

Cofinimmo

Société Anonyme - Sicaf Immobilière publique de droit belge
Bd de la Woluwe, 58
1200 Bruxelles

Numéro T.V.A. 426.184.049
RPM: 0 426.184.049
(partiellement assujettie à la T.V.A.)

**RAPPORT DU CONSEIL D'ADMINISTRATION DE COFINIMMO CONFORMEMENT A
L'ARTICLE 602 DU CODE DES SOCIETES
CONCERNANT L'APPORT DE 12.689.500 ACTIONS DE LA SOCIETE DE DROIT
FRANÇAIS MEDIMUR**

1. Présentation de l'opération

La SCI FONCIERE DU TRONCQ, Société civile immobilière ayant un capital de 71.390.300 euros, dont le siège social est établi à PARIS (75007) – 31, boulevard de la Tour Maubourg, immatriculée au RCS de PARIS sous le numéro 498 623 933, (ci-après l'Apporteur) se propose de réaliser un apport de 12 689 500 des 15.370.000 actions de la Société MEDIMUR (ci-après "MEDIMUR" ou la « Société ») à "Cofinimmo" conformément à l'article 601 du Code des Sociétés.

MEDIMUR est une société anonyme de droit français, à Directoire et Conseil de Surveillance au capital de 1 537 000 euros, dont le siège social est à PARIS (75007) - 31, boulevard de la Tour Maubourg, identifiée au système SIREN sous le numéro 487 542 169 RCS PARIS.

- Il est donc proposé que l'Apporteur effectue l'apport desdites Actions au bénéfice de "Cofinimmo" en contrepartie de l'émission, par "Cofinimmo", d'actions ordinaires qui lui seront attribuées au prorata de la valeur conventionnelle de son apport ;
- L'attribution d'actions ordinaires "Cofinimmo" à l'Apporteur se fera sans soulte en espèces de sorte que l'apport sera uniquement rémunéré en droits sociaux.

Le présent rapport sera déposé au greffe du Tribunal de Commerce de Bruxelles, conformément à l'article 75 du Code des Sociétés.

Suivant procès-verbal dressé par le Notaire Gérald Snyers d'Attenhoven à Bruxelles en date du 21 janvier 2008, dont une expédition et un extrait destiné à sa publication à l'annexe du Moniteur Belge ont été déposés au Greffe du tribunal de Commerce de Bruxelles le 13 février suivant, et publié aux annexes du Moniteur belge le 22 février 2008 sous les numéros 0029550 et 0029551, le conseil d'administration est expressément autorisé à augmenter le capital social en une ou plusieurs fois à concurrence d'un montant maximum de 640.000.000,- € aux dates et suivant les modalités à fixer par le conseil d'administration, conformément à l'article 603 du Code des Sociétés. Nous attirons l'attention sur le fait que ce montant maximum de 640.000.000,- € ne vise que le capital social et non pas les primes d'émission.

Cette autorisation est conférée pour une durée de cinq ans à dater de la publication aux annexes du Moniteur belge du procès-verbal de l'assemblée générale extraordinaire du 21 janvier 2008.

L'apport objet du présent rapport et l'augmentation de capital de 26.465.277,02 € à réaliser en vue de sa rémunération se feront dans le cadre de l'autorisation visée ci-avant.

2. Description de l'opération et intérêt pour la société

L'Apport prévu porte sur 12 689 500 actions (ci-après les Actions) que l'Apporteur détient dans la société MEDIMUR, sur un total de 15.370.000 actions existantes. La date de réalisation prévue est le 20 mars 2008. L'apport des Actions se fera en contrepartie de l'émission, par "Cofinimmo", de 493.571 actions ordinaires qui seront attribuées à l'Apporteur en contrepartie de la valeur conventionnelle de son apport qui est de 62.993.819 €.

Le solde des Actions détenus par des actionnaires minoritaires, soit 17 %, est également acquis à titre onéreux ce même jour par Cofinimmo, sous la forme d'une cession d'actions qui. Le prix payé pour ces actions est de 13.306.665 €. Cofinimmo acquiert également une Obligation Remboursable en Actions de MEDIMUR, instrument financier de droit français qui sera remboursé à son terme, soit le 31 décembre 2009, par voie d'émission de 3 869 000 actions de Médimur, Cofinimmo ne deviendra jamais émettrice de l'obligation convertible mais seulement détentrice.

