekeningen in verband met Prijsregulering<sup>3</sup>*

IFRS 14 biedt entiteiten die IFRS voor het eerst toepassen de mogelijkheid tariefregulering te blijven verwerken zoals ze dat vroeger deden. Om de vergelijkbaarheid met entiteiten die reeds IFRS toepassen en dergelijke bedragen niet opnemen te verbeteren, eist IFRS 14 echter dat het effect van tariefregulering afzonderlijk van andere posten wordt gepresenteerd. De standaard zal geen impact hebben op de financiële positie en prestaties van de Vennootschap. De standaard wordt toepasbaar voor boekjaren die aanvangen op of na 1 januari 2016.

### *IFRS 15 Opbrengsten uit Contracten met Klanten<sup>3</sup>*

De International Accounting Standards Board (IASB) heeft IFRS 15 Opbrengsten uit Contracten met Klanten in mei 2014 gepubliceerd. IFRS 15 zet de vereisten uiteen voor het opnemen van opbrengsten die van toepassing zijn op alle contracten met klanten (behalve contracten in het toepassingsgebied van de Standaarden rond leases, verzekeringscontracten en financiële instrumenten vallen). De standaard wordt toepasbaar voor boekjaren die aanvangen op of na 1 januari 2017. De Vennootschap zal de impact op de belangrijkste opbrengstencycli vanaf januari 2016 analyseren.

### *Wijzigingen aan IAS 16 en IAS 38: Verduidelijking van Aanvaardbare Afschrijvingsmethoden<sup>3</sup>*

IAS 16 en IAS 38 leggen allebei het principe vast voor de afschrijvingsbasis als het verwachte consumptiepatroon van de toekomstige economische baten van een actief. De IASB heeft verduidelijkt dat het gebruik van op opbrengsten gebaseerde methoden om de afschrijving van een actief te berekenen niet gepast is omdat de opbrengsten die worden gegenereerd uit een

activiteit die het gebruik van een actief behelst, over het algemeen andere factoren weerspiegelen dan het verbruik van de economische baten die in het actief belichaamd zijn. De IASB heeft ook verduidelijkt dat opbrengsten over het algemeen worden verondersteld een ongeschikte basis te zijn voor het meten van het verbruik van de economische baten die in een immaterieel actief belichaamd zijn. In bepaalde beperkte omstandigheden kan deze veronderstelling evenwel worden weerlegd. De wijziging wordt toepasbaar voor boekjaren die aanvangen op of na 1 januari 2016.

#### *Wijzigingen aan IAS 16 en IAS 41: Vruchtdragende Planten<sup>3</sup>*

De wijzigingen definiëren een vruchtdragende plant als een levende plant die gebruikt wordt voor de productie of levering van agrarische producten, waarvan wordt verwacht dat hij agrarische producten zal produceren gedurende meer dan één periode en niet wordt aangehouden met de bedoeling om verkocht te worden als agrarisch product, met uitzondering van verkoop op het einde van de levensduur. Met de wijzigingen worden vruchtdragende planten verwijderd uit het toepassingsgebied van IAS 41 en opgenomen in het toepassingsgebied van IAS 16. Dientengevolge zal het niet langer verplicht zijn dragende planten te waarderen aan hun reële waarde verminderd met de kosten om ze te verkopen; in plaats daarvan zullen de entiteiten dragende planten waarderen ofwel aan de aanschaffingsprijs verminderd met de gecumuleerde afschrijving en impairment, ofwel aan hun reële waarde verminderd met de daarop volgende afschrijving en impairment. Daarnaast bevestigen de wijzigingen dat producten die op dragende planten groeien een biologisch actief zijn en binnen het toepassingsgebied van IAS 41 blijven, uitgevoerd aan de reële waarde verminderd met de kosten om ze te verkopen. De wijziging wordt toepasbaar voor boekjaren die aanvangen op of na 1 januari 2016.

#### *Wijzigingen aan IAS 19: Toegezegd pensioenregelingen: Werknemersbijdragen<sup>3</sup>*

De wijziging vereenvoudigt de verwerking van werknemersbijdragen of derden aan toegezegdpensioenregelingen die los staan van het aantal dienstjaren. De Vennootschap evalueert momenteel de impact van deze standaard. De wijziging wordt toepasbaar voor boekjaren die aanvangen op of na 1 juli 2014.

#### *Wijzigingen aan IAS 27: Vermogensmutatiemethode in Enkelvoudige Jaarrekening<sup>3</sup>*

De IASB heeft IAS 27 gewijzigd om de toepassing van de vermogensmutatiemethode opnieuw toe te staan bij de verwerking van investeringen in dochtervennootschappen, joint ventures en geassocieerde deelnemingen in de enkelvoudige jaarrekening van een entiteit. De wijzigingen worden toepasbaar voor boekjaren die aanvangen op of na 1 januari 2016.

#### *Verbeteringen van IFRSs, cyclus 2010-2012 (gepubliceerd december 2013)<sup>3</sup>*

De IASB heeft de cyclus 2010-2012 gepubliceerd, met daarin verbeteringen aan zijn standaarden en interpretaties, voornamelijk met het oog op het verwijderen van inconsistenties en om de formuleringen te verduidelijken.

- IFRS 2 Op Aandelen Gebaseerde Betalingen: De definities van prestatiegerelateerde voorwaarde en voorwaarde gerelateerd aan de dienstperiode werden verduidelijkt om verscheidene kwesties te bespreken.
- IFRS 3 Bedrijfscombinaties: Er werd verduidelijkt dat voorwaardelijke vergoeding in een bedrijfscombinatie die niet geclassificeerd is als eigen vermogen, vervolgens wordt gewaardeerd aan de reële waarde via winst of verlies, of ze nu binnen het toepassingsgebied van IFRS 9 'Financiële instrumenten' valt of niet.
- IFRS 8 Operationele segmenten: Er werd verduidelijkt dat als operationele segmenten worden gecombineerd, de economische kenmerken die worden gebruikt om te beoordelen of de segmenten vergelijkbaar zijn, bekend moeten worden gemaakt.  
Er werd verduidelijkt dat de afstemming van segmentactiva op totale activa alleen bekend moet worden gemaakt als deze afstemming wordt gemeld aan de chief operating decisions maker, vergelijkbaar met de vereiste informatieverschaffing voor segmentpassiva.
- IFRS 13 Reële waardebepaling In de Basis voor Conclusies werd duidelijk gemaakt dat vorderingen en schulden op korte termijn zonder vermelde rente kunnen worden bewaard aan factuurbedragen wanneer het effect van tijdswaarde immaterieel is.
- IAS 16 Materiële vaste activa en IAS 38 Immateriële activa: De herwaarderingsmethode werd verduidelijkt: gecumuleerde waardevermindering of afschrijving wordt geëlimineerd zodat de bruto boekwaarde en boekwaarde gelijk zijn aan de marktwaarde.
- IAS 24 Informatieverschaffing over Verbonden Partijen: Er werd verduidelijkt dat een managemententiteit - een entiteit die belangrijke diensten van managers op sleutelposities verleent - een verbonden partij is die onderworpen is aan vereisten inzake informatieverschaffing over verbonden partijen. Een entiteit die gebruik maakt van een managemententiteit moet de kosten bekend maken die zijn gemaakt voor diensten van managers op sleutelposities.

De verbeteringen worden toepasbaar voor boekjaren die aanvangen op of na 1 juli 2014.

*Verbeteringen van IFRSs, cyclus 2011-2013 (gepubliceerd december 2013)*<sup>3</sup>

De IASB heeft de cyclus 2011-2013 gepubliceerd, met daarin verbeteringen aan zijn standaarden en interpretaties, voornamelijk met het oog op het verwijderen van inconsistenties en om de formuleringen te verduidelijken.

- IFRS 3 Bedrijfscombinaties: Er werd verduidelijkt dat gezamenlijke regelingen, en niet alleen joint ventures, buiten het toepassingsgebied van IFRS 3 vallen. Verder werd verduidelijkt dat de vrijstelling van toepassingsgebied alleen van toepassing is in de jaarrekening van de gezamenlijke overeenkomst zelf.
- IFRS 13 Reële waardebeoordeling: Er werd verduidelijkt dat de portefeuillevrijstelling kan worden toegepast op financiële activa, financiële passiva en andere contracten.
- IAS 40 Investeringsvastgoed: De onderlinge relatie tussen IFRS 3 en IAS 40 werd verduidelijkt. De beschrijving van bijkomende diensten in IAS 40 verschilt tussen eigendom en door de eigenaar bewoonde eigendom. IFRS 3 wordt gebruikt om te bepalen of de transactie de aankoop van een actief of een bedrijfscombinatie is.

De verbeteringen worden toepasbaar voor boekjaren die aanvangen op of na 1 juli 2014.



## (x) Eerste toepassing van IFRS

### 10.1. Reconciliatie van de balans per 1 januari 2012 (datum van overgang naar IFRS)

Balans	Statutaire jaarrekening Belgian GAAP	Aanpassingen	Geconsolideerde IFRS per 1 januari 2012
<b>ACTIVA</b>			
<b>I. VASTE ACTIVA</b>	<b>33.912.630</b>	<b>5.615.670</b>	<b>39.528.300</b>
Financiële vaste activa – deelnemingen in het eigen vermogen	9.467.933	6.095.474	15.563.407 (A)
Financiële vaste activa – achtergestelde leningen	24.444.697	-479.804	23.964.893 (B)
<b>II. VLOTTENDE ACTIVA</b>	<b>2.505.052</b>	<b>-</b>	<b>2.505.052</b>
Handelsvorderingen en overige vorderingen	303.894	-	303.894
Financiële activa – achtergestelde leningen	557.191	-	557.191
Cash, bankdeposito's en liquide middelen	1.643.967	-	1.643.967
<b>TOTAAL ACTIVA</b>	<b>36.417.682</b>	<b>5.615.670</b>	<b>42.033.352</b>
<b>PASSIVA</b>			
<b>I. EIGEN VERMOGEN</b>	<b>34.258.887</b>	<b>5.615.670</b>	<b>39.874.557 (C)</b>
Geplaatst kapitaal	39.998.519	-	39.998.519
Reserves	601.466	-	601.466
Overgedragen resultaat	-6.341.098	5.615.670	-725.428
<b>II. VERPLICHTINGEN</b>	<b>2.158.795</b>	<b>-</b>	<b>2.158.795</b>
<b>A. Verplichtingen op lange termijn</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
Pensioenverplichtingen	-	-	-
Voorzieningen	-	-	-
<b>B. Verplichtingen op korte termijn</b>	<b>2.158.795</b>	<b>-</b>	<b>2.158.795</b>
Financiële verplichtingen	2.150.000	-	2.150.000
Handels- en overige schulden	558.155	-	558.150
Belastingverplichtingen	-	-	-
Overige schulden	640	-	640
<b>TOTAAL PASSIVA</b>	<b>36.417.682</b>	<b>5.615.670</b>	<b>42.033.352</b>

De jaarrekening opgesteld volgens de Belgische boekhoudregels is de niet-geconsolideerde statutaire jaarrekening, terwijl de jaarrekening opgesteld volgens de IFRS boekhoudregels de geconsolideerde jaarrekening betreft. Voor 2014 diende de Vennootschap geen geconsolideerde jaarrekening op te stellen.

- (A) Krachtens de Belgische boekhoudregels worden de beursgenoteerde aandelen gewaardeerd tegen de aanschaffingswaarde of tegen de laatste beurskoers indien deze lager is dan de aanschaffingsprijs. Niet op de beurs genoteerde effecten worden gewaardeerd tegen de aanschaffingsprijs. Waardeverminderingen worden geboekt in geval van duurzame minderwaarde of ontwaarding, verantwoord door de toestand, de rentabiliteit of de vooruitzichten van de bedrijven waarin de aandelen worden aangehouden. Krachtens IFRS volgt de Vennootschap de International Private Equity and Venture Capital Valuation Guidelines. De deelnemingen in het eigen vermogen worden geclassificeerd als 'financiële vaste activa - deelnemingen in het eigen vermogen' met verwerking van waardenwijzigingen in de resultatenrekening. Dit is van toepassing op eigenvermogensinstrumenten die tot de investeringsportefeuille van de Vennootschap behoren, inclusief investeringen in geassocieerde deelnemingen. Initieel worden deze investeringen opgenomen aan reële waarde. Na de initiële opname worden de niet-gerealiseerde waardechommelingen uit de periodieke herwaardering toegerekend in de resultatenrekening.
- (B) Volgens de Belgische boekhoudregels worden 'financiële vaste activa – achtergestelde leningen' gewaardeerd aan de nominale waarde. Waardeverminderingen zullen worden geboekt telkens er onzekerheid bestaat over de inbaarheid van bepaalde vorderingen. Krachtens IFRS zijn leningen aan portefeuillebedrijven financiële vaste activa met vaste of bepaalde betalingen die niet op een actieve markt zijn genoteerd. Na de initiële opname worden deze financiële vaste activa gewaardeerd aan hun reële waarde.

- (C) Bovengenoemde IFRS-correcties op de ‘financiële vaste activa - deelnemingen in het eigen vermogen’ via waardenwijzigingen in de resultatenrekening en ‘financiële vaste activa – achtergestelde leningen’ hebben onder IFRS een impact op de niet-uitgekeerde winsten.

## 10.2. Reconciliatie van de balans per 31 december 2014

Balans	Statutaire jaarrekening Belgian GAAP	Aanpassingen	Geconsolideerde IFRS per 31 december 2014
<b>ACTIVA</b>			
<b>I. VASTE ACTIVA</b>	<b>79.042.846</b>	<b>23.615.449</b>	<b>102.658.295</b>
Goodwill en andere immateriële activa	1.411.995	(1.411.995)	- (A)
Financiële vaste activa – deelnemingen in het eigen vermogen	24.528.937	23.995.334	48.524.271 (B)
Financiële vaste activa – achtergestelde leningen	53.101.914	552,173	53.654.087 (C)
Uitgestelde belastingen		479.937	479.937 (D)
<b>II. VLOTTENDE ACTIVA</b>	<b>3.697.233</b>	<b>-</b>	<b>3.697.233</b>
Handelsvorderingen en overige vorderingen	397.020	-	397.020
Financiële activa – achtergestelde leningen - KT	1.863.853	-	1.863.853
Cash, bankdeposito’s en liquide middelen	1.436.360	-	1.436.360
<b>TOTAAL ACTIVA</b>	<b>82.740.079</b>	<b>23.615.449</b>	<b>106.355.528</b>
<b>PASSIVA</b>			
<b>I. EIGEN VERMOGEN</b>	<b>48.595.563</b>	<b>23.615.449</b>	<b>72.211.012</b>
Geplaatst kapitaal	39.222.942	-	39.222.942
Reserves	6.500.000	(991.250)	5.508.750 (E)
Overgedragen resultaat	2.872.621	24.606.699	27.479.320 (F)
<b>II. VERPLICHTINGEN</b>	<b>34.144.516</b>	<b>-</b>	<b>34.144.516</b>
<b>A. Verplichtingen op lange termijn</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
Pensioenverplichtingen	-	-	-
Voorzieningen	-	-	-
<b>B. Verplichtingen op korte termijn</b>	<b>34.144.516</b>	<b>-</b>	<b>34.144.516</b>
Financiële verplichtingen	33.113.241	-	33.113.241
Handels- en overige schulden	1.029.850	-	1.029.850
Belastingverplichtingen	300	-	300
Overige schulden	1.125	-	1.125
<b>TOTAAL PASSIVA</b>	<b>82.740.079</b>	<b>23.615.449</b>	<b>106.355.528</b>

(A) Per 31 december 2014 had de Vennootschap reeds vergoedingen ontvangen in verband met de herstructurering van de Vennootschap ter voorbereiding van de IPO<sup>4</sup> ten bedrage van 1.506.100 euro. Krachtens IFRS werd 1.471.187 euro van deze vergoedingen toegerekend via eigen vermogen daar zij verband houden met de geplande kapitaalverhoging en werd 34.913 euro toegerekend via de resultatenrekening onder Verkoop-, Algemene & Administratieve kosten. Krachtens de Belgische boekhoudregels worden deze oprichtingskosten gekapitaliseerd aan de aanschaffingsprijs en lineair afgeschreven gedurende een periode van vijf jaar.

(B) Krachtens de Belgische boekhoudregels worden op de beurs genoteerde aandelen gewaardeerd tegen de aanschaffingswaarde of tegen de laatste beurskoers indien deze lager is dan de aanschaffingsprijs. Niet op de beurs genoteerde effecten worden gewaardeerd tegen de aanschaffingsprijs. Waardeverminderingen zullen worden geboekt in geval van duurzame vermindering of ontwaarding veroorzaakt door de toestand, rendabiliteit of vooruitzichten van de bedrijven waarin de aandelen worden bezeten.

Krachtens IFRS volgt de Vennootschap de International Private Equity and Venture Capital Valuation Guidelines.

De deelnemingen in het eigen vermogen worden geclassificeerd als ‘financiële vaste activa - deelnemingen in het eigen vermogen’ met verwerking van waardenwijzigingen in de resultatenrekening. Dit is van toepassing op eigenvermogensinstrumenten die tot de investeringsportefeuille van de Vennootschap behoren, inclusief investeringen in geassocieerde deelnemingen. Initieel worden deze investeringen toegerekend aan reële waarde. Na de initiële opname worden de niet-gerealiseerde waardeschommelingen uit de periodieke herwaardering toegerekend in de resultatenrekening.

<sup>4</sup> IPO is “Initial Public Offering” (Eerste Openbaar Aanbod)

- (C) Krachtens de Belgische boekhoudregels worden 'financiële vaste activa – achtergestelde leningen' gewaardeerd aan de nominale waarde. Waardeverminderingen zullen worden geboekt telkens er onzekerheid bestaat over de inbaarheid van bepaalde vorderingen.
- Krachtens IFRS zijn leningen aan Infrastructuurvennootschappen leningen aan reële waarde met vaste of bepaalde betalingen die niet op een actieve markt zijn genoteerd. Na de initiële opname worden deze financiële vaste activa gewaardeerd aan hun reële waarde.
- (D) Krachtens IFRS werd een uitgestelde belastingvordering toegerekend ter compensatie van de IPO-kosten terwijl deze fiscaal werden gekapitaliseerd en afgeschreven over een periode van 5 jaar.
- (E) Per 30 september 2014 werd het uitgegeven kapitaal verminderd met 6.500.000 euro via de totstandbrenging van een beschikbare reserve van 6.500.000 euro. Deze reserve werd verminderd met 1.471.187 euro ten gevolge van de kosten en uitgaven die zijn gedaan voor het verzamelen van nieuwe middelen, via de kapitaalverhoging waar de Vennootschap naar streeft, die worden afgetrokken van het eigen vermogen en vermeerderd met het bedrag van de uitgestelde belastingvordering vermeld onder (D).
- (F) Bovengenoemde correcties van IFRS leiden tot een impact op niet uitgekeerde winst van 24.606.699 euro.
- op 'de financiële vaste activa– deelnemingen in het eigen vermogen' is de impact 23.995.334 euro
  - op 'de financiële vaste activa – achtergestelde leningen' is de impact 552.172 euro
  - de afschrijving krachtens de Belgische boekhoudregels (ten bedrage van 94.106 euro (zie toelichting 10.3) werd tegengeboekt krachtens IFRS, wat leidde tot een winst van 94.106 euro. Bovendien werd een bedrag van 34.913 euro aan ontvangen vergoedingen in verband met de herstructurering van de Vennootschap ter voorbereiding van de IPO, toegerekend aan de resultatenrekening (zie toelichting 10.2 (A)). Dit effect is goed voor in totaal 59.193 euro (zie toelichting 10.3. Operationele Kosten).

### 10.3. Reconciliatie van de resultatenrekening per 31 december 2014

Resultatenrekening	Stataire		Geconsolideerde	
	jaarekening Belgian GAAP	Aanpassingen	IFRS per 31 december 2014	
<b>I. Operationele opbrengsten</b>	<b>5.874.860</b>	<b>13.901.202</b>	<b>19.776.062</b>	
Dividenden	418.427	-	418.427	
Interesten	3.539.666	-	3.539.666	
Meerwaarde op realisatie van investeringen	1.286.230	(298,474)	987.756	(A)
Niet-gerealiseerde opbrengsten uit financiële activa gewaardeerd aan reële waarde via resultaat		14.199.676	14.199.676	(A)
Omzet	630.536	-	630,536	
Overige operationele opbrengsten		-	-	
<b>II. Operationele kosten (-)</b>	<b>(2.659.753)</b>	<b>59,193</b>	<b>(2.600.560)</b>	
Niet-gerealiseerde kosten uit financiële activa gewaardeerd aan reële waarde via resultaat	(563.169)	-	(563.169)	
Diensten en diversie goederen	(2.001.229)	(34.913)	(2.036.142)	(B)
Afschrijvingen op goodwill en andere immateriële activa	(94.106)	94.106	-	(B)
Overige operationele kosten	(1.249)	-	(1,249)	
<b>III. Operationeel resultaat</b>	<b>3.215.107</b>	<b>13.960.395</b>	<b>17.175.502</b>	
<b>IV. Financiële opbrengsten</b>	<b>508.053</b>	<b>-</b>	<b>508,053</b>	
<b>V. Financiële kosten (-)</b>	<b>(849.036)</b>	<b>-</b>	<b>(849.036)</b>	
<b>VI. Aandeel in het resultaat van geassocieerde ondernemingen</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	
<b>VII. Resultaat voor belastingen, winst (verlies)</b>	<b>2.874.124</b>	<b>13.960.395</b>	<b>16.834.519</b>	
<b>VIII. Belastingen (-)</b>	<b>(1.503)</b>	<b>-</b>	<b>(1.503)</b>	
<b>IX. Nettoresultaat van het boekjaar</b>	<b>2.872.621</b>	<b>13.960.395</b>	<b>16.833.016</b>	

(A) Krachtens de Belgische boekhoudregels worden op de beurs genoteerde aandelen gewaardeerd tegen de aanschaffingswaarde of tegen de laatste beurskoers indien deze lager is dan de aanschaffingsprijs.

Niet op de beurs genoteerde effecten worden gewaardeerd tegen de aanschaffingsprijs. Waardeverminderingen zullen worden geboekt in geval van duurzame vermindering of ontwaarding veroorzaakt door de toestand, rendabiliteit of vooruitzichten van de bedrijven waarin de aandelen worden bezeten.

Financiële vaste activa – achtergestelde leningen worden gewaardeerd aan de nominale waarde. Waardeverminderingen zullen worden geboekt telkens er onzekerheid bestaat over de inbaarheid van bepaalde vorderingen.

Krachtens IFRS volgt de Vennootschap de International Private Equity and Venture Capital Valuation Guidelines.

De deelnemingen in het eigen vermogen worden geclassificeerd als 'financiële vaste activa – deelnemingen in het eigen vermogen' met verwerking van waardenwijzigingen in de resultatenrekening. Dit is van toepassing op eigenvermogensinstrumenten die tot de investeringsportefeuille van de Vennootschap behoren, inclusief investeringen in geassocieerde deelnemingen. Initieel worden deze investeringen toegerekend aan reële waarde. Na de initiële opname worden de niet-gerealiseerde waardeschommelingen uit de periodieke herwaardering toegerekend in de resultatenrekening. Leningen aan Infrastructuurvennootschappen zijn financiële vaste activa– achtergestelde leningen met vaste of bepaalde betalingen die niet op een actieve markt zijn genoteerd. Na de initiële opname worden deze financiële activa gewaardeerd aan hun reële waarde.

(B) Zoals beschreven in Voetnoot (A) op de balans (punt 10.2.) werden de oprichtingskosten niet afgeschreven krachtens IFRS. Het aandeel van deze oprichtingskosten in verband met de IPO (34.913 euro) werd opgenomen in het overzicht van gerealiseerde en niet-gerealiseerde resultaten. De afschrijving in overeenstemming met de Belgische boekhoudregels (94.106 euro) werd gecompenseerd in IFRS.

## (xi) Dochterondernemingen en verbonden ondernemingen

Dochteronderneming	Stad / Land	Ondernemingsnummer	% stemrechten	Wijziging tov vorig jaar	Reden waarom > 50% niet leidt tot consolidatie
Bio-Versneller NV	Antwerpen, België	0807.734.044	50,002%	0,00%	IFRS 10
Silvius NV	Antwerpen, België	0817.542.229	99,99%	50,00%	IFRS 10
Solar Finance NV	Antwerpen, België	0829.649.116	81,00%	0,00%	IFRS 10
Dg Infra+ park invest BV <sup>5</sup>	s-Gravenhaege, Nederland	27374495	100,00%	0,00%	IFRS 10
L'Hourgnette NV	Sint-Gillis, België	0835.960.054	81,00%	0,00%	IFRS 10
Via R4-Gent NV	Brussel, België	0843.425.886	74,99%	0,00%	IFRS 10
Lowtide NV	Antwerpen, België	0883.744.927	99,99%	99,99%	IFRS 10
BNC A-lanes A15 Holding BV	Nieuwegein, Nederland	823126985B01	0,00%	-80,00%	IFRS 10

Verbonden onderneming	Stad / Land	Ondernemingsnummer	% stemrechten	Wijziging tov vorig jaar
EW Berlare NV	Oostende, België	0811.412.621	49,00%	0,00%
Shipit NV	Kieldrecht, België	0860.312.497	0,00%	-30,00%
Storm Holding NV	Antwerpen, België	0841.641.086	39,47%	-4,39%
Storm Holding 2 NV	Antwerpen, België	0627.685.789	39,47%	39,47%

De afgelopen drie jaar zijn deze percentages onveranderd gebleven, behalve voor

- de participatie in Silvius die in 2014 steeg van 50% naar 100%,
- de overname van Lowtide van TDP
- BNC A-lanes 15 Holding en Shipit, die werden verkocht aan DG Infra+ Bis.
- De participatie in Storm Holding, die in 2014 daalde van 43,86% naar 39,47% ten gevolge van een verhoging van het belang van een andere aandeelhouder op het ogenblik van een kapitaalverhoging zoals contractueel overeengekomen. Daarnaast werd een nieuw belang genomen in Storm Holding 2 van 39,47%.

Een overzicht van de contractuele verplichtingen of huidige intenties om financiële of andere steun te verlenen aan haar ongeconsolideerde dochtervennootschappen wordt verstrekt in toelichting 25: Buitenbalansposten.

### Beperkingen

De Vennootschap ontvangt opbrengsten uit de Infrastructuurvennootschappen in de vorm van dividenden en rente uit haar investeringen in niet-geconsolideerde dochtervennootschappen; er zijn geen significante beperkingen op de mogelijkheid om fondsen over te dragen vanuit deze dochtervennootschappen.

Sommige van de Infrastructuurvennootschappen kunnen worden onderworpen aan beperkingen op hun mogelijkheid om betalingen of uitkeringen te doen aan de Vennootschap, inclusief ten gevolge van restrictieve covenanten die vervat zitten in schuldovereenkomsten (zoals bijvoorbeeld achtergestelde leningen), beperkingen op het gebied van belastingen en vennootschapsrecht op de uitkering van dividenden of andere uitbetalingen, die ook vervat kunnen zitten in overeenkomsten met dergelijke andere partijen. Daarnaast kan elke verandering in de waarderingsregels, werkwijzen of richtlijnen die relevant zijn voor de Vennootschap, diens investeringen of de Infrastructuurvennootschappen, dividenden aan de Vennootschap verminderen of vertragen.

Veel van de Infrastructuurvennootschappen waarin de Vennootschap heeft geïnvesteerd worden niet door de Vennootschap gecontroleerd. Die belangen in de Infrastructuurvennootschappen zullen daarom het risico lopen dat zakelijke, financiële of managementbeslissingen worden genomen waar de Vennootschap het niet noodzakelijk mee eens is, zoals beslissingen over uitkeringen en/of het dividendbeleid. Wanneer de Infrastructuurvennootschappen echter niet door de Vennootschap gecontroleerd worden, worden voorwaarden met betrekking tot de dividenden typisch opgenomen in de overeenkomsten met de aandeelhouder.

<sup>5</sup> De Vennootschap heeft geïnvesteerd in DG Infra+ Park Invest BV dat voor 100% eigenaar is van Parkeergarage Eemplein

## (xii) Operationeel resultaat voor het boekjaar tot 31 december

Boekjaar eindigend per	31 december		
	2014	2013	2012
<b>Dividenden, interesten en omzet</b>			
Dividenden	1 418.427	23.614	-
Interesten	1 3.539.666	2.651.880	2.429.036
Omzet	1 630.536	217.451	120,778
<b>TOTAAL</b>	<b>4.588.629</b>	<b>2.892.945</b>	<b>2.549.814</b>

Deze rubriek laat een stijging zien van 1.695.684 euro als men 2014 vergelijkt met 2013. De dividenden stegen met 394.813 euro. De stijging is het resultaat van drie investeringen die van een ontwikkelings- of bouwphase overgaan naar cashgenererende bedrijfsactiva. De gegenereerde kasstromen kunnen vervolgens worden uitgekeerd aan de aandeelhouders.

Opbrengsten uit interesten omvatten (i) alle gekapitaliseerde interesten die opgenomen is in de reële waarde van de toegekende leningen en (ii) de cash rente die, ofwel ontvangen in cash, ofwel voorzien werd op de datum van verslaggeving. De cashrente is niet opgenomen in de reële waarde van de toegekende lening, maar wordt gerapporteerd onder financieel activa – achtergestelde leningen - KT. De interestopbrengsten stegen met 887.786 euro, wat het gevolg is van de voortgezette investering van de beschikbare fondsen van bedrijf in leningen die toegekend zijn aan infrastructuuractiva.

Het operationeel resultaat omvat ook omzet. De omzet bestaat voornamelijk uit eenmalige vergoedingen na een geslaagde afsluiting van nieuwe projecten en van terugkerende vergoedingen uit de infrastructuuractiva zoals lonen en mandaatvergoedingen. De omzet steeg met 413.085 euro.

In 2013 laat deze rubriek een stijging zien van 343.131 euro vergeleken met 2012, voornamelijk ten gevolge van de toename van de opbrengsten uit rente met 222.844 euro en van de omzet met 96.673 euro.

De operationele opbrengsten, inclusief dividenden en rente, van sommige van de Infrastructuurvennootschappen bedragen meer dan 10% van de totale operationele opbrengsten van de Vennootschap.

Dit was in 2014 het geval voor L'Hourgnette (18%), Silvius (15%) en Via Brugge (11%), allen investeringen van het type PPS.

Boekjaar eindigend per	31 december		
	2014	2013	2012
<b>Gerealiseerde opbrengsten en kosten</b>			
Gerealiseerde opbrengsten op financiële activa	1 987.756	-	29.902
Gerealiseerde kosten op financiële activa	-	-	-
<b>TOTAAL</b>	<b>987.756</b>	<b>-</b>	<b>29.902</b>

De overdracht van investeringsactiva van de Vennootschap aan DG Infra+ Bis leidde tot een gerealiseerde winst van 987.756 euro, die de stijging in FMV van de overgedragen activa weergeeft tussen 31 december 2013 en de datum van overdracht.

Boekjaar eindigend per	31 december		
	2014	2013	2012
<b>Niet-gerealiseerde resultaten uit financiële vaste activa gewaardeerd aan reële waarde met verwerking van waardenwijzigingen in de resultatenrekening, en op leningen aan Infrastructuurvennootschappen</b>			
Niet-gerealiseerde opbrengsten op financiële vaste activa	1 14.199.676	3.000.310	4.932.224
Niet-gerealiseerde kosten op financiële vaste activa	1 (563.169)	(14.592.285)	(2.695.039)
<b>TOTAAL</b>	<b>13.636.507</b>	<b>(11.591.975)</b>	<b>2.237.185</b>

De netto niet-gerealiseerde winsten (niet gerealiseerde opbrengsten minus niet gerealiseerde verliezen) bedroegen 13.636.507 euro voor de boekjaar eindigend in december 2014. De netto niet-gerealiseerde winst op de financiële vaste activa – deelnemingen in het eigen vermogen bedraagt 13.138.698 euro (zie toelichting 17). De netto niet-gerealiseerde winst op de leningen gewaardeerd aan reële waarde aan infrastructuuractiva bedraagt 497.808 euro (zie toelichting 18); dit bedraagt in totaal 13.636.507 euro.

De stijging valt te verklaren door het feit dat een aantal projecten de operationele fase is ingegaan. Dat betekent dat de toekomstige kasstromen worden verdisconteerd aan een lagere verdisconteringsvoet die de lagere risicopremie op projecten in de operationele fase weerspiegelen.

Voor het boekjaar eindigend in december 2013 bedroegen de netto niet-gerealiseerde verliezen 11.591.975 euro, voornamelijk ten gevolge van de reële waardevermindering van 12.828.694 euro op een lening die werd toegestaan aan Electrawinds NV (lange termijn en korte termijn deel van de lening) dat werd aangepast aan zijn reële waarde op basis van contractuele bepalingen voor de verkoop van de lening tussen onafhankelijke derden, na de verkooponderhandelingen. De daling in reële waarde was het gevolg van de daling van de kredietwaardigheid van Electrawinds. Het actief werd in 2014 gerealiseerd zonder

verdere significante impact op het overzicht van gerealiseerde en niet-gerealiseerde resultaten. De niet gerealiseerde verliezen op financiële vaste activa zijn het gevolg van aanpassingen van de geschatte toekomstige cashflows naar de Vennootschap van enkele infrastructuuractief bedrijven.

Boekjaar eindigend per	31 december		
	2014	2013	2012
<b>Diensten en diverse goederen</b>			
Managementvergoedingen	(1.647.963)	(1.623.619)	(2.685.000)
Andere operationele kosten	(388.179)	(222.940)	(208.507)
<b>TOTAAL</b>	<b>1 (2.036.142)</b>	<b>(1.846.559)</b>	<b>(2.893.507)</b>

De Verkoop-, Algemene en Administratieve kosten stegen met 189.583 euro vergeleken met 2013. De belangrijkste post is de managementvergoeding van 1.647.963 euro die vergelijkbaar is met de managementvergoeding tijdens 2013. Tijdens de initiële investeringsperiode (tot het einde van 2012) bedroeg de jaarlijkse managementvergoeding 2,0% per jaar van de beschikbare investeringsmiddelen. Daarna bedroeg de jaarlijkse managementvergoeding 1,5% per jaar van investeringen die zijn toegezegd en bij het begin van het boekjaar nog niet gedesinvesteerd zijn.

Naast de managementvergoeding omvatten de Verkoop-, Algemene en Administratieve kosten ook alle due diligence-, advocaten- en consultancy-uitgaven. In 2014 stonden er meer nieuwe projecten op stapel, wat leidde tot hogere Verkoop-, Algemene en Administratieve kosten.

Boekjaar eindigend per	31 december		
	2014	2013	2012
<b>Operationele kosten :</b>			
Waardenwijzigingen van vlottende activa	-	-	-
Belastingen en bedrijfskosten	1 (1.249)	(1.247)	(1.213)
Overige verkoops, algemene en administratieve kosten		-	-
<b>TOTAAL OPERATIONALE KOSTEN</b>	<b>(1.249)</b>	<b>(1.247)</b>	<b>(1.213)</b>

Het totaal van de andere operationele kosten is zeer beperkt en bleef stabiel over de boekjaren 2012 – 2014.

### (xiii) Financieel resultaat voor het boekjaar tot 31 december

Boekjaar eindigend per	31 december		
	2014	2013	2012
Financiële opbrengsten	1 508.053	959.118	9.411
Financial kosten	1 (849.036)	(500.587)	(222.128)
<b>TOTAAL</b>	<b>(340.983)</b>	<b>458.531</b>	<b>(212.717)</b>

De financiële opbrengsten bestaan uit leningen op korte termijn die worden gegeven aan infrastructuuractiva en commitment fees op infrastructuuractiva. De financiële kosten houden voornamelijk verband met de rente die is betaald op overbruggingsfinanciering.

Het financiële resultaat is met 799.514 euro gedaald voor het jaar eindigend per 31 december 2014 vergeleken met 2013.

De financiële opbrengsten daalden met 451.065 euro ten gevolge van een daling van de rente met 617.341 euro en een hogere commitment fee op een Infrastructuurvennootschap met 162.820 euro.

Financiële opbrengsten betreffen rente-opbrengsten op overbruggingskredieten, rente op een verkoperskrediet aan DG infra+ Bis (in 2014), gedeeltelijke recuperatie door de Vennootschap van kosten die verband houden met bankgaranties en rente op bankrekeningen.

De financiële kosten stegen met 348.449 euro. Deze bestaan voornamelijk uit rente op overbruggingsleningen die is betaald met betrekking tot de voorfinanciering van de IPO-opbrengsten.

In 2013 is het financieel resultaat, vergeleken met 2012, gestegen met 671.248 euro. De financiële opbrengsten stegen met 949.707 euro, voornamelijk ten gevolge van een stijging van de rente op leningen op korte termijn met 777.718 euro, ontvangen op het huidige aandeel van een lening die is toegekend aan een Infrastructuurvennootschap, en een bijkomende commitment fee van 172.876 euro. De financiële kosten stegen met 278.459 euro, wat het gevolg is van het toegenomen gebruik van de overbruggingsfinanciering gedurende het hele jaar die werd ontvangen van Gimv en SRIW.



## (xiv) Winstbelastingen voor het boekjaar tot 31 december

Boekjaar eindigend per	31 december			
	2014	2013	2012	
<b>Resultatenrekening</b>				
Winstbelastingen	<b>(1.503)</b>	-	-	
Winstbelastingen van het huidige boekjaar	(1.503)	-	-	
Betaalde roerende voorheffing	1.203	365	465	
Teruggevorderde roerende voorheffing	(1.203)	(365)	(465)	
Aanpassing met betrekking tot winstbelastingen van het huidige boekjaar	-	-	-	
<b>Overzicht van de veranderingen in het eigen vermogen</b>				
Actuele winstbelastingen	-	-	-	
Winstbelastingresultaten gerapporteerd in eigen vermogen	-	-	-	
<b>Afstemming van winstbelastingen op resultaat voor belasting aan het wettelijke winstbelastingtarief met winstbelastingen aan het effectieve winstbelastingtarief van de Vennootschap</b>				
Resultaat voor belastingen	1	16.834.518	(10.088.305)	1.709.464
Volgens het lokaal statutair winstbelastingstarief (33,99%)		5.722.053	(3.429.015)	581.046
Aanpassingen met betrekking tot winstbelastingen uit vorige boekjaren		-	-	-
Uitgaven die fiscaal niet aftrekbaar zijn	1	172.943	599.445	916.044
Niet-gerealiseerd verlies op de herwaardering van financiële vaste activa	1	172.943	599.445	916.044
Fiscaal vrijgestelde winsten		(4.961.582)	(1.019.805)	(1.505.153)
Niet-gerealiseerde winst op de herwaardering van financiële vaste activa		(4.826.470)	(1.019.805)	(1.505.153)
Aftrek van definitief belaste opbrengsten		(135.112)	(7.625)	-
Ongebruikt gedeelte van aftrek van definitief belaste opbrengsten		-	7.625	-
Notionele interestaftrek (NIA)		(357.867)	(31)	-
Mogelijke NIA		(357.867)	(291.801)	(315.293)
Ongebruikt gedeelte van NIA		-	291.770	315.293
Compensatie belastingverliezen uit het verleden		(525.251)	-	-
Overige		(48.794)	171.310	(175.334)
Belastingen aan effectief winstbelastingtarief		1.503	-	-
Effectief winstbelastingtarief		0,0%	0,0%	0,0%
<b>Afstemming van overgedragen fiscale verliezen</b>				
Fiscaal verlies per 1 januari		17.370.019	6.548.996	5.904.135
Mutatie in belastingvrije reserves		-	-	105.301
Mutatie van het jaar		(1.545.310)	10.821.024	539.561
<b>Fiscaal verlies per 31 december</b>		<b>15.824.769</b>	<b>17.370.020</b>	<b>6.548.997</b>

Momenteel worden de belangrijkste bronnen van opbrengsten voor de Vennootschap gegenereerd via de niet-gerealiseerde winsten en verliezen op de herwaardering van de financiële vaste activa aan hun reële waarde. Zowel de winsten als de verliezen op de herwaardering van deze activa zijn vrijgesteld van belasting zolang het onderliggende actief niet gerealiseerd blijft. Na realisering van het actief zal een minimumbelasting van 0,412% van toepassing zijn op de gerealiseerde winst, waardoor de Vennootschap een aanzienlijke buffer aan fiscale verliezen bezit die worden overgedragen. Deze verliezen zijn voor onbepaalde tijd beschikbaar voor compensatie tegen toekomstige belastbare winsten van de bedrijven waarin de verliezen zich voordeden.

De regel "Overige" bestaat uit tijdelijke verschillen die voortvloeien uit de herwaardering van financiële vaste activa – achtergestelde leningen.

Uitgestelde belastingvordering:

Met betrekking tot deze fiscale verliezen werden er geen uitgestelde belastingvordering toegerekend daar er in de nabije toekomst geen mogelijkheden voor belastingplanning of andere bewijzen van recupereerbaarheid zijn. Een uitgestelde belastingvordering werd opgenomen voor het tijdelijke verschil dat verband houdt met de IPO-kosten ten gevolge van een

verschil tussen de fiscale boekwaarde van het actief en zijn boekwaarde op de balans (ten bedrage van 1.471.187 euro welke van het eigen vermogen werd afgetrokken) op dewelke een uitgestelde belastingvordering werd verwerkt van 479.937 euro.

Uitgestelde belastingverplichtingen:

De tijdelijke verschillen die gepaard gaan met investeringen in dochtervennootschappen en geassocieerde deelnemingen zijn vanaf boekjaar 2012 het voorwerp van een minimumbelasting van 0,412%. De Vennootschap heeft geen uitgestelde belastingverplichting toegerekend daar de impact van deze minimumbelasting op de belastbare basis als onbeduidend wordt beschouwd.

Er zijn geen gevolgen voor de winstbelasting verbonden aan de betaling van uitkeringen door de Vennootschap aan haar aandeelhouders.

## (xv) Winst per aandeel

		31 december		
		2014	2013	2012
			(in EUR)	
Nettowinst toe te rekenen aan gewone aandelen	1	16.833.015	(10.088.305)	1.709.464
<b>Gewogen gemiddeld aantal gewone aandelen (exclusief ingekochte eigen aandelen) voor gewone winst per aandeel</b>		<b>6.470.389</b>	<b>4.255.535</b>	<b>3.888.900</b>
Verwateringseffect		-	-	-
Aandelenopties		-	-	-
Aflosbare preferente aandelen		-	-	-
<b>Gewogen gemiddeld aantal gewone aandelen (exclusief ingekochte eigen aandelen) gecorrigeerd voor het verwateringseffect</b>		<b>6.470.389</b>	<b>4.255.535</b>	<b>3.888.900</b>
Winst per aandeel		<b>2,60</b>	<b>(2,37)</b>	<b>0,44</b>
Winst per aandeel, rekening houdend met het verwateringseffect		<b>2,60</b>	<b>(2,37)</b>	<b>0,44</b>

In 2014 evolueerde het aantal aandelen ten gevolge van een aandelensplitsing (1/50). Om de vergelijkbaarheid van de winst per aandeel te behouden werd het aantal aandelen van 2013 en 2012 ook met 50 vermenigvuldigd. Er werden geen opties of warrants uitgegeven door de Vennootschap.

## (xvi) Betaalde en voorgestelde dividenden

		31 december		
		2014	2013	2012
<b>Betaalde dividenden</b>				
Slotdividend : (totale waarde)		-	-	-
Slotdividend : (waarde per aandeel)		-	-	-
Interimdividend : (totale waarde)		-	-	-
Interimdividend : (waarde per aandeel)		-	-	-
<b>Totaal slot- en interimdividend</b>		<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>Voorgesteld dividend</b>				
Slotdividend (totale waarde)		-	-	-
Slotdividend (waarde per aandeel)		-	-	-
<b>Aantal aandelen</b>		<b>6.542.744</b>	<b>6.445.650</b>	<b>4.023.450</b>

In 2014 evolueerde het aantal aandelen ten gevolge van een aandelensplitsing (1/50). Om de vergelijkbaarheid van de winst per aandeel te behouden werd het aantal aandelen van 2013 en 2012 ook met 50 vermenigvuldigd.