Dès lors, Cofinimmo détiendra, au jour du présent apport, l'ensemble des instruments donnant droit à une participation au capital de la société.

MEDIMUR est une société holding de droit français, dont la dénomination sera modifiée en COFINIMMO FRANCE, qui détient via ses filiales, directement ou indirectement les biens immobiliers suivants :

- 14 cliniques de Soins de Suite et de Rééducation (SSR)
- 6 cliniques psychiatriques ; et
- 12 Établissements d'Hébergement pour Personnes Agées Dépendantes (EHPAD).

Ces actifs sont répartis sur tout le territoire français, principalement en Ile de France, et dans le sud de la France. L'exploitation de ces 32 établissements de santé (128 000 m², 2 473 lits) est assurée par les Groupes Korian (21 établissements représentant 80.500 m²) et Méditer (11 établissements, représentant le solde). Les baux ont une durée moyenne résiduelle de 6,5 ans (baux Korian) et de 11,5 ans (baux Méditer). Ils prévoient que l'entretien et les réparations des bâtiments sont entièrement assumés par le locataire. Le portefeuille d'immeubles est acquis pour une valeur d'investissement totale de € 229,0 millions¹ au 31.12.2007 avec un rendement initial de 6,25 %², reflétant notamment les valeurs foncières plus élevées en France.

¹ A savoir une valeur conventionnelle de € 225,0 millions pour les immeubles à laquelle s'ajoute € 4,0 millions de frais assumés conventionnellement par Cofinimmo.

² Estimation en équivalent double net.

Cette acquisition qui lui permettra de consolider son activité immobilière dans le secteur de la santé et de s'implanter en France s'intègre dans la politique de placement de "Cofinimmo", telle que définie dans son dernier rapport annuel et augmente la capitalisation boursière de la société. L'intégration de ce portefeuille correspond dès lors aux critères définis par la stratégie de Cofinimmo.

Cofinimmo créera une structure de gestion en France et y sollicitera le statut Société d'Investissement Immobilier Cotée (SIIC), similaire au statut de sicafi en Belgique. L'action Cofinimmo devra dès lors être également cotée en France, ce qui aura un impact positif pour les actionnaires de Cofinimmo, en termes d'image et de visibilité.

Les 493.571 actions ordinaires nouvelles que "Cofinimmo" devra émettre à l'occasion de l'apport au profit des Apporteurs seront de même nature et jouiront des mêmes droits et avantages que les actions ordinaires existantes de "Cofinimmo". Elles seront, dès leur création, et sous réserve de ce qui est exprimé ci-après, soumises à toutes les dispositions des statuts de "Cofinimmo".

Les nouvelles actions ordinaires qui seront émises par "Cofinimmo" prendront part aux résultats à compter du 1er janvier 2008 et auront droit aux dividendes afférents à l'exercice deux mille huit (dividende payable en deux mille neuf et suivants).

Le capital de Cofinimmo s'élève à € 661.778.399,06 et est divisé en 12.350.740 Actions entièrement libérées qui en représentent chacune une part égale, à savoir 10.850.974 Actions Ordinaires sans désignation de valeur nominale, numérotées de 1 à 10.909.288 (la numérotation tenant compte des cinquante-huit mille trois cent quatorze (58.314) actions ordinaires numérotées de 9.456.509 à 9.514.822 dont la nullité a été constatée par l'assemblée générale du 21 janvier 2008, et 1.499.766 Actions Privilégiées sans désignation de valeur nominale, soit une série de 702.490 actions privilégiées P1 et une série de 797.276 actions privilégiées P2.

Les actions ordinaires nouvelles seront émises au prix par action de 135,38 € entièrement libéré à la souscription, corrigé – à concurrence de 7,75 €, soit 127,63 € pour tenir compte du dividende relatif à l'année 2007 (voy. ci-dessous) à déduire du cours de bourse ; un montant de 53,62 € est affecté au capital et un montant de 74,01 € au compte "Prime d'émission".

Il est rappelé que "Cofinimmo" a obtenu en date du 1^{er} avril 1996 le statut de "société d'investissement immobilière à capital fixe de droit belge", tel que régi par les dispositions de la loi du 4 décembre 1990 et de l'arrêté royal du 10 avril 1995.

En outre, il doit être précisé que "Cofinimmo" est inscrite au Premier Marché d'Euronext Brussels. La cotation des actions nouvelles sera demandée par

“Cofinimmo” à Euronext Brussels dès après le détachement du coupon 2007 (coupon n° 16), payable le 6 mai 2008.