## (xvii) Financiële vaste activa – deelnemingen in het eigen vermogen

	31 december		
	2014	2013	2012
<b>Financiële vaste activa</b>			
<b>Beginsaldo</b>	<b>2 35.732.282</b>	<b>31.156.917</b>	<b>15.563.407</b>
Investerings	4.590.862	3.338.646	14.340.130
Desinvesteringen ( - )	(4.937.571)	-	-
Niet-gerealiseerde waardeschommelingen (waardestijging (+), waardedaling (-) in reële waarde	13.138.698	1.236.718	1.253.380
Overige (toename (+), afname (-) )	-	-	-
<b>Eindsaldo</b>	<b>2 48.524.271</b>	<b>35.732.282</b>	<b>31.156.917</b>
<b>Wijziging in reële waarde verwerkt in de resultatenrekening gedurende het boekjaar</b>	<b>13.138.698</b>	<b>1.236.718</b>	<b>1.253.380</b>

De 'financiële vaste activa – deelnemingen in het eigen vermogen' met verwerking van waardenwijzigingen in de resultatenrekening, die de deelnemingen in het eigen vermogen bevatten (exclusief aandeelhoudersleningen), stegen met 12.791.988 euro vergeleken met 2013.

Deze ontwikkeling wordt als volgt verklaard:

- Als onderdeel van de uitvoering van de investeringsstrategie heeft de Vennootschap tijdens die periode 4.590.862 euro geïnvesteerd in participaties. De voornaamste investeringen waren Silvius, Via Brugge en Storm Holding. De Vennootschap heeft een bijkomend belang verworven in Silvius, financiering verstrekt voor Via Brugge bij de financiële afsluiting en financiering verstrekt aan Storm voor de verwerving en financiering van windmolenparken. Daarnaast heeft de Vennootschap het infrastructuuractief verworven dat het bezat in Lowtide van TDP. De investering in Via Brugge werd op 31 augustus 2014 overgedragen aan DG Infra+ Bis.

- Desinvesteringen: De desinvesteringen ten bedrage van 4.937.571 euro zijn het resultaat van een verkoop van financiële vaste activa die werden gehouden in Via Brugge, BNC A-lanes A15 Holding BV en Shipit van de Vennootschap naar DG Infra+ Bis. Deze desinvesteringen komen in aanmerking voor het niet langer in de balans opnemen in overeenstemming met IAS 39 par. 18 en 19.-De niet-gerealiseerde waardering steeg met een bedrag van 13.138.698 euro Dit weerspiegelt de periodieke waarderingsoefeningen die de hele infrastructuuractiefbasis bestrijken. Het is voornamelijk het gevolg van het verminderen van de risico's van de infrastructuuractiva vergeleken met het hogere risicoprofiel op het moment van de investering, het resultaat van de bewezen vervalddag van de infrastructuuractiefbasis, en het resultaat van het op één lijn brengen van de verdisconteringsvoeten van vergelijkbare activa. Dit leidt tot een lagere toepasselijke verdisconteringsvoet. De toegenomen waardering houdt verband met zo goed als alle operationele activa.

In het vorige boekjaar werd 3.338.646 euro geïnvesteerd, voornamelijk in l'Hourgnette, Storm Holding, Solar Finance en A15-Project Blanes. De niet-gerealiseerde waardering steeg met een totaalbedrag van 1.236.718 euro, voornamelijk de activa Bio-Versneller, Solar Finance en A15-Project Blanes.

In 2012 bedroegen de totale participaties 14.340.130 euro. De voornaamste investeringen waren DG Infra+ Parkinvest, Bio-Versneller, EW Berlare en Solar Finance. De niet-gerealiseerde waarderingstoename bedroeg 1.253.380 euro.

## Investerings

Datum van overname	Omschrijving	Bedrag (in EUR)	% Deelname in vermogen na Investering
<b>2014</b>			
17/03/2014	De Vennootschap heeft een belang van 39,02% verworven in Via Brugge <sup>6</sup>		39,02%
30/06/2014	De Vennootschap heeft een bijkomend belang van 50% verworven in Silvius (PB1)		99,99%
31/08/2014	De Vennootschap heeft een belang van 99,99% verworven in Lowtide		99,99%
22/12/2014	De Vennootschap heeft geparticipeerd in een kapitaalverhoging in Storm Holding <sup>7</sup>		39,47%
<b>Totaal</b>		<b>4.590.862</b>	
<b>2013</b>			
4/04/2013	De Vennootschap heeft geparticipeerd in een kapitaalverhoging in BNC A-Lanes A15 Holding zonder verandering van de deelname in het vermogen <sup>7</sup>		80,00%
26/06/2013	De Vennootschap heeft geparticipeerd in een kapitaalverhoging in Storm Holding zonder verandering van de deelname in het vermogen		43,86%
25/10/2013	De Vennootschap heeft een belang van 81% verworven in L'Hourgnette		81,00%
27/11/2013	De Vennootschap heeft geparticipeerd in een kapitaalverhoging in Solar Finance zonder verandering van de deelname in het vermogen.		81,00%
<b>Totaal</b>		<b>3.338.645</b>	
<b>2012</b>			
31/01/2012	De Vennootschap heeft een belang van 74,99% gekweten in Via R4-Gent		74,99%
1/02/2012	De Vennootschap heeft een belang van 49% verworven in EW Berlare		49,00%
28/09/2012	De Vennootschap heeft geparticipeerd in een kapitaalverhoging in Solar Finance zonder verandering van de deelname in het vermogen.		81,00%
12/11/2012	De Vennootschap heeft een belang van 100% verworven in DG Infra+ Park Invest		100,00%
14/12/2012	De Vennootschap heeft geparticipeerd in een kapitaalverhoging in Bio-Versneller zonder verandering van de deelname in het vermogen.		50,00%
19/12/2012	De Vennootschap heeft een belang van 80% verworven in BNC A-Lanes A15 Holding		80,00%
<b>Totaal</b>		<b>14.340.130</b>	

## Portefeuilleoverzicht per 31 december 2014:

Portefeuille	Stemrechten	Activiteit
Bio-Versneller	50,002%	Dienstencentrum voor bedrijven
DG Infra+ Park Invest BV	100,00%	Parkeergarage
EW Berlare	49,00%	Onshore wind
L'Hourgnette	81,00%	Gevangenis
Lowtide	99,99%	Zonne-energie
Silvius (Brabo I)	99,99%	Light rail infrastructuur
Solar Finance	81,00%	Zonne-energie
Storm Holding	39,47%	Onshore wind
Via R4-Gent	74,99%	Rijweg

## Hiërarchie van reële waarde

De Vennootschap hanteert de volgende hiërarchie bij het bepalen en vermelden van de reële waarde van financiële instrumenten, per gebruikte waarderingmethode.

<sup>6</sup> De participatie in Via Brugge en BNC A-Lanes A15 Holding werden op 31 augustus 2014 overgedragen aan DG Infra+ Bis.

<sup>7</sup> De participatie in Storm Holding werd verlaagd van 43,86% naar 39,47% ten gevolge van een verhoging van het belang van een andere aandeelhouder zoals contractueel overeengekomen.

Niveau 1: genoteerde (niet-aangepaste) koersen op actieve markten voor identieke activa of verplichtingen;  
 Niveau 2: overige methoden waarbij alle variabelen een significant effect op de verwerkte reële waarde hebben en direct of indirect waarneembaar zijn;  
 Niveau 3: methoden waarbij variabelen worden gehanteerd die een significant effect op de verwerkte reële waarde hebben, doch niet zijn gebaseerd op waarneembare marktgegevens.

#### Activa gewaardeerd aan reële waarde

	31 december 2014			
	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Totaal
Deelnemingen in het eigen vermogen	-	-	48.524.271	48.524.271
Stand-alone leningen	-	-	19.341.690	19.341.690
<b>Totaal</b>	-	-	67.865.961	67.865.961

	31 december 2013			
	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Totaal
Deelnemingen in het eigen vermogen	-	-	35.732.282	35.732.282
Stand-alone leningen	-	-	10.117.774	10.117.774
<b>Totaal</b>	-	-	45.850.056	45.850.056

	31 december 2012			
	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Totaal
Deelnemingen in het eigen vermogen	-	-	31.156.917	31.156.917
Stand-alone leningen	-	-	21.597.437	21.597.437
<b>Totaal</b>	-	-	52.754.354	52.754.354

Voorspelde toekomstige kasstromen voor elke onderliggende investering worden gegenereerd via gedetailleerde projectspecifieke financiële modellen. Financiële modellen voorspellen de projectgerelateerde kasstromen voor de volledige projecttermijn. De kasstromen die worden gebruikt om de reële waarde te bepalen zijn duurzaam en gebaseerd op langetermijn contracten; er zijn echter bepaalde variabele kasstromen die gebaseerd zijn op schattingen van het management. Deze modellen voorspellen ook dividend, rentebetalingen en kapitaalaflossingen aan de vennootschap door de onderliggende investeringen.

#### Algemene veronderstellingen

Algemene veronderstellingen zijn veronderstellingen die verband houden met de Vennootschap en met de voorspellingen voor de investeringsportefeuille. Deze veronderstellingen houden meestal verband met parameters die buiten de invloed of controle van de Vennootschap vallen, meer bepaald:

##### Inflatie

De inflatie waarmee rekening wordt gehouden voor de evolutie van de inflatiegerelateerde opbrengsten en kosten van de Vennootschap en in de voorspellingen van de investeringsportefeuille wordt verondersteld gelijk te zijn aan 1,5%.

##### Belastingen

Het businessplan van de Vennootschap is gebaseerd op ramingen en veronderstellingen betreffende een aantal juridische, fiscale en boekhoudkundige regels en factoren, waaronder, activamix, aard en omvang van investeringen, duurtijd van bezit, wijze van financiering, verhoudingen eigen vermogen/vreemd vermogen, aftrekbaarheidsregels, regels en tarieven van roerende voorheffing, regels betreffende overgedragen fiscaal verlies, regels en tarieven van vennootschapsbelasting, regels en tarieven van de Belgische notionele interestaftrek, regels of tarieven van de Belgische "fairness tax" en de BTW-kwalificatie van bepaalde transacties of regelingen die zijn aangegaan door de Vennootschap of de projecten waarin ze investeert. Veranderingen in de toepasselijke juridische, fiscale of boekhoudkundige regels, de interpretatie of de handhaving ervan kunnen het business plan van de Vennootschap beïnvloeden. De verwachte belasting van de Vennootschap, de activa waarin het investeert en de betalingen tussen dergelijke activa en de Vennootschap zijn gebaseerd op het huidige begrip en de huidige interpretatie door de Vennootschap van de momenteel toepasselijke juridische, fiscale en boekhoudkundige regels. Elke verandering in deze regels, de interpretatie en de handhaving ervan kan een negatieve invloed hebben op de Vennootschap en de projecten waarin ze

investeert. Elke verandering of onjuiste raming of veronderstelling in de juridische, fiscale of boekhoudkundige behandeling van de projecten waarin ze investeert, van de dividenden, rente of andere ontvangsten die door de Vennootschap worden ontvangen uit de projecten waarin ze investeert of van de Vennootschap zelf kan bijvoorbeeld de mogelijkheid van de Vennootschap om dividenden uit te betalen, verkleinen.

### Verdisconteringsvoet

Alle investeringen die vallen onder Niveau 3 worden gewaardeerd door middel van de methode van verdisconteerde kasstromen waarbij toekomstige kasstromen van elke investering, waarvan verwacht wordt dat ze door de Vennootschap worden ontvangen, worden verdisconteerd aan gepaste verdisconteringsvoeten. De waarderingstechnieken werden consequent toegepast sinds de Vennootschap met haar activiteiten begon.

Wanneer de Vennootschap een aandeelhouder is van een Infrastructuurvennootschap, zal de investering van de Vennootschap doorgaans bestaan uit een combinatie van aandelen en aandeelhoudersleningen. In toelichting 19 staat een reconciliatie van de bewegingen in de reële waarden tussen het beginsaldo en het eindsaldo van een periode. De combinatie van eigen vermogen en aandeelhoudersleningen wordt als een afzonderlijke categorie van activa beschouwd, voor dewelke in toelichting 19 informatie omtrent de verdisconteringsvoet en gevoeligheidsanalyse wordt verschaft.

## (xviii) Financiële vaste activa – achtergestelde leningen

Boekjaar eindigend per	31 december		
	2014	2013	2012
<b>Beginsaldo</b>	<b>28.705.823</b>	<b>21.588.406</b>	<b>23.964.893</b>
Brutobedrag	28.705.823	21.588.406	23.964.893
Investerings	44.650.699	11.507.743	6.183.744
Verkochte leningen	(19.516.208)	-	-
Terugbetaling hoofdsom ( - )	(785.109)	(835.431)	-
Niet-gerealiseerde waardeschommeling (toename (+), afname(-))	497.808	(4.702.099)	479.805
Transfer naar (van)	-	1.651.207	(9.544.036)
Overige (toename (+), afname(-) )	101.074	(504.003)	504.000
<b>Eindsaldo</b>	<b>53.654.087</b>	<b>28.705.823</b>	<b>21.588.406</b>
Brutobedrag	53.708.451	33.407.922	21.588.406

De financiële vaste activa –achtergestelde leningen bedroegen 53.654.087 euro per 31 december 2014, inclusief aandeelhoudersleningen en stand-alone leningen.

Toevoegingen tijdens het boekjaar ten bedrage van 44.650.699 euro worden verklaard als volgt:

- door leningen die zijn toegekend aan Silvius, Storm Holding, Via A11 en dcinex voor een waarde van 26.287.317 euro. De Vennootschap heeft een bijkomend belang verworven in Silvius, financiering verstrekt voor Via Brugge bij de financiële afsluiting en financiering verstrekt aan Storm voor de verwerving en financiering van windmolenparken. De Vennootschap heeft een gedeelte van de mezzanineleening die werd verstrekt aan dcinex, opnieuw verworven.
- Drie tranches van achtergestelde leningen toegekend aan Northwind, Belwind en Lowtide werden door de Vennootschap gekocht van TDP NV voor een bedrag van 18.363.382 euro.

De Vennootschap verkocht de leningen aan DG Infra + Bis toen de infrastructuur zich nog in de bouwfase bevond voor een bedrag van 19.516.208 euro. Daarnaast werd ook het gedeelte dat op korte termijn zou vervallen van een lening op lange termijn voor een bedrag van 3.740.634 euro aan DG Infra Bis verkocht (zie toelichting 21).

Leningen werden terugbetaald ten bedrage van 785.109 euro (aan boekwaarde krachtens IFRS) van dcinex en Belwind.

De niet-gerealiseerde toename van 497.808 euro in 2014 is het gevolg van de evolutie van de reële waarde van de stand-alone leningen. Dit is voornamelijk het gevolg van de vermindering van het risico van de infrastructuuractiva vergeleken met diegene bij de initiële investering, die leidt tot een lagere toepasselijke verdisconteringsvoet op Belwind en Northwind.

De financiële vaste activa – achtergestelde leningen bedroegen 28.705.823 euro op het einde van boekjaar 2013 (aandeelhoudersleningen en stand-alone leningen). In de loop van 2013 werden nieuwe leningen toegestaan ten bedrage van 11.507.743 euro; de belangrijkste waren l'Hourgnette, Storm Holding, dcinex en Solar Finance. Een bedrag van 835.431 euro werd aan de Vennootschap terugbetaald door dcinex tijdens boekjaar 2013. De niet gerealiseerde daling van 4.702.099 euro (op het langetermijn gedeelte van de lening) en de andere daling van 504.003 euro was het gevolg van de driemaandelijke waarderingsoefening en is te wijten aan de herwaardering van een infrastructuuractief na de daling van kredietwaardigheid van Electrawinds. De transfer van 1.651.207 euro bestaat voornamelijk uit de gekapitaliseerde rente die zijn opgenomen in de waardering van de geïnvesteerde leningen.

In de loop van boekjaar 2012 investeerde de Vennootschap 6.183.744 euro in nieuwe financiële leningen, toegekend aan portefeuillebedrijven, voornamelijk aan dcinex, Solar Finance en EW Berlare. Het positieve niet-gerealiseerde resultaat van 479.805 euro is het resultaat van de gelijke behandeling van twee achtergestelde leningen die in de loop van boekjaar 2008 geïnvesteerd zijn in één infrastructuuractief; beide leningen hadden een vergelijkbaar investeringsrisico maar een verschillende rentevoet. Daardoor werd de oudste achtergestelde lening met de laagste rentevoet verdisconteerd met de hogere rentevoet van de tweede en meest recent achtergestelde lening. Daardoor werd het initiële niet-gerealiseerde verlies geleidelijk omgekeerd gedurende verscheidene boekjaren daar de lening dichterbij haar vervaldatum kwam.

In 2012 kunnen de transfers van -9.544.036 euro worden opgesplitst in 772.122 euro gekapitaliseerde rente en een herklassering van financiële vaste activa naar vorderingen op korte termijn van 10.316.158 euro daar deze leningbedragen het komende boekjaar zouden worden terugbetaald.

#### Bijkomende informatie betreffende leningen aan infrastructuuractiva 2014

Looptijd	1 t/m 5 jaar	> 5 jaar	TOTAAL
2	29.350.831	24.303.256	<b>53.654.087</b>
Toegepaste rentevoet	Variabele rente (Euribor + Marge)	Vaste rente	TOTAAL
	3.770.967	49.883.120	<b>53.654.087</b>
Gemiddelde rentevoet	7,31%	9,32%	-

#### Bijkomende informatie betreffende leningen aan infrastructuuractiva 2013

Looptijd	1 t/m 5 jaar	> 5 jaar	TOTAAL
2	22.934.091	5.771.732	<b>28.705.823</b>
Toegepaste rentevoet	Variabele rente	Vaste rente	TOTAAL
	-	28.705.823	<b>28.705.823</b>
Gemiddelde rentevoet	NVT	9,49 %	-

#### Bijkomende informatie betreffende leningen aan infrastructuuractiva 2012

Looptijd	1 t/m 5 jaar	> 5 jaar	TOTAAL
2	16.692.852	4.895.554	<b>21.588.406</b>
Toegepaste rentevoet	Variabele rente	Vaste rente	TOTAAL
	-	21.588.406	<b>21.588.406</b>
Gemiddelde rentevoet	NVT	9,71 %	-



## Reële waarde en voorwaarden van aandeelhoudersleningen en stand-alone leningen per cluster

De Vennootschap maakt een onderscheid tussen aandeelhoudersleningen, die onafscheidbaar zijn van de deelneming in het eigen vermogen, en de stand-alone leningen aan Infrastructuurvennootschappen.

De reële waarden voor deze verschillende categorieën van leningen worden per cluster weergegeven in de onderstaande tabel per cluster (de aandeelhoudersleningen worden opgenomen aan nominale waarde).

<b>31 december 2014</b>				
	PPS	Overige infrastructuuractiva	Energie	Totaal
Aandeelhoudersleningen LT	17.220.998	2.674.503	15.215.330	35.110.831
Aandeelhoudersleningen KT	418.807	23.891	622.720	1.065.418
Stand-alone leningen LT	-	4.461.094	14.082.161	18.543.256
Stand-alone leningen KT			798.435	798.435
<b>Aandeelhouders- en stand-alone leningen LT</b>	<b>17.220.998</b>	<b>7.135.597</b>	<b>29.297.491</b>	<b>53.654.087</b>
<b>Aandeelhouders- en stand-alone leningen KT</b>	<b>418.807</b>	<b>23.891</b>	<b>1.421.155</b>	<b>1.863.853</b>

<b>31 december 2013</b>				
	PPS	Overige infrastructuuractiva	Energie	Totaal
Aandeelhoudersleningen LT	11.569.935	2.674.503	8.084.244	22.328.683
Aandeelhoudersleningen KT	-	-	-	-
Stand-alone leningen LT	-	4.771.732	1.605.408	6.377.140
Stand-alone leningen KT			3.740.634	3.740.634
<b>Aandeelhouders- en stand-alone leningen LT</b>	<b>11.569.935</b>	<b>7.446.236</b>	<b>9.689.652</b>	<b>28.705.823</b>
<b>Aandeelhouders- en stand-alone leningen KT</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>3.740.634</b>	<b>3.740.634</b>

<b>31 december 2012</b>				
	PPS	Overige infrastructuuractiva	Energie	Totaal
Aandeelhoudersleningen LT	5.651.063	2.499.536	3.295.322	11.445.921
Aandeelhoudersleningen KT				-
Stand-alone leningen LT	-	3.895.554	6.246.931	10.142.485
Stand-alone leningen KT		236.158	11.218.793	11.454.951
<b>Aandeelhouders- en stand-alone leningen LT</b>	<b>5.651.063</b>	<b>6.395.090</b>	<b>9.542.253</b>	<b>21.588.406</b>
<b>Aandeelhouders- en stand-alone leningen KT</b>	<b>-</b>	<b>236.158</b>	<b>11.218.793</b>	<b>11.454.951</b>

De voorwaarden voor de aandeelhoudersleningen en stand-alone leningen per cluster:

- PPS

TINC heeft aandeelhoudersleningen toegekend aan alle PPS Infrastructuurvennootschappen.

De rentebetalingen vinden voor twee leningen op kwartaalbasis plaats en voor één lening op halfjaarlijkse basis. Alle leningen zijn aan vaste rente. Indien de Infrastructuurvennootschap over onvoldoende beschikbare kasstromen beschikt, voorzien de overeenkomsten in een betaling in natura (roll up).

De terugbetaling van de hoofdsom vindt voor twee aandeelhoudersleningen plaats volgens een vaststaand terugbetalingsschema, echter met de mogelijkheid om sneller terug te betalen. De terugbetalingsvoorwaarden voor de derde aandeelhouderslening zijn flexibel maar omvatten wel de verplichting om alle aandeelhoudersleningen terug te betalen voor het einde van elk project.

De rentebetalingen en terugbetalingen van de hoofdsom van de aandeelhoudersleningen zijn onderhevig aan beperkingen in de senior leningovereenkomsten.

- Energie

TINC heeft leningen toegekend aan alle energie Infrastructuurvennootschappen, waaronder 4 in de vorm van aandeelhoudersleningen en 2 in de vorm van stand-alone leningen.

De rentebetalingen vinden voor drie van de vier aandeelhoudersleningen op halfjaarlijkse basis plaats en voor één aandeelhouderslening op jaarbasis. Alle leningen zijn aan vaste rente. Indien de Infrastructuurvennootschap over onvoldoende beschikbare kasstromen beschikt, voorzien de overeenkomsten in een betaling in natura (roll up).

De terugbetaling van de hoofdsom vindt voor twee van de vier aandeelhoudersleningen plaats volgens een vaststaand terugbetalingsschema, echter met de mogelijkheid om sneller terug te betalen. De terugbetalingsvoorwaarden voor de twee resterende aandeelhoudersleningen zijn flexibel maar omvatten wel de verplichting om alle aandeelhoudersleningen terug te betalen voor het einde van elk project.

De rentebetalingen en terugbetalingen van de hoofdsom zijn onderhevig aan beperkingen in de senior senior leningovereenkomsten.

- Overige infrastructuuractiva

TINC heeft leningen toegekend aan twee Infrastructuurvennootschappen, één in de vorm van een aandeelhouderslening en de andere in de vorm van een stand-alone lening.

De rentebetalingen vinden voor de aandeelhouderslening op halfjaarlijkse basis plaats en de aandeelhouderslening heeft een vaste rente. Indien de Infrastructuurvennootschap over onvoldoende beschikbare kasstromen beschikt, voorzien de overeenkomsten in een betaling in natura (roll up).

De terugbetaling van de hoofdsom van de aandeelhouderslening vindt plaats volgens een vaststaand terugbetalingsschema, echter met de mogelijkheid om sneller terug te betalen. De aandeelhouderslening dient te zijn terugbetaald voor het einde van het project.

De rentebetalingen en terugbetalingen van de hoofdsom zijn onderhevig aan beperkingen in de senior senior leningovereenkomsten.

De rentebetalingen voor de stand-alone lening vinden plaats op halfjaarlijkse basis en de stand-alone lening heeft een vaste rente. Indien de Infrastructuurvennootschap over onvoldoende beschikbare kasstromen beschikt, voorzien de overeenkomsten in een betaling in natura (roll up).

De terugbetaling van de hoofdsom van de stand-alone lening vindt plaats volgens een vaststaand terugbetalingsschema, echter met de mogelijkheid om sneller terug te betalen (in bepaalde gevallen leidt dit tot de betaling van boetes). De stand-alone lening heeft een cash-sweep mechanisme en dient te zijn terugbetaald voor het einde van elk project.

De rentebetalingen en terugbetalingen van de hoofdsom zijn onderhevig aan beperkingen in de senior senior leningovereenkomsten.

In toelichting 19 worden de stand-alone leningen beschouwd als een afzonderlijk actief, dit in tegenstelling tot de aandeelhoudersleningen die samen met de deelnemingen in eigen vermogen worden weergegeven. Voor de stand-alone leningen wordt ook afzonderlijk informatie verschaft over de verdisconteringsvoeten, gevoeligheidsanalyses verschaft en reconciliaties weergegeven van de bewegingen in de reële waarde tussen het begin- en eindsaldo.

## (xix) Financiële vaste activa : clusters en types van investeringen

### Algemeen

De Vennootschap identificeert de volgende categorieën van activa:

3 clusters: Energie, DBFM/PPS en Overige infrastructuuractiva

2 soorten investeringen: eigen vermogen + aandeelhoudersleningen en stand-alone leningen

De gewogen gemiddelde verdisconteringsvoet voor 31 december 2014 is voor alle investeringen van de Vennootschap samen de gewogen gemiddelde verdisconteringsvoet van elke individuele investering (eigen vermogen en aandeelhouderslening, en stand-alone leningen) op 31 december 2014, zijnde 8,45%. De individuele verdisconteringsvoeten variëren van 8,00% tot 13,08%.

De verdisconteringsvoet die werd gebruikt voor de waardering van elke investering is geaggregeerd als volgt:

Rente op overheidsobligaties met een gemiddelde looptijd equivalent aan de gewogen gemiddelde concessie duur van de vennootschap en die werden uitgegeven door een nationale overheid voor het verhuur van het actief ('rente op overheidsobligaties').

Een premie om rekening te houden met het inherent groter risico verbonden aan investeringen in Infrastructuur vennootschap ipv in overheidsobligaties

Een bijkomende premie om rekening te houden met het maturiteitsstadium van het actief, waarbij een grotere premie wordt toegepast voor niet-mature activa en/of activa in aanbouw, en/of om rekening te houden met enige specifieke of operationele problemen verbonden aan vaste activa. Deze risicopremie daalt gewoonlijk tijdens de levensduur van een actief. Het operationele resultaat wordt dan immers stabiel en het risico verbonden aan een toekomstige kasstromen daalt;

Een verdere aanpassing die de op-de-markt-gebaseerde transactie waardering van gelijkaardige activa weergeeft

## Clusters

31 december 2014				
	PPS	Overige infrastructuuractiva	Energie	Totaal
Financiële vaste activa – deelnemingen in het eigen vermogen	18.955.776	14.802.466	14.766.029	<b>48.524.271</b>
Financiële vaste activa – achtergestelde leningen	17.220.998	7.135.597	29.297.491	<b>53.654.086</b>
<b>Totaal</b>	<b>36.176.774</b>	<b>21.938.063</b>	<b>44.063.520</b>	<b>102.178.357</b>
Financiële activa – achtergestelde leningen – ST	<b>418.807</b>	<b>23.891</b>	<b>1.421.155</b>	<b>1.863.853</b>
<b>Toegepaste verdisconteringsvoet</b>	<b>8,20%</b>	<b>9,26%</b>	<b>8,20%</b>	<b>8,45%</b>
31 december 2013				
	PPS	Overige infrastructuuractiva	Energie	Totaal
Financiële vaste activa – deelnemingen in het eigen vermogen	8.024.581	18.013.756	9.693.945	<b>35.732.282</b>
Financiële vaste activa – achtergestelde leningen	11.569.936	7.446.235	9.689.652	<b>28.705.823</b>
<b>Totaal</b>	<b>19.594.517</b>	<b>25.459.991</b>	<b>19.383.597</b>	<b>64.438.105</b>
Financiële activa – achtergestelde leningen – ST	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>3.740.634</b>	<b>3.740.634</b>
<b>Toegepaste verdisconteringsvoet</b>	<b>9,72%</b>	<b>8,78%</b>	<b>9,78%</b>	<b>9,43%</b>
31 december 2012				
	PPS	Overige infrastructuuractiva	Energie	Totaal
Financiële vaste activa – deelnemingen in het eigen vermogen	4.625.518	19.043.173	7.488.226	<b>31.156.917</b>
Financiële vaste activa – achtergestelde leningen	5.651.063	6.395.090	9.542.253	<b>21.588.406</b>
<b>Totaal</b>	<b>10.276.581</b>	<b>25.438.263</b>	<b>17.030.479</b>	<b>52.745.323</b>
Financiële activa – achtergestelde leningen – ST	<b>0</b>	<b>236.158</b>	<b>11.218.793</b>	<b>11.454.951</b>
<b>Toegepaste verdisconteringsvoet</b>	<b>10,01%</b>	<b>8,05%</b>	<b>10,44%</b>	<b>9,32%</b>

Binnen de clusters worden de volgende veronderstellingen voor waardering gedaan:

### PPS

- Opbrengsten zijn volledig gecontracteerd
- De kosten bestaan voornamelijk uit onderhoudskosten, die geschraagd zijn door langetermijncontracten met derden.
- De rente op bankleningen is ingedekt.
- De voorwaarden na de verwachte herfinancieringsmomenten zijn identieke voorwaarden.

### Energie

- Opbrengsten zijn afkomstig van de verkoop van GC's en elektriciteit. Historische en werkelijke cijfers werden gebruikt als inputparameters voor toekomstige bestraling en windsnelheid. Daarnaast worden de verwachte productiecijfers ondersteund door studies van vooraanstaande energiedeskundigen. De toekomstige elektriciteitsprijzen zijn tot eind 2018 gebaseerd op de elektriciteitsbeurs ICE Endex en op gegevens van vooraanstaande adviseurs van de stroommarkt voor de periode daarna. Bij projecten waarvoor er overeenkomsten voor het aankopen van stroom bestaan werd de gecontracteerde prijs opgenomen.
- De kosten bestaan voornamelijk uit onderhoudskosten, die ondersteund zijn door langetermijncontracten met derden.
- De rente op bankleningen is voornamelijk ingedekt.

### Overige infrastructuuractiva

- Opbrengsten zijn gecontracteerd of zijn gebaseerd op historische gegevens, trends en de beste ramingen van het management.
- Uitgaven zijn gecontracteerd of zijn gebaseerd trends en de beste ramingen van het management.

De evolutie van de verdisconteringsvoet weerspiegelt:

- Veranderingen in de samenstelling van de Infrastructuuractiva die opgenomen zijn in elke cluster van jaar tot jaar; daarom is de gewogen gemiddelde verdisconteringsvoet niet gebaseerd op een vergelijkbare basis. Dit is voornamelijk het geval in de overige infrastructuuractiva cluster.
- Veranderingen die verband houden met een verschuiving van ontwikkeling/bouw naar exploitatie vertegenwoordigen de vermindering van de risico's van het onderliggende Infrastructuuractief.

Een analyse van de gevoeligheid van de reële waarde waardering van de clusters aan wijzigingen in de gewogen gemiddelde verdisconteringsvoet en de inflatievoet geeft het volgende resultaat:

Input	Gebruikte gevoeligheid	Impact van de reële waarde (€m)
<b>Gewoge gemiddelde verdisconteringsvoet</b>		
<b>Algemeen</b>		<b>-10,05</b>
PPS	<b>+1%</b>	-5,35
Herbruikbare energie	@ 9,20%	-3,31
Overige infrastructuuractiva	@9,20%	-2,95
	@10,26%	
<b>Algemeen</b>	<b>-1%</b>	<b>+11,91</b>
PPS	@7,20%	+5,71
Herbruikbare energie	@7,20%	+2,76
Overige infrastructuuractiva	@8,26%	+1,28
<b>Inflation</b>		
<b>General</b>		<b>+1,06</b>
PPS		+0,17
Herbruikbare energie	<b>+0,5%</b>	-0,38
Overige infrastructuuractiva		+1,27
<b>General PPS</b>		<b>-1,24</b>
Herbruikbare energie		-0,41
Overige infrastructuuractiva	<b>-0,5%</b>	+0,34
		-1,17

In de kasstromen in Infrastructuurvennootschappen van het Energie cluster is de totale kost van de inflatie hoger dan de totale opbrengsten van de inflatie, dewelke voornamelijk de opbrengsten uit elektriciteit (markt elektriciteitsprijzen) zijn.

De volgende tabel geeft de reconciliatie van de reële waarde op de openingsbalans met deze op de eindbalans per cluster weer:

	31 december 2014		
	PPS	Energie	Overige infrastructuuractiva
<b>Openingsbalans</b>	<b>19.594.517</b>	<b>23.124.232</b>	<b>25.459.991</b>
Investerings	27.617.973	22.099.335	214.456
Desinvesteringen (-)	-19.664.658	-4.961.217	-4.016.080
Niet-gerealiseerde wijziging (stijging (+), daling (-)) in de reële waarde	9.047.749	5.222.325	303.587
Overige (stijging (+), daling (-))	-	-	-
<b>Eindbalans</b>	<b>36.595.581</b>	<b>45.484.675</b>	<b>21.961.955</b>

De reële marktwaarde van de PPS investeringen bedraagt 36.595.581 euro op 31 december 2014 en steeg met 17.001.064 euro in vergelijking met 2013.

De redenen voor deze ontwikkeling zijn als volgt:

- De Vennootschap investeerde gedurende deze periode, als onderdeel van de uitvoering van de investeringsstrategie, 27.617.973 euro in PPS projecten. De Vennootschap investeerde in Silvius, Via Brugge en Via A11. De Vennootschap verwierf een bijkomend belang en een aandeelhouderslening in Silvius en verstreekte fondsen aan Via Brugge en VIA A11 op afsluitingsdatum. De investeringen in Via Brugge en Via A11 werden op 31 augustus 2014 verkocht aan DG Infra+Bis.
- Desinvesteringen – terugbetalingen: de desinvesteringen van 19.664.658 euro komen voort uit de verkoop van eigenvermogen aandeelhouderschappen inclusief aandeelhoudersleningen die de Vennootschap aanhoudt in Via Brugge, Via A11 en BNC 1-lanes a15 Holding door de Vennootschap aan DG Infra+ Bis. Deze desinvesteringen voldoen aan de afboekingsvoorwaarden van IAS 39 par. 18 en 19.
- De niet-gerealiseerde toename in de reële waarde steeg met 9.047.749 euro. Dit is voornamelijk ten gevolge van het verminderde risico van Infrastructuurvennootschappen in vergelijking met het hogere risicoprofiel op het ogenblik van de investering, de bewezen maturiteit van de infrastructuur en het op één lijn brengen van de verdisconteringsvoet van gelijkaardige activa. Dit leidt tot een lagere verdisconteringsvoet.

De reële marktwaarde van Energie Investerings bedraagt 45.484.675 euro op 31 december 2014 en steeg met 22.360.444 euro in vergelijking met 2013.

De redenen voor deze ontwikkeling zijn als volgt:

- De Vennootschap investeerde gedurende deze periode, als onderdeel van de uitvoering van de investeringsstrategie, 22.099.335 euro in energie projecten. De Vennootschap investeerde in Storm en verwierf daarnaast twee stand-alone tranches toegekend aan Belwind en Northwind en een eigenvermogen-aandeelhouderschap inclusief een aandeelhouderslening in Lowtide van TDP NV op 31 augustus 2014.
- Desinvesteringen – terugbetalingen: de reële marktwaarde daalde met 4.961.217 euro door de verkoop van een stand-alone lening (toegekend aan nethys) door de Vennootschap aan DG Infra+ Bis en de terugbetaling van leningen door Storm, Northwind en Belwind.
- De niet-gerealiseerde toename in de reële waarde steeg met 5.222.325 euro. Dit komt voornamelijk door het verminderde risico in Infrastructuurvennootschappen in vergelijking met het hoger risicoprofiel op het ogenblik van de investering, de bewezen maturiteit van de infrastructuur en de uitlijning van de verdisconteringsvoet van gelijkaardige activa.

De reële waarde van de investeringen in overige infrastructuuractiva op 31 december 2014 bedraagt 21.961.955 euro en daalde, in vergelijking met 2013, met 3.498.036 euro.

Deze ontwikkeling kan als volgt worden uitgelegd:

- Als gevolg van de uitvoering van de investeringsstrategie, investeerde de Vennootschap tijdens het boekjaar 214.456 euro in projecten. De Vennootschap investeerde in dcinex.
- Verkopen, terugbetalingen: de reële waarde daalde met een bedrag van 4.016.080 euro als gevolg van de verkoop door de Vennootschap van een deelneming in eigen vermogen in Shipit aan DG Infra+ Bis en de terugbetaling van leningen aan dcinex.
- De niet-gerealiseerde toename in de reële waarde met 303.587 euro. Dit is hoofdzakelijk het gevolg van het gedaald risicoprofiel van de Infrastructuurvennootschappen in vergelijking met het tijdstip waarop de initiële investering gebeurde, het gevolg van de toegenomen maturiteit van de infrastructuur en de toepassing van verdisconteringsvoeten die worden gehanteerd bij vergelijkbare activa.

## Stand-alone leningen

<b>31 december 2014</b>	
<b>Stand-alone leningen</b>	
Financiële vaste activa aan reële waarde - eigen vermogensparticipaties	-
Financiële vaste activa - achtergestelde leningen	18.543.256
<b>Totaal</b>	<b>18.543.256</b>
Financiële activa - achtergestelde leningen - korte termijn	<b>798.435</b>
<b>Toegepaste verdisconteringsvoet</b>	<b>8,89%</b>
<b>31 december 2013</b>	
<b>Stand-alone leningen</b>	
Financiële vaste activa aan reële waarde - eigen vermogensparticipaties	-
Financiële vaste activa - achtergestelde leningen	6.377.140
<b>Totaal</b>	<b>6.377.140</b>
Financiële activa - achtergestelde leningen - korte termijn	<b>3.740.634</b>
<b>Toegepaste verdisconteringsvoet</b>	<b>7,88%</b>
<b>31 december 2012</b>	
<b>Stand-alone leningen</b>	
Financiële vaste activa aan reële waarde - eigen vermogensparticipaties	-
Financiële vaste activa - achtergestelde leningen	10.142.486
<b>Totaal</b>	<b>10.142.486</b>
Financiële activa - achtergestelde leningen - korte termijn	<b>11.454.951</b>
<b>Toegepaste verdisconteringsvoet</b>	<b>11,99%</b>

Een analyse van de gevoeligheid van de reële waardebeoordelingen van de stand-alone leningen aan wijzigingen in de gewogen gemiddelde verdisconteringsvoet en de inflatievoet leidt tot de volgende resultaten:

Input	Gebruikte gevoeligheid	Impact van de reële waarde (€m)
<b>Gewogen gemiddelde verdisconteringsvoet</b>		
<b>Algemeen</b>	<b>+1%</b>	<b>-10,05</b>
Stand-alone leningen	@9,89%	-0,72
<b>Algemeen</b>	<b>-1%</b>	<b>+11,91</b>
Stand-alone leningen	@7,89%	+0,77
<b>Inflatie</b>		
<b>Algemeen</b>	<b>+0,5%</b>	<b>+1,06</b>
Stand-alone leningen	@2,00%	0,00
<b>Algemeen</b>	<b>-0,5%</b>	<b>-1,24</b>
Stand-alone leningen	@1,00%	0,00

Wijzigingen in de inflatievoet hebben in eerste instantie invloed op de waarde van de deelnemingen in het eigen vermogen. De buffer van het eigen vermogen van de Infrastructuurvennootschappen aan dewelke de Vennootschap enkel stand-alone leningen heeft toegekend is voldoende groot opdat een wijziging van de inflatievoet met 0,5% geen impact heeft op de waarde van de stand-alone leningen.

De volgende tabel biedt een reconciliatie van de wijzigingen in reële waarde tussen het begin- en eindsaldo per type van investering.



	<b>31 december 2014</b>
	<b>Stand-alone leningen</b>
<b>Beginsaldo</b>	<b>10.117.774</b>
Investeringsen	14.085.574
Verkopen (-)	-5.727.296
Niet-gerealiseerde wijziging (toename (+), afname (-)) van de reële waarde	865.639
Andere (toename (+), afname (-))	-
<b>Eindsaldo</b>	<b>19.341.691</b>

De reële waarde van de stand-alone leningen aan Infrastructuurvennootschappen bedraagt op 31 december 2014 19.341.690 euro en is, in vergelijking met 2013, toegenomen met een bedrag van 9.223.916 euro.

Deze ontwikkeling is het gevolg van:

- Als gevolg van de uitvoering van de investeringsstrategie heeft de Vennootschap 14.085.574 euro geïnvesteerd in dcinex, Belwind en Northwind. De stand-alone leningen aan Belwind en Northwind werden door de Vennootschap aangekocht van TDP NV op 31 augustus 2014.
- De reële waarde van de stand-alone leningen daalde met 5.727.296 euro als gevolg van de terugbetaling van dcinex, Belwind en Northwind en de verkoop van de stand-alone leningen in de Infrastructuurvennootschap Nethys aan DG Infra+ Bis.
- De impact als gevolg van de waardering is 865.639 euro. Dit is hoofdzakelijk het gevolg van het gedaald risicoprofiel van de infrastructuurvennootschappen sinds de initiële investering was gedaan, hetgeen leidt tot het hanteren van een lagere verdisconteringsvoet voor Belwind en Northwind.

#### Deelnemingen in eigen vermogen + aandeelhoudersleningen per cluster

De onderstaande tabel biedt een overzicht van de reële waarden van de deelnemingen in eigen vermogen + aandeelhoudersleningen, waarbij de nominale waarde van de aandeelhoudersleningen (inclusief de te betalen rente, indien van toepassing) werd afgetrokken en afzonderlijk werd weergegeven in de lijn 'financiële vaste activa – achtergestelde leningen: aandeelhoudersleningen'. De reële waarde van de deelnemingen in het eigen vermogen werden weergegeven in de lijn 'financiële vaste activa – deelnemingen in eigen vermogen'. Aandeelhoudersleningen worden gewaardeerd aan nominale waarde.

	<b>31 december 2014</b>			
	<b>PPS</b>	<b>Overige infrastructuuractiva</b>	<b>Energie</b>	<b>Totaal</b>
Financiële vaste activa - Eigen vermogensparticipaties	18.955.776	14.802.466	14.766.029	48.524.271
Financiële vaste activa - Achtergestelde leningen: aandeelhoudersleningen	17.639.805	2.698.395	15.838.050	36.176.249
<b>Totaal</b>				<b>84.700.520</b>
<b>Toegepaste verdisconteringsvoet</b>	<b>8,20%</b>	<b>9,04%</b>	<b>8,25%</b>	<b>8,42%</b>

Een analyse van de gevoeligheid van de reële waardebeoordeling voor wijzigingen in de gewogen gemiddelde verdisconteringsvoet en in de inflatievoet leiden tot de volgende resultaten.

<b>Gevoeligheid</b>				<b>Impact van de reële waarde (€m)</b>
<b>Gewogen gemiddelde verdisconteringsvoet</b>				
	PPS	Overige infrastructuuractiva	Energie	Totaal
+1%				
<b>Eigen vermogen + aandeelhoudersleningen</b>				
Verdisconteringsvoet	@9,20%	@10,04%	@9,25%	@9,42%
Impact van de reële waarde (€m)	-4,97	-2,12	-2,25	-9,35
-1%				
<b>Eigen vermogen + aandeelhoudersleningen</b>				
Verdisconteringsvoet	@7,20%	@8,04%	@7,25%	@7,42%
Impact van de reële waarde (€m)	+6,93	+2,56	+2,52	+11,18
<b>Inflatie (basis =1,5%)</b>				
	PPS	Overige infrastructuuractiva	Energie	Totaal
+0,5%				
<b>Eigen vermogen + aandeelhoudersleningen</b>				
Inflatievoet	2%	2%	2%	
Impact van de reële waarde (€m)	+0,17	+1,27	-0,38	+1,06
-0,5%				
<b>Eigen vermogen + aandeelhoudersleningen</b>				
Inflatievoet	1%	1%	1%	
Impact van de reële waarde (€m)	-0,41	-1,17	+0,34	-1,24

De volgende tabel biedt een reconciliatie van de wijzigingen in reële waarde tussen het begin-en eindsaldo.