3. Conditions de l'opération

Les parties à l'opération, l'Apporteur, d'une part, et Cofinimmo, d'autre part, sont convenues que l'apport prendra effet au 20 mars 2008, mais sur base d'un droit à la jouissance pour ce qui a trait aux dividendes sur les actions à émettre par Cofinimmo prenant cours au 1^{er} janvier 2008 en ce qui concerne la valeur des actions de la société « Cofinimmo » ; ce qui conduit à déduire du cours moyen de l'action le dividende pour l'année 2007, soit 7,75€). Nonobstant le choix de la date de calcul, le transfert de la propriété, des risques et de la jouissance des Actions hormis le dividende sera effectif, entre parties, au 20 mars 2008.

Pour pallier l'impossibilité matérielle de retenir une partie du coupon 2008, payable en 2009, représentative de la période du 01/01/08 au 20/03/08, l'Apporteur et Cofinimmo ont par ailleurs mis en place un mécanisme de renonciation à dividende qui permet de tenir compte de la date de réalisation effective de l'apport. Par le biais de ce mécanisme conventionnel, l'Apporteur rétrocèdera à Cofinimmo la quote-part du dividende perçu en 2009 au titre de l'exercice 2008 relative à la période du 1^{er} janvier 2008 au 20 mars 2008.

D'autre part, comme il est dit plus haut, les actions nouvelles ordinaires « Cofinimmo » à émettre n'auront jouissance dans les résultats qu'à dater du 1er janvier 2008 et n'ont donc pas droit au coupon de dividende afférent à l'exercice social 2007 payable en 2008.

Le nombre d'actions ordinaires « Cofinimmo » à émettre en rémunération de l'apport est déterminé en tenant compte,

1° en ce qui concerne l'**action ordinaire « Cofinimmo »**, de la plus haute des 2 valeurs suivantes :

a. la **valeur intrinsèque** de l'action ordinaire « Cofinimmo » projetée au 20 mars 2008, après répartition du dividende ordinaire de l'exercice 2007 laquelle est obtenue par le calcul suivant :

- valeur intrinsèque, avant répartition de dividendes pour l'exercice 2007, arrêtée au 31 décembre 2007, des capitaux propres consolidés part du Groupe² correspondant aux seules actions ordinaires, c'est-à-dire les capitaux propres totaux sous déduction de la répartition prioritaire, plafonnée, revenant

² La valeur des 939.519 actions ordinaires détenues par des filiales de Cofinimmo est extournée des capitaux propres consolidés

en cas de liquidation aux actionnaires privilégiés et correspondant au prix d'émission desdites actions privilégiées, conformément aux statuts,

- plus l'estimation du résultat net consolidé (part du Groupe) de « Cofinimmo » pour la période du 1er janvier au 20 mars 2008,
- moins le montant total estimé du dividende à répartir entre les actions ordinaires au titre de l'exercice 2007,
- ladite somme étant enfin divisée par le nombre d'actions ordinaires en circulation, c'est-à-dire hors les actions ordinaires détenues par le Groupe lui-même,

et

b. la **valeur boursière** de l'action ordinaire « Cofinimmo »,

- calculée comme la moyenne des cours de bourse durant une période de référence de trente jours précédant immédiatement la date de réalisation de l'apport, l'article 11 § 2 2° de l'arrêté royal du 10 avril 1995 relatif aux sicaf immobilières prescrivant en effet qu'en cas d'apport en nature le prix d'émission des nouvelles actions ne peut être inférieur à cette moyenne des cours des 30 jours précédant l'apport,
- cette moyenne étant donc celle des cotations de clôture de l'action ordinaire sur Euronext Brussels pour chaque jour de cotation compris dans la période du 19 février 2008 au 19 mars 2008 inclus ; et
- devant ensuite être corrigée pour la différence de jouissance dans les résultats entre les actions ordinaires qui seront émises en rémunération de l'apport (1er janvier 2008 – premier coupon de dividende afférent au résultat 2008 payé en 2009) et les actions ordinaires actuellement cotées (prochain coupon de dividende afférent à l'exercice 2007 payé en 2008) ;
- cette correction s'opérant par convention avec l'Apporteur en déduisant de la moyenne des cotations boursières observées durant la période de référence, le dividende brut estimé de l'action ordinaire pour l'exercice 2007 payable en 2008, soit € 7,75.

et

2° en ce qui concerne **les Actions**, de leur valeur d'apport, fixée conventionnellement entre Cofinimmo et l'Apporteur à € 62.993.819, telle que détaillée à la page 8.