	<b>31 december 2014</b>		
	PPS	Energie	Overige infrastructuuractiva
<b>Beginsaldo</b>	<b>19.594.517</b>	<b>17.778.190</b>	<b>20.688.259</b>
Investerings	27.617.973	8.228.218	
Verkopen (-)	-19.664.658		-3.250.000
Niet-gerealiseerde wijziging (toename (+), afname (-)) van de reële waarde	9.047.749	4.597.672	62.601
Andere (toename (+), afname (-))	-	-	-
<b>Eindsaldo</b>	<b>36.595.581</b>	<b>30.604.080</b>	<b>17.500.861</b>

## (xx) Handelsvorderingen

	31 december		
	2014	2013	2012
<b>Handels- en overige vorderingen (op maximum 1 jaar)</b>			
Handelsvorderingen	-	-	33.546
Te vorderen belasting, uitgezonderd vennootschapsbelasting	365	365	465
Overige vorderingen	396.655	-	3.083.963
<b>Totaal</b>	<b>2 397.020</b>	<b>365</b>	<b>3.117.974</b>

Deze rubriek laat een stijging zien van 396.655 euro als men 2014 vergelijkt met 2013 door de terugbetaling van een gedeelte van de lening aan dcinex, die in januari 2015 werd ontvangen.

Per 31 december 2012 werd een voorschot van 3.083.963 euro gegeven aan een Infrastructuurvennootschap om de Infrastructuurvennootschap in staat te stellen de btw voor te financieren.

## (xxi) Financiële activa – Achtergestelde leningen

	31 december		
	2014	2013	2012
Aandeel vlottende, langetermijnlening	2 1.863.853	3.740.634	11.454.951
<b>Totaal</b>	<b>1.863.853</b>	<b>3.740.634</b>	<b>11.454.951</b>

Het gedeelte op korte termijn van de financiële vaste activa – achtergestelde leningen omvat twee elementen: het gedeelte op korte termijn van leningen op lange termijn en de verworven, maar nog niet betaalde, rente. Per 31 december 2014 bedroeg het vlottende gedeelte van de langetermijnlening aan Northwind en Storm Holding 467.202 euro. Daarnaast vertegenwoordigt de verworven rente op financiële vaste activa – achtergestelde leningen die nog niet werden betaald eind 2014 een bedrag van 1.393.652 euro.

Het uitstaande bedrag van 3.740.634 euro inclusief 504.133 euro verworven nog niet ontvangen rente aan het einde van 2013 werd overgedragen aan DG Infra+Bis en resulteert in een daling van dit item tussen 2013 en 2014.

Tijdens boekjaar 2013 werd een lening op korte termijn aan een infrastructuuractief terugbetaald en daalde de reële waarde van de lening aan Electrawinds van 10.316.157 naar 3.236.501 k euro. Dit leidde tot een vermindering met 7.079.656 euro. Het actief werd overgedragen naar de vlottende activa tijdens 2012 op basis van de contractuele terugbetalingsdatum. De verworven maar nog niet ontvangen rente op financiële vaste activa – achtergestelde leningen aan Infrastructuurvennootschappen bedroegen 504.133 euro (zie hierboven) op het eind van 2013 vergeleken met 1.138.793 euro op het eind van 2012.

## (xxii) Cash en bankdeposito's

	31 december		
	2014	2013	2012
<b>Cash en bankdeposito's</b>			
Kortetermijnbankdeposito's	-	1.600.000	-
Contant	1.436.360	756.397	874.061
<b>Brutobedrag</b>	<b>2,4 1.436.360</b>	<b>2.356.397</b>	<b>874.061</b>

Cash en bankdeposito's omvat alle thesauriemiddelen die in cash of op een bankdeposito worden aangehouden.

Tijdens 2014 daalde de kaspositie met 920.037 euro ten gevolge van 27.071.603 euro cash in van financieringsactiviteiten, 2.057.062 euro cash uit van exploitatie-activiteiten en 25.934.578 euro cash uit van investeringsactiviteiten.

De stijging tijdens 2013 van 1.482.336 euro is het gevolg van 12.373.667 euro cash in van financieringsactiviteiten, 1.957.363 euro cash uit van exploitatie-activiteiten en 8.933.968 euro cash uit van investeringsactiviteiten.

## (xxiii) Uitstaand kapitaal & reserves

	Aantal			Bedrag		
	31 december			31 december		
	2014	2013	2012	2014	2013	2012
Toegestaan aantal aandelen				39.222.942	106.435.465	66.434.957
Nominale waarde per aandeel				-	-	-
Uitgegeven en volledig volgestorte aandelen bij het begin van het boekjaar	6.542.744	6.445.650	4.023.250	78.434.957	46.998.896	39.998.519
Toename / afname						
Uitgegeven en volledig volgestorte aandelen bij het einde van het boekjaar	4.023.250	2.327.500	2.327.500	(39.212.015)	31.436.061	7.000.378
Uitgegeven en volledig volgestorte aandelen bij het einde van het boekjaar	2.519.494	1.695.750	-	39.222.942	78.434.957	46.998.896
Uitgegeven en volledig volgestorte aandelen bij het einde van het boekjaar	6.542.744	4.023.250	2.327.500			

Per 31 december 2012 was het aantal volgestorte aandelen 46.550 (of vermenigvuldigd met 50: 2.327.500). In januari 2012 werd het aantal aandelen verhoogd met 33.915 aandelen (die werden volgestort in 2013). Dit leidt tot een totaal aantal volgestorte aandelen per 31 december 2013 van 80.465 (of vermenigvuldigd met 50 : 4.023.250). In november 2013 werd het aantal aandelen verhoogd met 48.448 aandelen (die werden volgestort in 2014). Dat brengt het totale aantal aandelen op 128.913 (of vermenigvuldigd met 50: 6.445.650). In september 2014 evolueerde het aantal aandelen ten gevolge van een aandelensplitsing (1/50). Om de vergelijkbaarheid van de winst per aandeel te behouden werd het aantal aandelen van 2013 en 2012 ook met 50 vermenigvuldigd. Na deze aandelensplitsing werd in september 2014 een bijkomend aantal van 97.094 aandelen gecreëerd ten gevolge van de omzetting van een uitgiftepremie in kapitaal. Dit leidt tot een uiteindelijk aantal aandelen van 6.542.744.

### De evolutie van het eigen vermogen:

Kennissevingsdatum	Bijdragen	Uitkeringen	OVERIGE	TOTAAL
	Gewone aandelen	Gewone aandelen	Gewone aandelen	Gewone aandelen
27 december 2007	(6.650.000)	-	-	(6.650.000)
11 maart 2008	(5.320.000)	-	-	(11.970.000)
28 juli 2008	(5.320.000)	-	-	(17.290.000)
22 oktober 2008	(5.320.000)	-	-	(22.610.000)
11 december 2008	(3.990.000)	-	-	(26.600.000)
9 april 2009	(4.987.500)	-	-	(31.587.500)
10 juni 2011	-	3.743.704	-	(27.843.796)
10 juni 2011	(3.743.704)	-	-	(31.587.500)
28 oktober 2011	(8.411.019)	-	-	(39.998.519)
13 januari 2012	(7.000.378)	-	-	(46.998.896)
23 april 2012	(1.565.072)	-	-	(48.563.968)
23 april 2012	-	1.565.072	-	(46.998.896)
24 mei 2013	(19.436.061)	-	-	(66.434.957)
7 november 2013	(12.000.000)	-	-	(78.434.957)
24 februari 2014	(19.702.048)	-	-	(98.137.006)
29 juli 2014	-	-	19.750.574	(78.386.432)
30 september 2014 <sup>(2)</sup>	-	-	(1.478.279)	(79.864.711)
30 september 2014 <sup>(3)</sup>	-	-	34.141.769	(45.722.942)
30 september 2014 <sup>(4)</sup>	-	-	6.500.000	(39.222.942)
<b>TOTAAL</b>	<b>(103.445.782)</b>	<b>5.308.776</b>	<b>58.914.064</b>	<b>(39.222.942)</b>

<sup>(1)</sup> kapitaalvermindering via opname van niet uitgekeerde winst

<sup>(2)</sup> omzetting van uitgiftepremie in kapitaal

<sup>(3)</sup> kapitaalvermindering via totstandbrenging van een verkoperskrediet

<sup>(4)</sup> kapitaalvermindering via totstandbrenging van een beschikbare reserve

Alle inbrengen werden cash betaald. Gezien de rechtsvorm van de Vennootschap zijn er geen significante transactiekosten.

De reserves "winstdeling" bedroegen 1.180.328 euro per 31 december 2013. In maart 2014 verhoogde een opname van 297.952 euro dit bedrag tot 1.478.279 euro. Deze reserve werd na juni 2014 zonder verwatering omgezet in gewone aandelen zonder verdere specifieke rechten. Per 30 september 2014 werd het kapitaal verminderd met 6.500.000 euro via de totstandbrenging van een beschikbare reserve van 6.500.000 euro. Deze reserve werd verminderd met 991,250 euro ten gevolge van de kosten en uitgaven die zijn gedaan voor het verzamelen van nieuwe middelen, via de kapitaalverhoging waar de Vennootschap naar streeft,

die worden afgetrokken van het eigen vermogen ten bedrage van 1.471.187 euro en de totstandbrenging van een uitgestelde belastingvordering van 479.937 euro.

Kosten die zijn gemaakt voor de herstructurering van de Vennootschap ter voorbereiding van de IPO en kosten in verband met de IPO zullen, op basis van hun aard, worden toegewezen aan eigen vermogen als zij verband houden met de kapitaalverhoging en met het overzicht van gerealiseerde en niet-gerealiseerde resultaten als ze verband houden met de notering. De uitgaven die verband hielden met zowel de kapitaalverhoging als de notering zullen op een rationele basis worden toegekend, d.w.z. het gedeelte nieuw uitgegeven aandelen in verband met het totaalbedrag van het openbaar aanbod. De plaatsings- en intekenvergoedingen die zijn betaald aan een emissiesyndicaat zullen rechtstreeks toe te schrijven zijn aan de kapitaalverhoging en rechtstreeks worden toegerekend in eigen vermogen. De drukkosten van het prospectus zullen worden toegeschreven aan verkoopspromotie en overeenkomstig als last geboekt. Per 31 december 2014 werden 1.471.187 euro aan uitgaven toegerekend via eigen vermogen en 34.913 via het overzicht van overige gerealiseerde en niet-gerealiseerde resultaten onder Verkoop-, Algemene & Administratieve kosten.

In het kader van het kapitaalbeheer bestaat het kapitaal uit het uitstaand kapitaal en alle andere reserves in het eigen vermogen die toewijsbaar zijn aan de eigenaars van de eigen vermogensinstrumenten van de Vennootschap. De hoofddoelstelling van het kapitaalbeheer door de Vennootschap is het maximaliseren van de aandeelhouderswaarde. De Vennootschap beheert zijn kapitaalstructuur en verricht aanpassingen als gevolg van wijzigingen in de marktomstandigheden. Om de kapitaalstructuur van de Vennootschap te behouden of aanpassen, kan de Vennootschap overgaan tot het terugbetalen van kapitaal aan haar aandeelhouders of het uitgeven van nieuwe aandelen. Er vonden geen veranderingen plaats aan de doelstellingen, procedures of processen van kapitaalbeheer tijdens de boekjaren die eindigen op 31 december 2014, 31 december 2013 en 31 december 2012.

## (xxiv) Financiële verplichtingen

		31 december		
		2014	2013	2012
<b>Rentedragende verplichtingen en leningen</b>				
Overige leningen	2	33.113.241	-	19.370.000
<b>TOTAAL</b>		<b>33.113.241</b>	<b>-</b>	<b>19.370.000</b>
<b>Handelsschulden en overige schulden</b>				
Handelsschulden		1.850	24.296	132.095
Ontvangen voorschotten		-	-	-
Overige schulden		1.028.000	-	-
Waarvan schulden aan werknemers		-	-	-
<b>TOTAAL</b>	2	<b>1.029.850</b>	<b>24.296</b>	<b>132.095</b>

Per 31 december 2014 werd de Vennootschap gefinancierd door Gimv (50%) en SRIW (50%) ten bedrage van in totaal 8.600.000 euro (4.300.000 euro elk). De toepasselijke rentevoet is het officiële Euribor-tarief, verhoogd met 150 basispunten (Actual/360) voor 1, 2 of 3 maanden, afhankelijk van de periode waarmee de lening het nauwst verbonden is.

De overdracht van investeringsactiva van TDP aan de Vennootschap leidde tot een verkoperskrediet van 19.656.272 euro per 31 december 2014. Het verkoperskrediet draagt een rente gelijk aan de netto-opbrengst die de TDP-activa opbrengen.

De overdracht van een investeringsentiteit van DG Infra+ Bis naar TINC leidde tot een schuld van 4.856.969 euro. De toepasselijke rentevoet is 6% Deze leningen zullen worden terugbetaald op de datum van de IPO.

Er zijn geen andere convenanten of specifieke voorwaarden voor deze leningen.

Handels- en overige schulden bedroegen EUR 1.029.850, waarvan 1.028.000 euro, een bedrag dat is ontvangen van Nethys, zal worden betaald aan DG Infra+ Bis in overeenstemming met de overdracht van het infrastructuuractief.

Per 31 december 2013 bedroegen de handelsschulden 24.296 euro.

## (xxv) Buitenbalansverplichtingen

	31 december		
	2014	2013	2012
<b>1. Cash verbintenissen aan activa in de portefeuille</b>	9.085.488	22.556.099	30.135.513
<b>2. Cash verbintenissen gereserveerd voor nieuwe investeringen</b>	36.933.085	20.000.000	27.500.000
<b>3. Bankgaranties</b>	7.978.506	21.098.473	26.775.488
<b>4. Engagementen in biedingskosten</b>	-	470.000	270.000
<b>5. Uitstaande kredietfaciliteit aandeelhouders</b>			
Bedrag	8.600.000	-	19.370.000
Rentevoet	1,580%	N.v.t.	1,611%

### Definities

1. Cash verbintenissen zijn de fondsen die nog door het portefeuillebedrijf moeten worden opgeroepen met betrekking tot het contractuele engagement dat de Vennootschap is aangegaan:

- een verplichting van €7.553.506\* met betrekking tot de PPS-cluster
- een verplichting van €1.531.982 met betrekking tot de Energy-cluster

2. Cash verbintenissen voor nieuwe investeringen: bedrag gereserveerd voor investeringen met betrekking tot geïdentificeerde investeringsopportuniteiten (bijv. A11 en A15)

3. Bankgaranties\*: financieel engagement naar bankinstellingen in het kader van een toekomstige investering (kredietbrief);

4. Engagementen in biedingskosten: financieel engagement van de Vennootschap naar een consortium van biedpartners om deel te nemen aan de biedingskosten tijdens een aanbestedingsprocedure.

\*: een overbruggingskrediet werd door banken toegekend aan de Infrastructuurvennootschap Via R4-Gent, gewaarborgd door een documentair krediet. Dit overbruggingskrediet zal worden terugbetaald met een financiering van 7,6 m euro dat door de Vennootschap aan Via R4-Gent in de vorm van een aandeelhouderslening zal worden toegekend. Dit zal in het tweede kwartaal van 2015 gebeuren. Het bedrag van het documentair krediet ligt wat hoger dan het bedrag van de verbintenis omwille van potentiële betalingen als gevolg van het vervroegd beëindigen van de afdekking van het overbruggingskrediet.

## (xxvi) Financieel risico en beheersdoelstellingen en -beleid

### Inleiding

De doelstelling van de Vennootschap inzake risicobeheer en bescherming van aandeelhouderswaarde. Risico is inherent aan de activiteiten van de Vennootschap, maar het wordt beheerd via een proces van lopende identificatie, meting en controle, afhankelijk van risicobeperkingen en overige controles. Het proces van risicobeheer is cruciaal voor de continue rendabiliteit van de Vennootschap. De Vennootschap is blootgesteld aan marktrisico, kredietrisico en liquiditeitsrisico voortvloeiend uit de financiële instrumenten die het bezit.

De voornaamste financiële verplichtingen van de Vennootschap omvatten leningen. De voornaamste doelstelling daarvan is de financiering van de exploitatie van de Vennootschap en het verstrekken van garanties ter ondersteuning van haar exploitatie. De voornaamste financiële vaste activa van de Vennootschap zijn 'financiële vaste activa – achtergestelde leningen', de deelnemingen in het eigen vermogen en cash die rechtstreeks afkomstig zijn van haar exploitaties.

### Risicobeheersingsstructuur

De investeringsmanager van de Vennootschap is verantwoordelijk voor het identificeren en controleren van risico's. De Raad van Bestuur houdt toezicht op de Investeringsmanager en is uiteindelijk verantwoordelijk voor het algemene risicobeheer van de Vennootschap. De Vennootschap heeft investeringsrichtlijnen waarin haar algemene bedrijfsstrategieën uiteengezet worden.

De Vennootschap heeft geen derivaten of andere instrumenten voor verhandelingsdoeleinden of om risico's te dekken die het gevolg zijn van passiva of activa.

### Valutarisico

De Vennootschap wordt niet geconfronteerd met valutarisico's daar alle transacties plaatsvinden in euro.

### Rentevoetrisico

De Vennootschap is geen rentevoetderivaten aangegaan.

De meerderheid van de rentevoetblootstelling vloeit voort uit 'financiële vaste activa- achtergestelde leningen'. Aangezien bijna al deze leningen (behalve een) een vaste rentevoet hebben, is het risico op schommelingen in rentevoeten zeer beperkt voor de Vennootschap. Een verandering van de rentevoet met +/- 25 basispunten, wijzigt de reële waarde van de achtergestelde lening met +/- 36 k euro.

De Vennootschap wordt gefinancierd door verscheidene brugleningen. De financiering door Gimv en SRIW voor een totaalbedrag van 8.600.000 draagt een vlottende rente die gebaseerd is op het officiële Euribor-tarief, verhoogd met 150 basispunten (Actual/360) voor 1, 2 of 3 maanden, afhankelijk van de periode waarmee de lening het nauwst verbonden is. Een verandering van de Euribor met 1 % zal de resultatenrekening beïnvloeden met 86.000 euro.

### Liquiditeitsrisico

Liquiditeitsrisico wordt gedefinieerd als het risico dat de Vennootschap moeilijkheden zal ondervinden bij het voldoen aan haar verplichtingen in verband met financiële verplichtingen waaraan wordt voldaan door cash of een ander financieel actief te leveren. Het is het beleid van de Vennootschap om voldoende geldmiddelen en kasequivalenten te behouden om aan de normale exploitatievereisten te voldoen. Dit beleid houdt in dat de investeringsmanager de liquiditeitspositie van bedrijf regelmatig controleert.

De Vennootschap behoudt een evenwicht tussen de continuïteit van financiering en flexibiliteit via het gebruik van kredietbrieven en een financieringslijn met haar aandeelhouders. De Vennootschap is van plan de uitstaande leningen terug te betalen met de opbrengst van de IPO. Als de IPO niet voltooid wordt, na een omstandigheid die zich nadien voordoet tussen de Vennootschap en TDP, zal de overdracht van de van TDP verworven activa automatisch worden ontbonden.



## Kredietrisico

Kredietrisico is het risico dat de tegenpartij van een financieel instrument een financieel verlies zal veroorzaken voor de Vennootschap door niet aan een verplichting te voldoen. De Vennootschap is blootgesteld aan het risico van kredietgerelateerde verliezen die zich kunnen voordoen doordat een tegenpartij of emittent niet in staat of bereid is aan zijn verplichtingen te voldoen. De Vennootschap is blootgesteld aan kredietrisico van haar exploitatie-activiteiten.

De reële waarde van de leningen werd gedurende alle weergegeven periodes niet beïnvloed door een wijziging in het kredietrisico van de tegenpartijen met uitzondering van Electrawinds zoals toegelicht in Toelichting 18.

De volgende tabel biedt een overzicht van de maximale blootstelling aan het kredietrisico per cluster, aan de hand van de reële waarde op 31 december 2014.

Type	PPS	Overige infrastructuuractiva	Hernieuwbare Energie
Overheidsagentschappen	36.177	-	-
Grote ondernemingen	-	15.113	-
Energieprojecten (Onshore)	-	-	29.981
Energieprojecten (Offshore)	-	-	14.082
Andere	-	6.825	-
<b>102.178,4</b>			

Type	PPS	Overige infrastructuuractiva	Hernieuwbare Energie
Overheidsagentschappen	35,4%	-	-
Grote ondernemingen	-	14,8%	-
Energieprojecten (Onshore)	-	-	29,3%
Energieprojecten (Offshore)	-	-	13,8%
Andere	-	6,7%	-
<b>100,00%</b>			

### Overheidsagentschappen

Een grote meerderheid van de Infrastructuurvennootschappen waarin de Vennootschap heeft geïnvesteerd realiseren opbrengsten uit transacties met overheidsafdelingen, de publieke sector of lokale overheden. Bijgevolg zijn deze Infrastructuurvennootschappen niet blootgesteld aan belangrijke kredietrisico's die een impact kunnen hebben op de reële waarde van de investeringen van de Vennootschap.

### Grote ondernemingen

De Vennootschap heeft geen individuele klant die verantwoordelijk is voor meer dan 10% van de totale omzet. De Vennootschap heeft een beleid om financiële instrumenten aan te gaan met tegenpartijen die een goede reputatie hebben. De investeringsmanager controleert de kredietwaardigheid van de tegenpartijen van de Vennootschap regelmatig.

De Vennootschap is onderhevig aan een beperkt kredietrisico als gevolg van zijn 'financiële vaste activa – achtergestelde leningen'. De kredietwaardigheid van de leningen aan grote ondernemingen in de investeringsportefeuille is gebaseerd op de financiële prestaties van infrastructuurvennootschappen en vinden zich in de range gaande van A+ tot BBB. Men is ervan overtuigd dat het kredietrisico klein is en dat de terugbetaling van de hoofdsom en de rentebetalingen zullen plaatsvinden in overeenstemming met de overeengekomen voorwaarden van de investering door de Vennootschap.

## Energieprojecten

De Vennootschap heeft in infrastructuurvennootschappen geïnvesteerd die actief zijn in energiewinning op zowel het land (wind en zon) als op zee (wind). Al deze infrastructuurvennootschappen genieten van GSC (Groene Stroomcertificaten), waarvan de minimumwaarde wordt gegarandeerd door een overheid (Vlaanderen voor energiewinning in de Vlaamse regio, de federale overheid voor energiewinning op zee). De GSC vormen 70% tot 90% van de opbrengsten van de infrastructuurvennootschappen in de cluster energie.