En résumé le conseil d'administration propose de

- fixer la valeur de l'apport à la somme de € 62.993.819, déterminée conventionnellement et telle que présentée ci-après, et de
- calculer le nombre d'actions ordinaires « Cofinimmo » à émettre en vue de rémunérer l'apport en divisant la valeur de l'apport par la plus haute valeur entre,

d'une part, la valeur intrinsèque de l'action ordinaire « Cofinimmo » projetée au 20 mars 2008 après répartition du dividende de l'exercice 2007, et, d'autre part, la moyenne des cours de cette action durant la période de trente jours précédant immédiatement l'apport, corrigée pour l'absence de jouissance des nouvelles actions à émettre dans le résultat de – et donc le dividende afférent à – l'exercice 2007.

4. Justification du calcul de la rémunération de l'apport

4.1. Situation patrimoniale de "Cofinimmo" au 20 mars 2008 (en EUR).

Au 20 mars 2008, le capital social de "Cofinimmo" est représenté par 10.850.974 actions ordinaires et 1.499.766 actions privilégiées. Toutefois 939.519 actions ordinaires sont détenues par le Groupe Cofinimmo lui-même, de sorte que 9.911.455 d'actions ordinaires seulement sont en circulation. La totalité des actions privilégiées est en circulation.

| | | |
|---|-----------|------------|
| Valeur intrinsèque des capitaux propres au 31 décembre 2007 correspondant aux seules actions ordinaires | 1.281.931 | 000 EUR |
| Estimation du résultat net consolidé part du Groupe du 1 ^{er} janvier 2008 au 20 mars 2008 | 23.895 | 000 EUR |
| Montant total estimé du dividende à répartir entre les actions ordinaires au titre de l'entièreté de l'exercice 2007 | -76.508 | 000 EUR |
| Nombre d'actions ordinaires en circulation | 9.911.455 | |
| Valeur intrinsèque projetée de l'action ordinaire au 20 mars 2008 après répartition des dividendes pour l'exercice 2007 | 124,03 | EUR/action |

4.2. Valeur boursière des actions « Cofinimmo »

| | |
|--|--------|
| Cours de bourse moyen de clôture de l'action ordinaire entre le 19 février et le 19 mars 2008 sur Euronext Brussels | 135,38 |
| <u>Moins</u> : le dividende brut estimé de l'action ordinaire afférent à l'exercice social 2007 et payable en 2008, tel que convenu avec l'Apporteur pour tenir compte de l'absence de jouissance des nouvelles actions pour l'exercice 2007 contrairement aux actions actuellement cotées | - 7,75 |
| Valeur boursière de l'action ordinaire telle que corrigée ainsi conventionnellement | 127,63 |

4.3 Valeur retenue pour l'action ordinaire « Cofinimmo » dans le calcul du rapport d'échange

La valeur boursière corrigée étant la plus élevée c'est celle-ci qui est retenue, soit 127,63 €.

4.4. Valeur conventionnelle des Actions de MEDIMUR (en EUR)

Les Actions concernées soit 12.689.500 des 15.370.000 actions de la société Medimur représentent 83% des titres de la Société.

| Bilan de MEDIMUR au 31 décembre 2007 | |
|--------------------------------------|--------------------|
| Actifs immobilisés | 205.904.000 |
| Immobilisations incorporelles | 0 |
| Immobilisations corporelles | 21.000 |
| Immeubles de placement | 201.418.000 |
| Immobilisations financières | 55.000 |
| Impôts différés | 4.410.000 |
| Actifs circulants | 6.089.000 |
| <u>Total de l'Actif</u> | 211.993.000 |
| Capitaux propres | 41.293.000 |
| Capital | 1.537.000 |
| Obligations remboursables en actions | 12.226.000 |
| Réserves | 27.376.000 |
| Intérêts minoritaires | 154.000 |
| Provisions et impôts différés | 46.825.000 |
| Dettes | 123.875.000 |
| Dettes à plus d'un an | 121.102.000 |
| Dettes à un an au plus | 2.773.000 |
| Comptes de régularisation | 0 |
| <u>Total du Passif</u> | 211.993.000 |

| | |
|---|--------------------|
| Capitaux propres de MEDIMUR au 31 décembre 2007 | 41.293.000 |
| Extourne de l'obligation remboursable en actions ³ | -13.000.000 |
| Extourne des impôts différés actifs et passifs | 42.415.000 |
| Plus-value de réévaluation | 23.599.911 |
| Provision fiscale | <u>-18.007.426</u> |