## (xxvii) Verbonden partijen

Per 31 december 2014	Dochtervennootschappen	Geassocieerde deelnemingen	Overige verbonden partijen	Totaal
<b>I. Bedragen verschuldigd door verbonden partijen</b>	<b>29.022.975</b>	<b>7.148.361</b>	<b>19.341.690</b>	<b>55.513.026</b>
1. Financiële activa – achtergestelde leningen	28.230.735	7.019.943	18.870.611	54.121.289
2. Financiële activa – achtergestelde leningen - KT	792.241	128.418	471.079	1.391.738
<b>II. Bedragen verschuldigd aan verbonden partijen</b>	-	-	<b>33.113.241</b>	<b>33.113.241</b>
1. Financiële verplichtingen	-	-	33.113.241	33.113.241
<i>TDP</i>	-	-	19.656.272	19.656.272
<i>GIMV</i>	-	-	4.300.000	4.300.000
<i>SRIW</i>	-	-	4.300.000	4.300.000
<b>DG Infra+Bis</b>			<b>4.856.969</b>	<b>4.856.969</b>
<b>III. Transacties met verbonden partijen</b>	-	-	<b>1.647.963</b>	<b>1.647.963</b>
1. Managementvergoeding TDP (*)	-	-	1.647.963	1.647.963

Op 31 augustus 2014 heeft de Vennootschap verscheidene activa gedesinvesteerd aan DG Infra+Bis, een verbonden partij. Deze desinvesteringen, gewaardeerd aan hun reële waarde voor een totaalbedrag van 29.136.331 euro, houden verband met de volgende bedrijven:

- De desinvestering van Tecteo;
- De desinvestering van BNC A-lanes A15;
- De desinvestering van Shipit;
- De desinvestering van Via A11 en Via Brugge;

Ook werd de investering in dcinex op 31/8/2014 verkocht aan DG Infra+Bis, maar deze werd per 31/12/2014 opnieuw overgedragen aan TINC.

Deze transacties werden op een cashloze manier uitgevoerd door de vordering over te dragen aan de aandeelhouders (TINC en DGInfra+Bis hebben dezelfde aandeelhouders) via een kapitaalvermindering in TINC en een inbreng in natura in het kapitaal van DG Infra+ Bis.

Op 31 augustus 2014 heeft de Vennootschap verscheidene investeringen verworven van TDP, een verbonden partij. Deze verwervingen, gewaardeerd aan hun reële waarde voor een totaalbedrag van 19.193.649 euro, houden verband met de volgende bedrijven:

- De overname van Belwind;
- De overname van Lowtide;
- De overname van Northwind;

Deze transactie leidde tot een verkoperskrediet van TDP, zoals weergegeven in bovenstaande tabel (incl. rente tot 31 december 2014). Het verkoperskrediet draagt een rente gelijk aan de netto-opbrengst die de TDP-activa opbrengen.

De voorwaarden van de schulden zijn:

De schuld aan TDP draagt een rente gelijk aan de netto-opbrengst die de TDP-activa opbrengen.

De financiering door Gimv en SRIW: de toepasselijke rentevoet is het officiële Euribor-tarief, verhoogd met 150 basispunten (Actual/360) voor 1, 2 of 3 maanden, afhankelijk van de periode waarmee de lening het nauwst verbonden is.

De schuld aan DG Infra+Bis: De toepasselijke rentevoet is 6% Deze leningen zullen worden terugbetaald op de datum van de beursintroductie.

Er zijn geen andere convenanten of specifieke voorwaarden voor deze leningen.

Per 31 december 2013	Dochtervennootschappen	Geassocieerde deelnemingen	Overige verbonden partijen	Totaal
<b>I. Bedragen verschuldigd door verbonden partijen</b>	<b>18.062.498</b>	<b>4.764.669</b>	<b>9.613.641</b>	<b>32.440.808</b>
1. Financiële activa – achtergestelde leningen	17.819.739	4.508.945	6.377.140	28.705.824
2. Financiële activa – achtergestelde leningen - KT	242.759	255.724	3.236.501	3.734.984
<b>II. Bedragen verschuldigd aan verbonden partijen</b>	-	-	-	-
1. Financiële verplichtingen	-	-	-	-
<i>Gimv</i>	-	-	-	-
<i>SRIW</i>	-	-	-	-
<b>III. Transacties met verbonden partijen</b>	-	-	<b>1.623.619</b>	<b>1.623.619</b>
1. Managementvergoeding TDP (*)	-	-	1.623.619	1.623.619

Per 31 december 2012	Dochtervennootschappen	Geassocieerde deelnemingen	Overige verbonden partijen	Totaal
<b>I. Bedragen verschuldigd door verbonden partijen</b>	<b>14.035.365</b>	<b>1.093.056</b>	<b>20.512.449</b>	<b>35.640.870</b>
1. Financiële activa – achtergestelde leningen	10.445.920	1.000.000	9.638.485	21.084.405
2. Vorderingen	3.589.445	93,056	10.873.964	14.556.465
<i>Handelsvorderingen</i>	-	-	26.190	26.190
<i>Financiële activa – achtergestelde leningen - KT</i>	3.589.445	93,056	10.847.774	14.530.275
<b>II. Bedragen verschuldigd aan verbonden partijen</b>	-	-	<b>19.370.000</b>	<b>19.370.000</b>
1. Financiële verplichtingen	-	-	9.685.000	19.370.000
<i>Gimv</i>	-	-	9.685.000	9.685.000
<i>SRIW</i>	-	-	9.685.000	9.685.000
<b>III. Transacties met verbonden partijen</b>	-	-	<b>2.685.000</b>	<b>2.685.000</b>
1. Managementvergoeding TDP (*)	-	-	2.685.000	2.685.000

(\*) de Venootschap betaalt geen andere vergoedingen aan bestuurders of kaderleden.

Voor bijkomende informatie en details over de voorwaarden van engagementen en garanties met verbonden partijen, zie toelichting 25 deel 3, 4 en 5.

## (xxviii) Gebeurtenissen na de verslaggevingsdatum

Er hebben zich na de balansdatum geen belangrijke gebeurtenissen voorgedaan.

## (xxix) Rapport van de Statutaire Commissaris aan de algemene vergadering van de vennootschap TINC Comm. VA voor het jaar eindigend op 31 december 2014, 2013 en 2012

### Verslag van de commissaris aan de algemene vergadering van de vennootschap over het boekjaar afgesloten op 31 december 2014, 2013 en 2012

Overeenkomstig de wettelijke bepalingen, brengen wij u verslag uit in het kader van ons mandaat van commissaris. Dit verslag omvat ons oordeel over de geconsolideerde balans op 31 december 2014, 2013 en 2012, de geconsolideerde resultatenrekening, de geconsolideerde wijzigingen in het eigen vermogen en het geconsolideerde kasstromentabel voor het boekjaar eindigend op 31 december 2014, 2013 en 2012 en over de toelichting (alle stukken gezamenlijk de “Geconsolideerde Jaarrekening”) en omvat tevens ons verslag betreffende overige door wet- en regelgeving gestelde eisen.

#### Verklaring over de Geconsolideerde Jaarrekening – oordeel zonder voorbehoud

Wij hebben de controle uitgevoerd van de Geconsolideerde Jaarrekening van TINC Comm. VA (de “Vennootschap”) over het boekjaar eindigend op 31 december 2014, 2013 en 2012, opgesteld op grond van de *International Financial Reporting Standards* zoals goedgekeurd door de Europese Unie, met een geconsolideerd balanstotaal van respectievelijk 106.356k euro, 70.536k euro en 68.192k euro en waarvan de geconsolideerde resultatenrekening respectievelijk afsluit met een winst van het boekjaar van 16.833k euro, een verlies van het boekjaar van 10.088k euro en een winst van het boekjaar van 1.709k euro.

#### *Verantwoordelijkheid van het bestuursorgaan voor het opstellen van de Geconsolideerde Jaarrekening*

Het bestuursorgaan is verantwoordelijk voor het opstellen van de Geconsolideerde Jaarrekening die een getrouw beeld geeft in overeenstemming met de *International Financial Reporting Standards*, zoals goedgekeurd door de Europese Unie. Deze verantwoordelijkheid omvat: het opzetten, implementeren en in stand houden van een interne controle met betrekking tot het opstellen en de getrouwe weergave van de Geconsolideerde Jaarrekening die geen afwijkingen van materieel belang als gevolg van fraude of het maken van fouten bevat; het kiezen en toepassen van geschikte waarderingsregels; en het maken van boekhoudkundige schattingen die onder de gegeven omstandigheden redelijk zijn.

#### *Verantwoordelijkheid van de commissaris*

Het is onze verantwoordelijkheid een oordeel over deze Geconsolideerde Jaarrekening tot uitdrukking te brengen op basis van onze controle. Wij hebben onze controle volgens de internationale controlestandaarden (ISA's) uitgevoerd. Die standaarden vereisen dat wij aan de deontologische vereisten voldoen alsook de controle plannen en uitvoeren teneinde een redelijke mate van zekerheid te verkrijgen dat de Geconsolideerde Jaarrekening geen afwijkingen van materieel belang bevat.

Een controle omvat werkzaamheden ter verkrijging van controle-informatie over de in de Geconsolideerde Jaarrekening opgenomen bedragen en toelichtingen. De geselecteerde werkzaamheden zijn afhankelijk van de beoordeling door de commissaris, met inbegrip van diens inschatting van de risico's van een afwijking van materieel belang in de Geconsolideerde Jaarrekening als gevolg van fraude of van fouten. Bij het maken van die risico-inschatting neemt de commissaris de bestaande interne controle van de Vennootschap in aanmerking die relevant is voor het opstellen van de Geconsolideerde Jaarrekening die een getrouw beeld geeft, teneinde controlewerkzaamheden op te zetten die in de gegeven omstandigheden geschikt zijn, maar die niet gericht zijn op het geven van een oordeel over de effectiviteit van de bestaande interne controle van de Vennootschap. Een controle omvat tevens een evaluatie van de geschiktheid van de gehanteerde waarderingsregels en van de redelijkheid van de door het bestuursorgaan gemaakte schattingen, alsmede een evaluatie van de presentatie van de Geconsolideerde Jaarrekening als geheel.

Wij hebben van het bestuursorgaan en van de aangestelden van de Vennootschap de voor onze controle vereiste ophelderingen en inlichtingen verkregen en wij zijn van mening dat de door ons verkregen controle-informatie voldoende en geschikt is om daarop ons oordeel te baseren.

### *Oordeel zonder voorbehoud*

Naar ons oordeel geeft de Geconsolideerde Jaarrekening van de Vennootschap per 31 december 2014, 2013 en 2012 een getrouw beeld van het vermogen en van de financiële toestand van het geconsolideerd geheel alsook van haar geconsolideerde resultaten en van haar geconsolideerde kasstromen voor het boekjaar dat op die datum is afgesloten, in overeenstemming met de *International Financial Reporting Standards* zoals goedgekeurd door de Europese Unie.

### **Verslag betreffende overige door wet- en regelgeving gestelde eisen**

Het bestuursorgaan is verantwoordelijk voor het opstellen en de inhoud van het jaarverslag over de Geconsolideerde Jaarrekening, in overeenstemming met art 119 van het Wetboek van vennootschappen.

In het kader van ons mandaat en overeenkomstig de van toepassing zijnde bijkomende norm uitgegeven door het Instituut van de Bedrijfsrevisoren, zoals gepubliceerd in het Belgisch Staatsblad op 28 augustus 2013 (de “Bijkomende Norm”), is het onze verantwoordelijkheid om bepaalde procedures uit te voeren aangaande de naleving, in alle van materieel belang zijnde opzichten, van bepaalde wettelijke en reglementaire verplichtingen, zoals gedefinieerd in de Bijkomende Norm. Op grond hiervan, doen wij de volgende bijkomende verklaring die niet van aard is om de draagwijdte van ons oordeel over de Geconsolideerde Jaarrekening te wijzigen:

- Het jaarverslag over de Geconsolideerde Jaarrekening behandelt de door de wet vereiste inlichtingen en stemt overeen met de Geconsolideerde Jaarrekening en bevat geen van materieel belang zijnde inconsistenties ten aanzien van de informatie waarover wij beschikken in het kader van onze opdracht.

Antwerpen, 21 april 2015

Ernst & Young Bedrijfsrevisoren BCVBA  
Commissaris  
Vertegenwoordigd door

Jan De Luyck  
Venoot

Ömer Turna  
Venoot



40	21/05/2014	BE 0883.744.927	32	EUR		
NAT.	Datum neerlegging	Nr.	Blz.	D.	14133.00104	VOL 1.1

## JAARREKENING IN EURO

Naam: **LOWTIDE**

Rechtsvorm: Naamloze vennootschap

Adres: Karel Oomsstraat

Nr: 37

Bus:

Postnummer: 2018

Gemeente: Antwerpen

Land: België

Rechtspersonenregister (RPR) - Rechtbank van Koophandel van Antwerpen

Internetadres:

Ondernemingsnummer

BE 0883.744.927

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

05-12-2013

Jaarrekening goedgekeurd door de algemene vergadering van

30-04-2014

met betrekking tot het boekjaar dat de periode dekt van

01-01-2013

tot

31-12-2013

Vorig boekjaar van

01-01-2012

tot

31-12-2012

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

Zijn gevoegd bij deze jaarrekening:

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

VOL 5.1, VOL 5.2.2, VOL 5.2.3, VOL 5.2.4, VOL 5.3.1, VOL 5.3.4, VOL 5.3.5, VOL 5.3.6, VOL 5.4.2, VOL 5.4.3, VOL 5.5.2, VOL 5.8, VOL 5.16, VOL 5.17.2, VOL 6

VOLLEDIGE LIJST met naam, voornamen, beroep, woonplaats (adres, nummer, postnummer en gemeente) en functie in de onderneming, van de BESTUURDERS, ZAAKVOERDERS EN COMMISSARISSEN

**SCHOCKAERT** Stéphane

rue des Bergères 4  
1331 Rosières  
BELGIË

Begin van het mandaat: 11-10-2013

Einde van het mandaat: 17-05-2019

Bestuurder

**AUDENAERT** Filip

Zwaluwlaan 9  
2960 Brecht  
BELGIË

Begin van het mandaat: 11-10-2013

Einde van het mandaat: 17-05-2019

Bestuurder

**ELECTRAWINDS**

BE 0449.826.315



John Cordierlaan 9  
8400 Oostende  
BELGIË

Begin van het mandaat: 30-04-2012

Einde van het mandaat: 11-10-2013

Gedelegeerd bestuurder

Direct of indirect vertegenwoordigd door:

**DESENDER** Luc

Notenbosdreef 2  
8210 Zedelgem  
BELGIË

#### **LDS**

BE 0885.592.380  
Notenbosdreef 2  
8210 Zedelgem  
BELGIË

Begin van het mandaat: 30-04-2012

Einde van het mandaat: 11-10-2013

Bedrijfsrevisor

Direct of indirect vertegenwoordigd door:

**DESENDER** Luc

Notenbosdreef 2  
8210 Zedelgem  
BELGIË

#### **PDS CONSULTING**

BE 0882.258.649  
Baron de Serretlaan 61  
8200 Sint-Michiels  
BELGIË

Begin van het mandaat: 30-04-2012

Einde van het mandaat: 11-10-2013

Bestuurder

Direct of indirect vertegenwoordigd door:

**DESENDER** Paul

Baron de Serretstraat 61  
8200 Sint-Andries  
BELGIË

#### **ERNST & YOUNG, LIPPENS & RABAEY AUDIT BV (B00200)**

BE 0431.161.436  
Moutstraat 54  
9000 Gent  
BELGIË

Begin van het mandaat: 30-04-2011

Einde van het mandaat: 30-04-2014

Commissaris

Direct of indirect vertegenwoordigd door:

**MANNEKENS** Marleen (a01470)

Revisor  
Dobbelstatiestraat 7  
9850 Nevele  
BELGIË

**VERKLARING BETREFFENDE EEN AANVULLENDE OPDRACHT VOOR NAZICHT OF CORRECTIE**

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

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

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

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

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

---

\* Facultatieve vermelding.

**BALANS NA WINSTVERDELING**

	Toel.	Codes	Boekjaar	Vorig boekjaar
<b>ACTIVA</b>				
<b>VASTE ACTIVA</b>		20/28	<b>8.839.848</b>	<b>4.390.426</b>
<b>Oprichtingskosten</b>	5.1	20		
<b>Immateriële vaste activa</b>	5.2	21		
<b>Materiële vaste activa</b>	5.3	22/27	<b>4.079.848</b>	<b>4.390.426</b>
Terreinen en gebouwen		22		
Installaties, machines en uitrusting		23	4.079.848	4.390.426
Meubilair en rollend materieel		24		
Leasing en soortgelijke rechten		25		
Overige materiële vaste activa		26		
Activa in aanbouw en vooruitbetalingen		27		
<b>Financiële vaste activa</b>	5.4/5.5.1	28	<b>4.760.000</b>	
Verbonden ondernemingen	5.14	280/1	4.760.000	
Deelnemingen		280	2.450.638	
Vorderingen		281	2.309.362	
Ondernemingen waarmee een deelnemingsverhouding bestaat	5.14	282/3		
Deelnemingen		282		
Vorderingen		283		
Andere financiële vaste activa		284/8		
Aandelen		284		
Vorderingen en borgtochten in contanten		285/8		
<b>VLOTTENDE ACTIVA</b>		29/58	<b>508.466</b>	<b>955.034</b>
<b>Vorderingen op meer dan één jaar</b>		29		
Handelsvorderingen		290		
Overige vorderingen		291		
<b>Vorraden en bestellingen in uitvoering</b>		3		
Vorraden		30/36		
Grond- en hulpstoffen		30/31		
Goederen in bewerking		32		
Gereed product		33		
Handelsgoederen		34		
Onroerende goederen bestemd voor verkoop		35		
Vooruitbetalingen		36		
Bestellingen in uitvoering		37		
<b>Vorderingen op ten hoogste één jaar</b>		40/41	<b>46.873</b>	<b>618.441</b>
Handelsvorderingen		40	45.541	46.510
Overige vorderingen		41	1.332	571.931
<b>Geldbeleggingen</b>	5.5.1/5.6	50/53	<b>207.761</b>	<b>206.006</b>
Eigen aandelen		50		
Overige beleggingen		51/53	207.761	206.006
<b>Liquide middelen</b>		54/58	<b>194.163</b>	<b>104.954</b>
<b>Overlopende rekeningen</b>	5.6	490/1	<b>59.669</b>	<b>25.632</b>
<b>TOTAAL VAN DE ACTIVA</b>		20/58	<b>9.348.313</b>	<b>5.345.460</b>

	Toel.	Codes	Boekjaar	Vorig boekjaar
<b>PASSIVA</b>				
<b>EIGEN VERMOGEN</b>		10/15	<b><u>1.607.371</u></b>	<b><u>1.541.087</u></b>
<b>Kapitaal</b>	5.7	10	<b>600.000</b>	<b>600.000</b>
Geplaatst kapitaal		100	600.000	600.000
Niet-opgevraagd kapitaal		101		
<b>Uitgiftepremies</b>		11		
<b>Herwaarderingsmeerwaarden</b>		12		
<b>Reserves</b>		13	<b>193.614</b>	<b>60.000</b>
Wettelijke reserve		130	60.000	60.000
Onbeschikbare reserves		131		
Voor eigen aandelen		1310		
Andere		1311		
Belastingvrije reserves		132		
Beschikbare reserves		133	133.614	
<b>Overgedragen winst (verlies)</b>		14		<b>5.123</b>
			<b>(+)/(-)</b>	
<b>Kapitaalsubsidies</b>		15	<b>813.758</b>	<b>875.964</b>
<b>Voorschot aan de vennoten op de verdeling van het netto-actief</b>		19		
<b>VOORZIENINGEN EN UITGESTELDE BELASTINGEN</b>		16		
<b>Voorzieningen voor risico's en kosten</b>		160/5		
Pensioenen en soortgelijke verplichtingen		160		
Belastingen		161		
Grote herstellings- en onderhoudswerken		162		
Overige risico's en kosten	5.8	163/5		
<b>Uitgestelde belastingen</b>		168		
<b>SCHULDEN</b>		17/49	<b><u>7.740.942</u></b>	<b><u>3.804.373</u></b>
<b>Schulden op meer dan één jaar</b>	5.9	17	<b>7.325.975</b>	<b>2.828.959</b>
Financiële schulden		170/4	7.325.975	2.828.959
Achtergestelde leningen		170	4.760.000	
Niet-achtergestelde obligatieleningen		171		
Leasingschulden en soortgelijke schulden		172		
Kredietinstellingen		173	2.565.975	2.828.959
Overige leningen		174		
Handelsschulden		175		
Leveranciers		1750		
Te betalen wissels		1751		
Ontvangen vooruitbetalingen op bestellingen		176		
Overige schulden		178/9		
<b>Schulden op ten hoogste één jaar</b>		42/48	<b>272.115</b>	<b>935.219</b>
Schulden op meer dan één jaar die binnen het jaar vervallen	5.9	42	262.983	249.865
Financiële schulden		43		
Kredietinstellingen		430/8		
Overige leningen		439		
Handelsschulden		44	5.791	7.354
Leveranciers		440/4	5.791	7.354
Te betalen wissels		441		
Ontvangen vooruitbetalingen op bestellingen		46		
Schulden met betrekking tot belastingen, bezoldigingen en sociale lasten	5.9	45	3.340	
Belastingen		450/3	3.340	
Bezoldigingen en sociale lasten		454/9		
Overige schulden		47/48		678.000
<b>Overlopende rekeningen</b>	5.9	492/3	<b>142.852</b>	<b>40.195</b>
<b>TOTAAL VAN DE PASSIVA</b>		10/49	<b>9.348.313</b>	<b>5.345.460</b>