³ L'Obligation Remboursable en Action a été revalorisée de la même manière que pour la valorisation des fonds propres

| | |
|--|------------|
| Valeur conventionnelle des actions MEDIMUR | 76.300.484 |
| Nombre d'actions MEDIMUR | 15.370.000 |
| Nombre d'actions MEDIMUR apportées | 12.689.500 |
| Valeur conventionnelle des actions MEDIMUR apportées | 62.993.819 |

| Calcul des latences fiscales jusqu'au 20 mars 2008 | Medimur |
|---|-------------|
| Valeur vénale nette | 204.234.000 |
| Valeur fiscale des immeubles | -78.306.659 |
| Plus-value imposable | 125.927.341 |
| Total imposable | 125.927.341 |
| Latence fiscale à 16,5 % (taux de l'exit tax) | 20.778.011 |
| Actualisation de l'exit tax (sur 4 ans) | -2.770.585 |
| Valeur actuelle de la latence fiscale à 16,5 % (taux de l'exit tax) | 18.007.426 |

La valeur conventionnelle des actions Medimur résulte comme indiqué ci-dessus d'une valeur conventionnelle pour les immeubles de placement comprenant deux composantes: la valeur de ces immeubles telle que reprise dans la rubrique "Immeubles de placement" dans le bilan consolidé de Medimur au 31 décembre 2007 (€ 201.418.000) et la plus-value de réévaluation fixée conventionnellement (€ 23.599.911), soit au total € 225.017.911.

Cette valeur conventionnelle de € 225,0 millions (droits de mutation non déduits, c'est-à-dire en valeur d'investissement) pour les immeubles correspond à la valeur proposée par Cofinimmo et acceptée par les apporteurs.

Cette valeur est supérieure de € 6,3 millions ou 2,9 % à la valeur admise par l'expert immobilier indépendant DTZ Eurexi SA (dont le siège social est sis 8 rue de l'Hôtel de Ville à F-92 522 Neuilly-sur-Seine) qu'il fixe à € 218,7 millions (droits de mutation de 5 % inclus) pour l'ensemble du patrimoine, en ce compris une prime de portefeuille de 5 % par rapport au total des valeurs individuelles des biens.

Cette valeur proposée par Cofinimmo a été déterminée sur base des hypothèses suivantes:

1. Une projection du cash flow net généré par les immeubles a été établie sur une période de 27 ans.
2. Le cash flow net comporte, comme éléments positifs, les loyers ainsi que les valeurs résiduelles à l'expiration de la période de 27 ans, et, comme éléments négatifs, des frais de rénovation, légère et lourde, à exposer au cours de la période. Les baux mettent à charge du preneur l'entièreté des frais d'entretien.

3. Concernant les loyers, (i) pour la période restant à courir des baux en cours, en moyenne 1 an et demi, les loyers contractuels ont été utilisés et indexés à 4 % pour les deux premières années et à 1,5 % pour les années suivantes, (ii) tous les baux sont supposés être renouvelés ensuite pour des périodes successives égales à la période initiale des baux en cours, (iii) les loyers des nouveaux baux sont supposés égaux aux loyers en vigueur à l'expiration des baux précédents, (iv) toutefois lorsque les loyers actuels des baux en cours sont estimés, pour un site spécifique, supérieurs à un loyer de marché actuel pour ce site, le loyer de marché indexé, plus faible, est utilisé comme nouveau loyer à la fin du bail en cours. Par prudence, lorsque les loyers des baux en cours sont inférieurs aux loyers de marché actuels, il n'a pas été supposé qu'à l'expiration des baux en cours le nouveau loyer serait le loyer de marché, plus élevé, mais bien seulement le loyer du bail en cours, indexé jusqu'à cette date.

4. A la fin du bail en cours et de chacun de ses renouvellements successifs, des frais de rénovation légère de € 7 par m² de surface bâtie sont comptés (€ 7/ m², indexé jusqu'à la date où ces frais sont exposés). En outre, à la fin du bail qui suit le bail en cours, des frais de rénovation lourde sont comptés comme suit: € 2.460 par lit autorisé actuellement et exploité dans la maison de retraite ou la clinique, plus € 400 par m² de surface bâtie pour la toiture (soit, en considérant une moyenne de 3 étages par immeuble, € 1.200/m² au sol). Ces montants sont bien entendu indexés jusqu'aux dates supposées de rénovation lourde.

5. En 27^{ème} année la valeur résiduelle comprend (i) une incidence foncière (c'est-à-dire une valeur terrain rapportée au nombre de m² bâtis à chacun des étages) égale à € 0 (sites en zone rurale), € 1.200 (sites en banlieue parisienne ou en zone littorale) ou € 1.700 (sites dans Paris) et (ii) une estimation de la valeur récupérable sur la structure des bâtiments, variant de 0 % (sites les plus anciens) à maximum 25 % (sites les plus récents) d'un coût actuel estimé de construction à neuf oscillant entre € 1.300 (zone rurale) et € 1.700 (Paris). Ces montants, d'incidence foncière et de valeur récupérable sur la structure des bâtiments, sont indexés jusqu'à la 27^{ème} année.

6. Le cash flow net dégagé par ces calculs est actualisé au coût moyen pondéré des capitaux propres et des capitaux empruntés de Cofinimmo, lequel coût est estimé à 6,45 % par an.

La projection effectuée table donc sur le renouvellement des baux de tous les sites pendant la période de 27 ans. Etant donné qu'il s'agit là d'une supposition qui pourrait ne pas se réaliser pour l'ensemble des sites, Cofinimmo s'est également interrogée sur la marge dont elle pourrait disposer pour transformer en immeuble résidentiel un bien qui ne serait pas reloué comme maison de retraite ou clinique. Une comparaison a été effectuée, par site, entre la valeur proposée par Cofinimmo par m² bâti (soit en moyenne pour tous les sites € 1.788/m²) et la statistique de prix de vente récents des

appartements dans la même commune (en moyenne € 2.712/m²). Il s'ensuit qu'à l'heure actuelle Cofinimmo disposerait d'une marge de € 924/m² pour couvrir les frais de transformation, ce qui paraît suffisant, d'autant que la statistique porte sur les prix des appartements anciens et que la transformation conduirait à livrer des appartements entièrement rénovés.

Le Conseil d'administration de Cofinimmo estime que les hypothèses qui viennent d'être exposées et qui ont conduit à la valeur conventionnelle de € 225,0 millions pour l'ensemble des immeubles sont prudentes. La méthode de valorisation par actualisation des cash flows nets futurs est conforme à celle généralement adoptée pour évaluer des biens immobiliers dans l'optique d'une exploitation à long terme, qui est celle envisagée par Cofinimmo pour les biens de Medimur.

Bien que la valeur conventionnelle des immeubles ne dépasse pas la valeur de (re)vente estimée par l'expert immobilier indépendant de plus de 10 %, seuil fixé par l'article 59 §2 de l'arrêté royal du 10 avril 1995 relatif aux sicaif immobilières, mais seulement de 2,9 %, le Conseil d'administration de Cofinimmo a souhaité, dans le présent rapport, justifier de manière détaillée la valeur conventionnelle des immeubles

Il est précisé que l'actualisation de l'exit tax résulte de l'application du régime français qui autorise un paiement de la taxe sur une période de quatre ans qui prendrait cours le 15 décembre 2009 et qu'il s'agit d'un tableau pro forma. Cette actualisation est neutre pour l'actionnaire de Cofinimmo. En effet, cela évitera à Cofinimmo de devoir s'endetter à contrepartie de la totalité du montant de l'exit tax dès l'option pour le statut SIIC. Au contraire, le financement du paiement de l'exit tax sera étalé sur 4 ans. Le taux d'actualisation utilisé correspond au taux IRS 4 ans en vigueur au moment de la négociation, soit 4,60%

4.5. Données Comptables

Le Commissaire de "Cofinimmo" a établi un rapport sur le projet d'apport, objet du présent rapport, dont le texte est ci annexé (annexe 1).

Le commissaire de "Cofinimmo" est Deloitte & Partners Bedrijfsrevisoren CVBA, dont le siège est établi avenue Louise 240 à 1050 Bruxelles, représenté par Monsieur Ludo De Keulenaer.