**RESULTATENREKENING**

Toel.	Codes	Boekjaar	Vorig boekjaar
	70/74	<b>688.321</b>	<b>698.747</b>
<b>Bedrijfsopbrengsten</b>			
Omzet	5.10 70	688.321	698.747
Voorraad goederen in bewerking en gereed product en bestellingen in uitvoering: toename (afname) (+)/(-)	71		
Geproduceerde vaste activa	72		
Andere bedrijfsopbrengsten	5.10 74		
<b>Bedrijfskosten</b>	60/64	<b>436.007</b>	<b>419.469</b>
Handelsgoederen, grond- en hulpstoffen	60		
Aankopen	600/8		
Voorraad: afname (toename) (+)/(-)	609		
Diensten en diverse goederen	61	119.393	101.057
Bezoldigingen, sociale lasten en pensioenen (+)/(-)	5.10 62		
Afschrijvingen en waardeverminderingen op oprichtingskosten, op immateriële en materiële vaste activa	630	310.579	312.698
Waardeverminderingen op voorraden, op bestellingen in uitvoering en op handelsvorderingen: toevoegingen (terugnemingen) (+)/(-)	631/4		
Voorzieningen voor risico's en kosten: toevoegingen (bestedingen en terugnemingen) (+)/(-)	5.10 635/7		
Andere bedrijfskosten	5.10 640/8	6.036	5.714
Als herstructureringskosten geactiveerde bedrijfskosten (-)	649		
<b>Bedrijfswinst (Bedrijfsverlies) (+)/(-)</b>	9901	<b>252.314</b>	<b>279.278</b>
<b>Financiële opbrengsten</b>	75	<b>131.655</b>	<b>84.170</b>
Opbrengsten uit financiële vaste activa	750	49.983	
Opbrengsten uit vlottende activa	751	19.465	21.903
Andere financiële opbrengsten	5.11 752/9	62.206	62.267
<b>Financiële kosten</b>	5.11 65	<b>255.479</b>	<b>163.828</b>
Kosten van schulden	650	253.593	163.707
Waardeverminderingen op vlottende activa andere dan voorraden, bestellingen in uitvoering en handelsvorderingen: toevoegingen (terugnemingen) (+)/(-)	651		
Andere financiële kosten	652/9	1.886	121
<b>Winst (Verlies) uit de gewone bedrijfsuitoefening vóór belasting (+)/(-)</b>	9902	<b>128.490</b>	<b>199.620</b>
<b>Uitzonderlijke opbrengsten</b>	76		
Terugneming van afschrijvingen en van waardeverminderingen op immateriële en materiële vaste activa	760		
Terugneming van waardeverminderingen op financiële vaste activa	761		
Terugneming van voorzieningen voor uitzonderlijke risico's en kosten	762		
Meerwaarden bij de realisatie van vaste activa	763		
Andere uitzonderlijke opbrengsten	5.11 764/9		
<b>Uitzonderlijke kosten</b>	66		
Uitzonderlijke afschrijvingen en waardeverminderingen op oprichtingskosten, op immateriële en materiële vaste activa	660		
Waardeverminderingen op financiële vaste activa	661		
Voorzieningen voor uitzonderlijke risico's en kosten: toevoegingen (bestedingen) (+)/(-)	662		
Minderwaarden bij de realisatie van vaste activa	663		
Andere uitzonderlijke kosten	5.11 664/8		
Als herstructureringskosten geactiveerde uitzonderlijke kosten (-)	669		
<b>Winst (Verlies) van het boekjaar vóór belasting (+)/(-)</b>	9903	<b>128.490</b>	<b>199.620</b>
<b>Onttrekking aan de uitgestelde belastingen</b>	780		
<b>Overboeking naar de uitgestelde belastingen</b>	680		

Toel.	Codes	Boekjaar	Vorig boekjaar
5.12	67/77		
	670/3		
	77		
	9904	<b>128.490</b>	<b>199.620</b>
	789		
	689		
	9905	<b>128.490</b>	<b>199.620</b>

**Belastingen op het resultaat** (+)/(-)

Belastingen

Regularisering van belastingen en terugnemning van voorzieningen voor belastingen

**Winst (Verlies) van het boekjaar** (+)/(-)

**Onttrekking aan de belastingvrije reserves**

**Overboeking naar de belastingvrije reserves**

**Te bestemmen winst (verlies) van het boekjaar** (+)/(-)

**RESULTAATVERWERKING**

		Codes	Boekjaar	Vorig boekjaar
<b>Te bestemmen winst (verlies)</b>	<b>(+)/(-)</b>	9906	<b>133.614</b>	<b>683.123</b>
Te bestemmen winst (verlies) van het boekjaar	(+)/(-)	9905	128.490	199.620
Overgedragen winst (verlies) van het vorige boekjaar	(+)/(-)	14P	5.123	483.503
<b>Onttrekking aan het eigen vermogen</b>		791/2		
aan het kapitaal en aan de uitgiftepremies		791		
aan de reserves		792		
<b>Toevoeging aan het eigen vermogen</b>		691/2	<b>133.614</b>	
aan het kapitaal en aan de uitgiftepremies		691		
aan de wettelijke reserve		6920		
aan de overige reserves		6921	133.614	
<b>Over te dragen winst (verlies)</b>	<b>(+)/(-)</b>	14		<b>5.123</b>
<b>Tussenkost van de vennoten in het verlies</b>		794		
<b>Uit te keren winst</b>		694/6		<b>678.000</b>
Vergoeding van het kapitaal		694		678.000
Bestuurders of zaakvoerders		695		
Andere rechthebbenden		696		

**TOELICHTING  
STAAT VAN DE IMMATERIËLE VASTE ACTIVA**

**KOSTEN VAN ONDERZOEK EN ONTWIKKELING**

**Aanschaffingswaarde per einde van het boekjaar**

**Mutaties tijdens het boekjaar**

Aanschaffingen, met inbegrip van de geproduceerde vaste activa

Overdrachten en buitengebruikstellingen

Overboekingen van een post naar een andere (+)/(-)

**Aanschaffingswaarde per einde van het boekjaar**

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

**Mutaties tijdens het boekjaar**

Geboekt

Teruggenomen

Verworven van derden

Afgeboekt na overdrachten en buitengebruikstellingen

Overgeboekt van een post naar een andere (+)/(-)

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

**NETTOBOEKWAARDE PER EINDE VAN HET BOEKJAAR**

Codes	Boekjaar	Vorig boekjaar
8051P	XXXXXXXXXX	208.368
8021		
8031		
8041		
8051	208.368	
8121P	XXXXXXXXXX	208.368
8071		
8081		
8091		
8101		
8111		
8121	208.368	
210		



**STAAT VAN DE MATERIËLE VASTE ACTIVA**

	Codes	Boekjaar	Vorig boekjaar
<b>INSTALLATIES, MACHINES EN UITRUSTING</b>			
<b>Aanschaffingswaarde per einde van het boekjaar</b>	8192P	<b>XXXXXXXXXX</b>	<b>6.092.730</b>
<b>Mutaties tijdens het boekjaar</b>			
Aanschaffingen, met inbegrip van de geproduceerde vaste activa	8162		
Overdrachten en buitengebruikstellingen	8172		
Overboekingen van een post naar een andere	(+)/(-) 8182		
<b>Aanschaffingswaarde per einde van het boekjaar</b>	8192	<b>6.092.730</b>	
<b>Meerwaarden per einde van het boekjaar</b>	8252P	<b>XXXXXXXXXX</b>	
<b>Mutaties tijdens het boekjaar</b>			
Geboekt	8212		
Verworven van derden	8222		
Afgeboekt	8232		
Overgeboekt van een post naar een andere	(+)/(-) 8242		
<b>Meerwaarden per einde van het boekjaar</b>	8252		
<b>Afschrijvingen en waardeverminderingen per einde van het boekjaar</b>	8322P	<b>XXXXXXXXXX</b>	<b>1.702.304</b>
<b>Mutaties tijdens het boekjaar</b>			
Geboekt	8272	310.579	
Teruggenomen	8282		
Verworven van derden	8292		
Afgeboekt na overdrachten en buitengebruikstellingen	8302		
Overgeboekt van een post naar een andere	(+)/(-) 8312		
<b>Afschrijvingen en waardeverminderingen per einde van het boekjaar</b>	8322	<b>2.012.883</b>	
<b>NETTOBOEKWAARDE PER EINDE VAN HET BOEKJAAR</b>	23	<b><u>4.079.848</u></b>	

	Codes	Boekjaar	Vorig boekjaar
<b>MEUBILAIR EN ROLLEND MATERIEEL</b>			
<b>Aanschaffingswaarde per einde van het boekjaar</b>	8193P	XXXXXXXXXX	<b>3.900</b>
<b>Mutaties tijdens het boekjaar</b>			
Aanschaffingen, met inbegrip van de geproduceerde vaste activa	8163		
Overdrachten en buitengebruikstellingen	8173		
Overboekingen van een post naar een andere (+)/(-)	8183		
<b>Aanschaffingswaarde per einde van het boekjaar</b>	8193	<b>3.900</b>	
<b>Meerwaarden per einde van het boekjaar</b>	8253P	XXXXXXXXXX	
<b>Mutaties tijdens het boekjaar</b>			
Geboekt	8213		
Verworven van derden	8223		
Afgeboekt	8233		
Overgeboekt van een post naar een andere (+)/(-)	8243		
<b>Meerwaarden per einde van het boekjaar</b>	8253		
<b>Afschrijvingen en waardeverminderingen per einde van het boekjaar</b>	8323P	XXXXXXXXXX	<b>3.900</b>
<b>Mutaties tijdens het boekjaar</b>			
Geboekt	8273		
Teruggenomen	8283		
Verworven van derden	8293		
Afgeboekt na overdrachten en buitengebruikstellingen	8303		
Overgeboekt van een post naar een andere (+)/(-)	8313		
<b>Afschrijvingen en waardeverminderingen per einde van het boekjaar</b>	8323	<b>3.900</b>	
<b>NETTOBOEKWAARDE PER EINDE VAN HET BOEKJAAR</b>	24		

**STAAT VAN DE FINANCIËLE VASTE ACTIVA**

	Codes	Boekjaar	Vorig boekjaar
<b>VERBONDEN ONDERNEMINGEN - DEELNEMINGEN EN AANDELEN</b>			
<b>Aanschaffingswaarde per einde van het boekjaar</b>	8391P	<b>XXXXXXXXXX</b>	
<b>Mutaties tijdens het boekjaar</b>			
Aanschaffingen	8361	2.450.638	
Overdrachten en buitengebruikstellingen	8371		
Overboekingen van een post naar een andere	(+)/(-) 8381		
<b>Aanschaffingswaarde per einde van het boekjaar</b>	8391	<b>2.450.638</b>	
<b>Meerwaarden per einde van het boekjaar</b>	8451P	<b>XXXXXXXXXX</b>	
<b>Mutaties tijdens het boekjaar</b>			
Geboekt	8411		
Verworven van derden	8421		
Afgeboekt	8431		
Overgeboekt van een post naar een andere	(+)/(-) 8441		
<b>Meerwaarden per einde van het boekjaar</b>	8451		
<b>Waardeverminderingen per einde van het boekjaar</b>	8521P	<b>XXXXXXXXXX</b>	
<b>Mutaties tijdens het boekjaar</b>			
Geboekt	8471		
Teruggenomen	8481		
Verworven van derden	8491		
Afgeboekt na overdrachten en buitengebruikstellingen	8501		
Overgeboekt van een post naar een andere	(+)/(-) 8511		
<b>Waardeverminderingen per einde van het boekjaar</b>	8521		
<b>Niet-opgevraagde bedragen per einde van het boekjaar</b>	8551P	<b>XXXXXXXXXX</b>	
<b>Mutaties tijdens het boekjaar</b>	(+)/(-) 8541		
<b>Niet-opgevraagde bedragen per einde van het boekjaar</b>	8551		
<b>NETTOBOEKWAARDE PER EINDE VAN HET BOEKJAAR</b>	280	<b><u>2.450.638</u></b>	
<b>VERBONDEN ONDERNEMINGEN - VORDERINGEN</b>			
<b>NETTOBOEKWAARDE PER EINDE VAN HET BOEKJAAR</b>	281P	<b><u>XXXXXXXXXX</u></b>	
<b>Mutaties tijdens het boekjaar</b>			
Toevoegingen	8581	2.309.362	
Terugbetalingen	8591		
Geboekte waardeverminderingen	8601		
Teruggenomen waardeverminderingen	8611		
Wisselkoersverschillen	(+)/(-) 8621		
Overige mutaties	(+)/(-) 8631		
<b>NETTOBOEKWAARDE PER EINDE VAN HET BOEKJAAR</b>	281	<b><u>2.309.362</u></b>	
<b>GECUMULEERDE WAARDEVERMINDERINGEN OP VORDERINGEN PER EINDE BOEKJAAR</b>	8651		

## INLICHTINGEN OMTRENT DE DEELNEMINGEN

### DEELNEMINGEN EN MAATSCHAPPELIJKE RECHTEN IN ANDERE ONDERNEMINGEN

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

NAAM, volledig adres van de ZETEL en, zo het een onderneming naar Belgisch recht betreft, het ONDERNEMINGSNUMMER	Aangehouden maatschappelijke rechten			Gegevens geput uit de laatst beschikbare jaarrekening			
	rechtstreeks		dochters	Jaarrekening per	Muntcode	Eigen vermogen	Nettoresultaat
	Aantal	%	%			(+/-) of (-) (in eenheden)	
<b>HIGHTIDE</b> BE 0807.562.612 Naamloze vennootschap Karel Oomsstraat 37 2000 Antwerpen <b>BELGIË</b>  Aandelen op naam	8.750	100	100	31-12-2013	EUR	1.057.732	41.891

**GELDBELEGGINGEN EN OVERLOPENDE REKENINGEN (ACTIVA)**

**OVERIGE GELDBELEGGINGEN**

**Aandelen**

Boekwaarde verhoogd met het niet-opgevraagd bedrag  
 Niet-opgevraagd bedrag

**Vastrentende effecten**

Vastrentende effecten uitgegeven door kredietinstellingen

**Termijnrekeningen bij kredietinstellingen**

Met een resterende looptijd of opzegtermijn van  
 hoogstens één maand  
 meer dan één maand en hoogstens één jaar  
 meer dan één jaar

**Hierboven niet-opgenomen overige geldbeleggingen**

Codes	Boekjaar	Vorig boekjaar
51		
8681		
8682		
52		
8684		
53	<b>207.761</b>	<b>206.006</b>
8686		
8687		
8688	207.761	206.006
8689		

**OVERLOPENDE REKENINGEN**

**Uitsplitsing van de post 490/1 van de activa indien daaronder een belangrijk bedrag voorkomt**

Over te dragen kosten  
 Verkregen intresten

Boekjaar
7.968
51.701

**STAAT VAN HET KAPITAAL EN DE AANDEELHOUDERSSTRUCTUUR**

**STAAT VAN HET KAPITAAL**

**Maatschappelijk kapitaal**

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

Codes	Boekjaar	Vorig boekjaar
100P 100	XXXXXXXXXX 600.000	600.000

Wijzigingen tijdens het boekjaar

Samenstelling van het kapitaal  
 Soorten aandelen  
 Aandelen zonder aanduiding van de nominale waarde

Codes	Bedragen	Aantal aandelen
	600.000	1.200.000
8702 8703	XXXXXXXXXX XXXXXXXXXX	1.200.000

Aandelen op naam  
 Aandelen aan toonder en/of gedematerialiseerde aandelen

**Niet-gestort kapitaal**

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

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

**Eigen aandelen**

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

**Verplichtingen tot uitgifte van aandelen**

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

**Toegestaan, niet-geplaatst kapitaal**

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

**Aandelen buiten kapitaal**

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

Codes	Boekjaar
8761 8762	
8771 8781	

**AANDEELHOUDERSSTRUCTUUR VAN DE ONDERNEMING OP DE DATUM VAN DE JAARAFSLUITING, ZOALS DIE BLIJKT UIT DE KENNISGEVINGEN DIE DE ONDERNEMING HEEFT ONTVANGEN**

**STAAT VAN DE SCHULDEN EN OVERLOPENDE REKENINGEN (PASSIVA)**

**UITSPLITSING VAN DE SCHULDEN MET EEN OORSPRONKELIJKE LOOPTIJD VAN MEER DAN EEN JAAR, NAARGELANG HUN RESTERENDE LOOPTIJD**

**Schulden op meer dan één jaar die binnen het jaar vervallen**

	Codes	Boekjaar
Financiële schulden	8801	262.983
Achtergestelde leningen	8811	
Niet-achtergestelde obligatieleningen	8821	
Leasingschulden en soortgelijke schulden	8831	
Kredietinstellingen	8841	262.983
Overige leningen	8851	
Handelsschulden	8861	
Leveranciers	8871	
Te betalen wissels	8881	
Ontvangen vooruitbetalingen op bestellingen	8891	
Overige schulden	8901	

**Totaal der schulden op meer dan één jaar die binnen het jaar vervallen**

42 **262.983**

**Schulden met een resterende looptijd van meer dan één jaar doch hoogstens 5 jaar**

Financiële schulden	8802	1.197.450
Achtergestelde leningen	8812	
Niet-achtergestelde obligatieleningen	8822	
Leasingschulden en soortgelijke schulden	8832	
Kredietinstellingen	8842	1.197.450
Overige leningen	8852	
Handelsschulden	8862	
Leveranciers	8872	
Te betalen wissels	8882	
Ontvangen vooruitbetalingen op bestellingen	8892	
Overige schulden	8902	

**Totaal der schulden met een resterende looptijd van meer dan één jaar doch hoogstens 5 jaar**

8912 **1.197.450**

**Schulden met een resterende looptijd van meer dan 5 jaar**

Financiële schulden	8803	6.128.525
Achtergestelde leningen	8813	4.760.000
Niet-achtergestelde obligatieleningen	8823	
Leasingschulden en soortgelijke schulden	8833	
Kredietinstellingen	8843	1.368.525
Overige leningen	8853	
Handelsschulden	8863	
Leveranciers	8873	
Te betalen wissels	8883	
Ontvangen vooruitbetalingen op bestellingen	8893	
Overige schulden	8903	

**Totaal der schulden met een resterende looptijd van meer dan 5 jaar**

8913 **6.128.525**

**GEWAARBORGDE SCHULDEN**

**Door Belgische overheidsinstellingen gewaarborgde schulden**

Financiële schulden	8921	
Achtergestelde leningen	8931	
Niet-achtergestelde obligatieleningen	8941	
Leasingschulden en soortgelijke schulden	8951	
Kredietinstellingen	8961	
Overige leningen	8971	
Handelsschulden	8981	
Leveranciers	8991	
Te betalen wissels	9001	
Ontvangen vooruitbetalingen op bestellingen	9011	
Schulden met betrekking tot bezoldigingen en sociale lasten	9021	
Overige schulden	9051	

**Totaal van de door Belgische overheidsinstellingen gewaarborgde schulden**

9061

**Schulden gewaarborgd door zakelijke zekerheden gesteld of onherroepelijk beloofd op activa van de onderneming**

Financiële schulden	8922	2.828.959
---------------------	------	-----------

Achtergestelde leningen  
 Niet-achtergestelde obligatieleningen  
 Leasingschulden en soortgelijke schulden  
 Kredietinstellingen  
 Overige leningen  
 Handelsschulden  
 Leveranciers  
 Te betalen wissels  
 Ontvangen vooruitbetalingen op bestellingen  
 Schulden met betrekking tot belastingen, bezoldigingen en sociale lasten  
 Belastingen  
 Bezoldigingen en sociale lasten  
 Overige schulden

**Totaal der schulden gewaarborgd door zakelijke zekerheden gesteld of onherroepelijk beloofd op activa van de onderneming**

Codes	Boekjaar
8932	
8942	
8952	
8962	2.828.959
8972	
8982	
8992	
9002	
9012	
9022	
9032	
9042	
9052	
9062	<b>2.828.959</b>

**SCHULDEN MET BETREKKING TOT BELASTINGEN, BEZOLDIGINGEN EN SOCIALE LASTEN**

**Belastingen**

Vervallen belastingschulden  
 Niet-vervallen belastingschulden  
 Geraamde belastingschulden

**Bezoldigingen en sociale lasten**

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

Codes	Boekjaar
9072	
9073	3.340
450	
9076	
9077	

**OVERLOPENDE REKENINGEN**

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

Toe te rekenen intresten

Boekjaar
142.852



**BEDRIJFSRESULTATEN**

	Codes	Boekjaar	Vorig boekjaar
<b>BEDRIJFSOPBRENGSTEN</b>			
<b>Netto-omzet</b>			
Uitsplitsing per bedrijfscategorie			
Grijze stroom		64.321	66.097
GSC		624.000	632.650
Uitsplitsing per geografische markt			
<b>Andere bedrijfsopbrengsten</b>			
Exploitatiesubsidies en vanwege de overheid ontvangen compenserende bedragen	740		
<b>BEDRIJFSKOSTEN</b>			
<b>Werknemers waarvoor de onderneming een DIMONA-verklaring heeft ingediend of die zijn ingeschreven in het algemeen personeelsregister</b>			
Totaal aantal op de afsluitingsdatum	9086		
Gemiddeld personeelsbestand berekend in voltijdse equivalenten	9087		
Aantal daadwerkelijk gepresteerde uren	9088		
<b>Personeelskosten</b>			
Bezoldigingen en rechtstreekse sociale voordelen	620		
Werkgeversbijdragen voor sociale verzekeringen	621		
Werkgeverspremies voor bovenwettelijke verzekeringen	622		
Andere personeelskosten	623		
Ouderdoms- en overlevingspensioenen	624		
<b>Voorzieningen voor pensioenen en soortgelijke verplichtingen</b>			
Toevoegingen (bestedingen en terugnemingen)	(+)/(-) 635		
<b>Waardeverminderingen</b>			
Op voorraden en bestellingen in uitvoering			
Geboekt	9110		
Teruggenomen	9111		
Op handelsvorderingen			
Geboekt	9112		
Teruggenomen	9113		
<b>Voorzieningen voor risico's en kosten</b>			
Toevoegingen	9115		
Bestedingen en terugnemingen	9116		
<b>Andere bedrijfskosten</b>			
Bedrijfsbelastingen en -taksen	640	4.819	4.808
Andere	641/8	1.217	906
<b>Uitzendkrachten en ter beschikking van de onderneming gestelde personen</b>			
Totaal aantal op de afsluitingsdatum	9096		
Gemiddeld aantal berekend in voltijdse equivalenten	9097		
Aantal daadwerkelijk gepresteerde uren	9098		
Kosten voor de onderneming	617		