Valeurs d'expertise

L'ensemble du patrimoine consolidé de Cofinimmo a fait l'objet d'une expertise au 31 décembre 2007 par Messieurs Philippe Winssinger et Benoît Forgeur, agissant pour le compte de la société anonyme Winssinger & Associés, à l'exception des biens suivants :

- Immeubles "Noorderlaan" et "Da Vinci" évalués par Monsieur Harry Chkolar, de Cushman & Wakefield;
- Immeuble "North Galaxy" évalué par Monsieur Harry Chkolar, de Cushman & Wakefield ;
- Immeubles « Romaine 743 », « Boomsesteenweg 15 – Aartselaar », « Congo 52 – Mouscron », « Leugstraat 11 – Aartselaar », « Lange Dreef 50 – Rijmenam » et « Papestraat – Keerbergen » également évalués par Monsieur Harry Chkolar, de Cushman & Wakefield.

La juste valeur des immeubles est déterminée par l'expertise immobilière indépendante dans les circonstances de marché prévalant au moment de l'expertise.

5. Nombre d'actions ordinaires « Cofinimmo » à émettre pour rémunérer l'apport

La valeur conventionnelle d'apport des Actions étant fixée à € 62.993.819 et la valeur retenue pour l'action ordinaire "Cofinimmo" étant de 127,63 €, le nombre d'actions nouvelles ordinaires "Cofinimmo" à émettre pour rémunérer l'apport est donc de 493.571.

Ces actions auront jouissance dans les résultats de "Cofinimmo" à partir du 1er janvier 2008.

En proposant de fixer le calcul de la rémunération de l'apport des Actions comme indiqué ci-dessus, le conseil d'administration estime rencontrer de manière équilibrée les droits et intérêts tant de l'Apporteur que les porteurs d'actions "Cofinimmo".

6. Délivrance des actions ordinaires nouvelles

Les titres nouvellement émis par "Cofinimmo" à l'occasion de l'apport seront nominatifs jusqu'au 6 mai 2008.

Les nouvelles actions ordinaires émises seront inscrites au nom de la société SCI FONCIERE DU TRONCQ.

7. Emoluments spéciaux des Commissaires

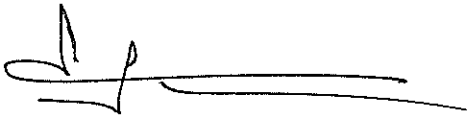
Les émoluments spéciaux du Commissaire de "Cofinimmo" pour l'établissement du rapport écrit sur l'apport par application de l'article 602 du Code des Sociétés s'élèvent à 5.000 €.

8. Rapport du Commissaire

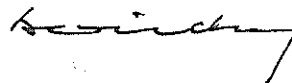
Conformément à l'article 602 du Code des sociétés, il est précisé que le présent rapport ne s'écarte pas des conclusions du rapport du Commissaire.

Bruxelles, le 20 mars 2008

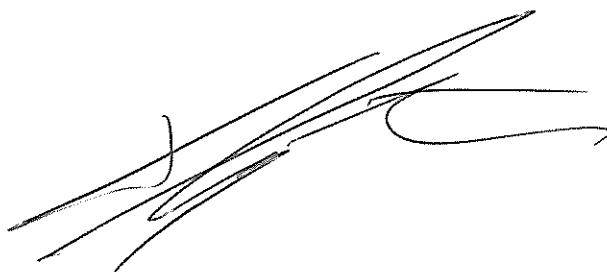
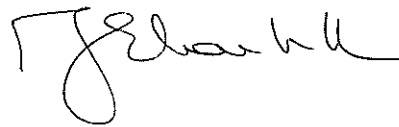
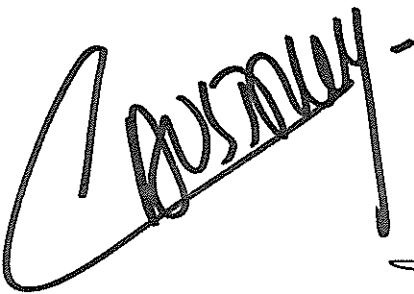
Pour le Conseil d'administration,



Serge Fautré
Administrateur-délégué



André Dirckx
Président



Enregistré à Bruxelles

1^{er} Bureau

Treize mille deux cents

vingt six Mars 2008

fol. 14 n. 26 case 18

inscriptions officielles

vingt cinq euros (25,- €)