**FINANCIËLE EN UITZONDERLIJKE RESULTATEN**

**FINANCIËLE RESULTATEN**

**Andere financiële opbrengsten**

Door de overheid toegekende subsidies, aangerekend op de resultatenrekening

Kapitaalsubsidies

Interestsubsidies

Uitsplitsing van de overige financiële opbrengsten

Codes	Boekjaar	Vorig boekjaar
9125	62.206	62.267
9126		
6501		
6503		
6510		
6511		
653		
6560		
6561		
	1.865	121
	20	0

**Afschrijving van kosten bij uitgifte van leningen en van disagio**

**Geactiveerde intercalaire interesten**

**Waardeverminderingen op vlottende activa**

Geboekt

Teruggenomen

**Andere financiële kosten**

Bedrag van het disconto ten laste van de onderneming bij de verhandeling van vorderingen

**Voorzieningen met financieel karakter**

Toevoegingen

Bestedingen en terugnemingen

**Uitsplitsing van de overige financiële kosten**

Bankkosten

Diverse

Boekjaar

**UITZONDERLIJKE RESULTATEN**

**Uitsplitsing van de andere uitzonderlijke opbrengsten**

**Uitsplitsing van de andere uitzonderlijke kosten**

**BELASTINGEN EN TAKSEN**

**BELASTINGEN OP HET RESULTAAT**

**Belastingen op het resultaat van het boekjaar**

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

**Belastingen op het resultaat van vorige boekjaren**

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

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

- Verworpen uitgaven
- Investeringsaftrek
- Notionele intrestaftrek
- Vrijstelling subsidies

Codes	Boekjaar
9134	
9135	429
9136	429
9137	
9138	
9139	
9140	
	31.046
	-79.092
	-18.238
	-62.206

**Invloed van de uitzonderlijke resultaten op de belastingen op het resultaat van het boekjaar**

**Bronnen van belastinglatenties**

- Actieve latencies
  - Gecumuleerde fiscale verliezen die aftrekbaar zijn van latere belastbare winsten
  - Andere actieve latencies
  - Investeringsaftrek

- Passieve latencies
  - Uitsplitsing van de passieve latencies

Codes	Boekjaar
9141	535.752
9142	
	535.752
9144	

**BELASTING OP DE TOEGEVOEGDE WAARDE EN BELASTINGEN TEN LASTE VAN DERDEN**

**In rekening gebrachte belasting op de toegevoegde waarde**

- Aan de onderneming (aftrekbaar)
- Door de onderneming

**Ingehouden bedragen ten laste van derden als**

- Bedrijfsvoorheffing
- Roerende voorheffing

Codes	Boekjaar	Vorig boekjaar
9145	13.480	12.104
9146	149.535	195.099
9147		
9148		

**NIET IN DE BALANS OPGENOMEN RECHTEN EN VERPLICHTINGEN**

	Codes	Boekjaar
<b>DOOR DE ONDERNEMING GESTELDE OF ONHERROEPELIJK BELOOFDE PERSOONLIJKE ZEKERHEDEN ALS WAARBORG VOOR SCHULDEN OF VERPLICHTINGEN VAN DERDEN</b>	9149	
<b>Waarvan</b>		
Door de onderneming geëndosseerde handelseffecten in omloop	9150	
Door de onderneming getrokken of voor aval getekende handelseffecten	9151	
Maximumbedrag ten belope waarvan andere verplichtingen van derden door de onderneming zijn gewaarborgd	9153	
<b>ZAKELIJKE ZEKERHEDEN</b>		
<b>Zakelijke zekerheden die door de onderneming op haar eigen activa werden gesteld of onherroepelijk beloofd als waarborg voor schulden en verplichtingen van de onderneming</b>		
Hypotheken		
Boekwaarde van de bezwaarde activa	9161	4.079.848
Bedrag van de inschrijving	9171	5.700.000
Pand op het handelsfonds - Bedrag van de inschrijving	9181	
Pand op andere activa - Boekwaarde van de in pand gegeven activa	9191	447.465
Zekerheden op nog te verwerven activa - Bedrag van de betrokken activa	9201	
<b>Zakelijke zekerheden die door de onderneming op haar eigen activa werden gesteld of onherroepelijk beloofd als waarborg voor schulden en verplichtingen van derden</b>		
Hypotheken		
Boekwaarde van de bezwaarde activa	9162	
Bedrag van de inschrijving	9172	
Pand op het handelsfonds - Bedrag van de inschrijving	9182	
Pand op andere activa - Boekwaarde van de in pand gegeven activa	9192	
Zekerheden op nog te verwerven activa - Bedrag van de betrokken activa	9202	
<b>GOEDEREN EN WAARDEN GEHOUDEN DOOR DERDEN IN HUN NAAM MAAR TEN BATE EN OP RISICO VAN DE ONDERNEMING, VOOR ZOVER DEZE GOEDEREN EN WAARDEN NIET IN DE BALANS ZIJN OPGENOMEN</b>		
<b>BELANGRIJKE VERPLICHTINGEN TOT AANKOOP VAN VASTE ACTIVA</b>		
<b>BELANGRIJKE VERPLICHTINGEN TOT VERKOOP VAN VASTE ACTIVA</b>		
<b>TERMIJNVERRICHTINGEN</b>		
Gekochte (te ontvangen) goederen	9213	
Verkochte (te leveren) goederen	9214	
Gekochte (te ontvangen) deviezen	9215	
Verkochte (te leveren) deviezen	9216	
<b>VERPLICHTINGEN VOORTVLOEIEND UIT DE TECHNISCHE WAARBORGEN VERBONDEN AAN REEDS GEPRESTEERDE VERKOPEN OF DIENSTEN</b>		
<b>BELANGRIJKE HANGENDE GESCHILLEN EN ANDERE BELANGRIJKE VERPLICHTINGEN</b>		
<b>IN VOORKOMEND GEVAL, BEKNOPT BESCHRIJVING VAN DE REGELING INZAKE HET AANVULLEND RUST- OF OVERLEVINGSPENSIOEN TEN BEHOEVE VAN DE PERSONEELS- OF DIRECTIELEDEN, MET OPGAVE VAN DE GENOMEN</b>		

**MAATREGELEN OM DE DAARUIT VOORTVLOEIENDE KOSTEN TE DEKKEN**

**PENSIOENEN DIE DOOR DE ONDERNEMING ZELF WORDEN GEDRAGEN**

**Geschat bedrag van de verplichtingen die voortvloeien uit reeds gepresteerd werk**  
Basis en wijze waarop dit bedrag wordt berekend

Code	Boekjaar
9220	0

**AARD EN ZAKELIJK DOEL VAN BUITENBALANS REGELINGEN**

Mits de risico's of voordelen die uit dergelijke regelingen voortvloeien van enige betekenis zijn en voor zover de openbaarmaking van dergelijke risico's of voordelen noodzakelijk is voor de beoordeling van de financiële positie van de vennootschap; indien vereist moeten de financiële gevolgen van deze regelingen voor de vennootschap eveneens worden vermeld

**ANDERE NIET IN DE BALANS OPGENOMEN RECHTEN EN VERPLICHTINGEN**

**BETREKKINGEN MET VERBONDEN ONDERNEMINGEN EN MET ONDERNEMINGEN WAARMEE EEN DEELNEMINGSVERHOUDING BESTAAT**

	Codes	Boekjaar	Vorig boekjaar
<b>VERBONDEN ONDERNEMINGEN</b>			
<b>Financiële vaste activa</b>	280/1	<b>4.760.000</b>	
Deelnemingen	280	2.450.638	
Achtergestelde vorderingen	9271	2.309.362	
Andere vorderingen	9281		
<b>Vorderingen op verbonden ondernemingen</b>	9291		<b>583.604</b>
Op meer dan één jaar	9301		
Op hoogstens één jaar	9311		583.604
<b>Geldbeleggingen</b>	9321		
Aandelen	9331		
Vorderingen	9341		
<b>Schulden</b>	9351	<b>4.760.000</b>	<b>1.025</b>
Op meer dan één jaar	9361	4.760.000	
Op hoogstens één jaar	9371		1.025
<b>Persoonlijke en zakelijke zekerheden</b>			
Door de onderneming gesteld of onherroepelijk beloofd als waarborg voor schulden of verplichtingen van verbonden ondernemingen	9381		
Door verbonden ondernemingen gesteld of onherroepelijk beloofd als waarborg voor schulden of verplichtingen van de onderneming	9391		
<b>Andere betekenisvolle financiële verplichtingen</b>	9401		
<b>Financiële resultaten</b>			
Opbrengsten uit financiële vaste activa	9421	49.983	
Opbrengsten uit vlottende activa	9431		17.604
Andere financiële opbrengsten	9441		
Kosten van schulden	9461	103.025	
Andere financiële kosten	9471		
<b>Realisatie van vaste activa</b>			
Verwezenlijkte meerwaarden	9481		
Verwezenlijkte minderwaarden	9491		
<b>ONDERNEMINGEN WAARMEE EEN DEELNEMINGSVERHOUDING BESTAAT</b>			
<b>Financiële vaste activa</b>	282/3		
Deelnemingen	282		
Achtergestelde vorderingen	9272		
Andere vorderingen	9282		
<b>Vorderingen</b>	9292		
Op meer dan één jaar	9302		
Op hoogstens één jaar	9312		
<b>Schulden</b>	9352		
Op meer dan één jaar	9362		
Op hoogstens één jaar	9372		

Boekjaar

**TRANSACTIES MET VERBONDEN PARTIJEN BUITEN NORMALE MARKTVOORWAARDEN**

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

**FINANCIËLE BETREKKINGEN MET**

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

**Uitstaande vorderingen op deze personen**

Voorwaarden betreffende de uitstaande vorderingen

**Waarborgen toegestaan in hun voordeel**

Voornaamste voorwaarden van de toegestane waarborgen

**Andere betekenisvolle verplichtingen aangegaan in hun voordeel**

Voornaamste voorwaarden van deze verplichtingen

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

Aan bestuurders en zaakvoerders

Aan oud-bestuurders en oud-zaakvoerders

Codes	Boekjaar
9500	
9501	
9502	
9503	
9504	

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

**Bezoldiging van de commissaris(sen)**

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

Andere controleopdrachten

Belastingadviesopdrachten

Andere opdrachten buiten de revisorale opdrachten

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

Andere controleopdrachten

Belastingadviesopdrachten

Andere opdrachten buiten de revisorale opdrachten

Codes	Boekjaar
9505	<b>1.970</b>
95061	
95062	
95063	
95081	
95082	
95083	

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

**VERKLARING BETREFFENDE DE GECONSOLIDEERDE JAARREKENING****Inlichtingen te verstrekken door elke onderneming die onderworpen is aan de bepalingen van het Wetboek van vennootschappen inzake de geconsolideerde jaarrekening**

De onderneming heeft geen geconsolideerde jaarrekening en geconsolideerd jaarverslag opgesteld, omdat zij daarvan vrijgesteld is om de volgende reden(en)

De onderneming en haar dochterondernemingen overschrijden op geconsolideerde basis niet meer dan één van de in artikel 16 van het Wetboek van vennootschappen vermelde criteria

**INLICHTINGEN DIE MOETEN WORDEN VERSTREKT DOOR DE ONDERNEMING INDIEN ZIJ DOCHTERONDERNEMING OF GEMEENSCHAPPELIJKE DOCHTERONDERNEMING IS**

Naam, volledig adres van de zetel en, zo het een onderneming naar Belgisch recht betreft, het ondernemingsnummer van de moederonderneming(en) en de aanduiding of deze moederonderneming(en) een geconsolideerde jaarrekening, waarin haar jaarrekening door consolidatie opgenomen is, opstelt (opstellen) en openbaar maakt (maken)\*:

Inframan NV

BE 0891.786.920

Pachecolaan 44

1000 Brussel

BELGIË

---

\* Wordt de jaarrekening van de onderneming op verschillende niveaus geconsolideerd, dan worden deze gegevens verstrekt, enerzijds voor het grootste geheel en anderzijds voor het kleinste geheel van ondernemingen waarvan de onderneming als dochter deel uitmaakt en waarvoor een geconsolideerde jaarrekening wordt opgesteld en openbaar gemaakt.



**WAARDERINGSREGELS**

SAMENVATTING VAN DE WAARDERINGSREGELS

I. Beginsel

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

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

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

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

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

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

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

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

II. Bijzondere regels

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

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

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

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

Afschrijvingen geboekt tijdens het boekjaar :

Activa	Methode	Basis	Afschrijvingspercentages	
			Hoofdsom	Bijkomende kosten
	L (lineaire) D (degressieve) A (andere)	NG (niet-geherwaardeerde) G(geherwaardeerde)	Min. - Max.	Min. - Max.
+ 1. Oprichtingskosten				
+ 2. Immateriële vaste activa				
+ 3. Industriële, administratieve of commerciële gebouwen *				
+ 4. Installaties, machines en uitrustingen *	L	NG	5.00 - 20.00	5.00 - 20.00
+ 5. Rollend materieel *				
+ 6. Kantoor materiaal en meubilair *				
+ 7. Andere materiële vaste activa *				

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Vreemde valuta :  
De omrekening in EUR van tegoeden, schulden en verbintenissen in vreemde valuta gebeurt op volgende grondslagen :  
De resultaten uit de omrekening van de vreemde valuta zijn als volgt in de jaarrekening verwerkt :

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

**Lowtide NV**  
**Karel Oomsstraat 37**  
**2018 Antwerpen**

**RPR Antwerpen**  
**BTW-nummer BE 0883.744.927**

**Jaarverslag van de Raad van Bestuur van Lowtide NV aan de gewone algemene vergadering van de aandeelhouders, te houden op 30 april 2014 te Karel Oomsstraat 37, 2018 Antwerpen.**

Geachte Aandeelhouders,

Overeenkomstig de wettelijke en statutaire bepalingen brengen wij U hiermede verslag uit over de uitoefening van ons mandaat over het boekjaar 2013.

**1. Commentaar op de activiteiten**

Lowtide werd opgericht per 19 september 2006.

De vennootschap heeft tot doel de productie, de verdeling en verkoop van hernieuwbare energie geproduceerd door zonne paneel installaties.

**2. Commentaar op de jaarrekening**

Wij hebben de eer de jaarrekening afgesloten per 31 december 2013 aan Uw goedkeuring voor te leggen.

Deze jaarrekening is opgesteld overeenkomstig de Belgische boekhoudwetgeving.

Zoals uit de voorgelegde jaarrekening blijkt, sloot de vennootschap haar boekjaar af met een winst van 128.490,32 EUR.

a) balans

Het balanstotaal bedraagt per 31 december 2013, na bestemming van het resultaat, 9.348.313,46 EUR.

De activa bestaan hoofdzakelijk uit installaties, machines en uitrusting ad. 4.079.847,60 EUR, financiële vaste activa ad. 4.760.000,00 EUR, geldbeleggingen ad. 207.761,04 EUR en liquide middelen ad. 194.162,99 EUR.

In de loop van 2013 werd een deelneming van 100% verworven in Hightide NV.

De passiva bestaan uit:

(i) eigen vermogen van 1.607.371,48 EUR (na winstbestemming), zijnde geplaatst kapitaal, wettelijke reserve, overgedragen winst en kapitaalsubsidies.

(ii) Het vreemd vermogen ten belope van 7.740.941,98 EUR.

Het vreemd vermogen bestaat voornamelijk uit financiële schulden ten belope van 2.828.958,54 EUR en een aandeelhouderslening ten belope van 4.760.000,00 EUR.

b) resultaat

De winst bedraagt 128.490,32 EUR.

**3. Bestemming van het resultaat**

De jaarrekening afgesloten per 31/12/2013 die wij aan u voorleggen, sluit als volgt:

Resultaat van de vorige boekjaren:	5.123,32 EUR
Resultaat van het boekjaar:	<u>128.490,32 EUR</u>
	133.613,64 EUR

Het te bestemmen resultaat van het boekjaar bedraagt 133.613,64 EUR. Wij stellen voor deze winst als volgt te verwerken:

Toevoeging aan de beschikbare reserves:	<u>133.613,64 EUR</u>
	133.613,64 EUR

**4. Voornaamste risico's en onzekerheden waar de vennootschap mee geconfronteerd wordt.**

Naast de algemene bedrijfseconomische risico's werden volgende specifieke risico's erkend binnen Lowtide NV:

a) De vennootschap is voor een groot deel afhankelijk van het huidige subsidie regime. Er is geen reden om aan te nemen dat de huidige regime gewijzigd gaat worden.

a) De inkomsten zijn afhankelijk van het totaal aantal zonne-uren per jaar.

Deze risico's werden opgelijst na een grondige analyse, doch er kunnen nog andere risico's zijn waarvan de vennootschap zich niet bewust is of waarvan de vennootschap momenteel aanneemt dat ze beperkt zijn, maar die uiteindelijk een aanzienlijk negatief effect kunnen hebben.

**5. Belangrijke gebeurtenissen na balansdatum.**

Na jaareinde hebben er zich geen gebeurtenissen voorgedaan die significante invloed hebben op de cijfers van het afgesloten boekjaar.

**6. Omstandigheden die de ontwikkeling van de vennootschap aanmerkelijk kunnen beïnvloeden.**

Er hebben zich geen omstandigheden voorgedaan dewelke de vennootschap aanmerkelijk kunnen beïnvloeden.

**7. Onderzoek en ontwikkeling**

Gedurende het boekjaar zijn er geen bijzondere werkzaamheden verricht op het gebied van onderzoek en ontwikkeling.

**8. Bijkantoren van de vennootschap**

De vennootschap heeft geen bijkantoren.

**9. Het gebruik van financiële instrumenten i.h.k.v. de beoordeling van haar activa, passiva, financiële positie en resultaat.**

De voornaamste financiële instrumenten zijn de leningen. Deze zijn afgesloten tegen een vaste rentevoet.

De vennootschap maakt geen gebruik van andere afgeleide financiële instrumenten.

De vennootschap voert aldus een conservatief beleid.

Overeenkomstig de wettelijke bepalingen verzoekt de Raad van Bestuur de aandeelhouders van de vennootschap de jaarrekening te willen goedkeuren en kwijting te willen verlenen aan elk van de bestuurders van de vennootschap en de commissaris voor de uitoefening van hun mandaat gedurende het afgelopen boekjaar.

Antwerpen, 30 April 2014

  
Stéphane Schockaert

  
Filip Audenaert

## **Verslag van de commissaris aan de algemene vergadering der aandeelhouders van Lowtide NV over de jaarrekening over het boekjaar afgesloten op 31 december 2013**

Overeenkomstig de wettelijke en statutaire bepalingen, brengen wij u verslag uit in het kader van ons mandaat van commissaris. Dit verslag omvat ons oordeel over de statutaire jaarrekening (de "Jaarrekening") evenals de vereiste bijkomende vermeldingen en inlichtingen. De Jaarrekening omvat de balans op 31 december 2013, de resultatenrekening van het boekjaar afgesloten op 31 december 2013 en de toelichting.

### **Verklaring zonder voorbehoud over de Jaarrekening**

Wij hebben de controle uitgevoerd van de Jaarrekening van Lowtide NV ("de Vennootschap") over het boekjaar afgesloten op 31 december 2013, opgesteld in overeenstemming met het in België van toepassing zijnde boekhoudkundig referentiestelsel. Het balanstotaal bedraagt € 9.348.313,46 en de resultatenrekening sluit af met een winst van het boekjaar van € 128.490,32

### *Verantwoordelijkheid van de raad van bestuur voor het opstellen van de Jaarrekening*

De raad van bestuur is verantwoordelijk voor het opstellen van de Jaarrekening die een getrouw beeld geeft in overeenstemming met het in België van toepassing zijnde boekhoudkundig referentiestelsel. Deze verantwoordelijkheid omvat: het opzetten, implementeren en in stand houden van een interne controle met betrekking tot het opstellen en de getrouwe weergave van de Jaarrekening die geen afwijkingen van materieel belang als gevolg van fraude of het maken van fouten bevat; het kiezen en toepassen van geschikte waarderingsregels; en het maken van boekhoudkundige schattingen die onder de gegeven omstandigheden redelijk zijn.

### *Verantwoordelijkheid van de commissaris*

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



**Verslag van de commissaris van 29 april 2014 over de Jaarrekening  
van Lowtide NV over het boekjaar  
afgesloten op 31 december 2013 (vervolg)**

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

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

#### *Oordeel*

Naar ons oordeel geeft de Jaarrekening afgesloten op 31 december 2013 een getrouw beeld van het vermogen, de financiële toestand en de resultaten van de Vennootschap, in overeenstemming met het in België van toepassing zijnde boekhoudkundig referentiestelsel.

#### **Bijkomende vermeldingen**

De raad van bestuur is verantwoordelijk voor het opstellen en de inhoud van het jaarverslag over de Jaarrekening, alsook het naleven door de Vennootschap van het Wetboek van vennootschappen en van de statuten.

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

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





Building a better  
working world

**Verslag van de commissaris van 29 april 2014 over de Jaarrekening  
van Lowtide NV over het boekjaar  
afgesloten op 31 december 2013 (vervolg)**

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

Gent, 29 april 2014

Ernst & Young Audit BV CVBA  
Commissaris  
vertegenwoordigd door

Marleen Mannekens  
Bedrijfsrevisor

Ref : 14MM0234

## **DE VENNOOTSCHAP**

**TINC Comm. VA**  
Karel Oomsstraat 37  
2018 Antwerpen  
België

## **GLOBAL COORDINATORS EN JOINT BOOKRUNNERS**

**KBC Securities NV**  
Havenlaan 12  
1080 Brussel  
België

**Belfius Bank NV**  
Pachecolaan 44  
1000 Brussel  
België

## **CO-LEAD MANAGER**

**Bank Degroof NV**  
Nijverheidsstraat 44  
1040 Brussel  
België

## **JURIDISCH ADVISEUR VAN DE VENNOOTSCHAP**

**Argo Business Law Group BCVBA**  
De Keyserlei 5 / 15  
2018 Antwerpen  
België

## **JURIDISCH ADVISEUR VAN DE UNDERWRITERS**

**Baker & McKenzie BCVBA**  
Louizalaan 149  
1050 Brussel  
België

## **COMMISSARIS**

**Ernst & Young Bedrijfsrevisoren BCVBA**  
De Kleetlaan 2  
1831 Diegem  
België