

COFINIMMO

Société anonyme
Sicaf Immobilière de droit belge

Siège social :
Boulevard de la Woluwe, 58
1200 Bruxelles

R.P.M. Bruxelles
T.V.A BE 0426.184.049
(assujettie partielle)

ESPACE SAINTE CATHERINE

Société anonyme

Siège social :
Boulevard de la Woluwe, 58
1200 Bruxelles

R.P.M Bruxelles
T.V.A. BE 0440.131.362

**PROJET DE FUSION PAR ABSORPTION
EMANANT DES CONSEILS D'ADMINISTRATION DE**

COFINIMMO

ET DE

ESPACE SAINTE CATHERINE

**A L'ASSEMBLEE GENERALE EXTRAORDINAIRE DU 12 SEPTEMBRE 2005¹
DE COFINIMMO**

ET

**A L'ASSEMBLEE GENERALE EXTRAORDINAIRE DU 12 SEPTEMBRE 2005
DE ESPACE SAINTE CATHERINE**

¹ La large dispersion des titres de Cofinimmo dans le public et l'expérience des années précédentes laissent penser que le nombre d'actionnaires présents lors de l'assemblée générale extraordinaire de Cofinimmo du 12 septembre 2005 risque de ne pas être suffisant pour rencontrer le quorum (de présence) légalement requis de 50 %. Dans l'hypothèse où la moitié du capital social ne serait pas représentée, une nouvelle assemblée générale extraordinaire des actionnaires de Cofinimmo avec le même ordre du jour est prévue pour le 30 septembre 2005. Cette assemblée pourra valablement délibérer quelle que soit la portion du capital représentée par les actionnaires présents.

1. EXPOSE PREALABLE

Conformément à l'article 693 du Code des sociétés, les conseils d'administration de Cofinimmo, société absorbante et de Espace Sainte Catherine, société à absorber, ont le 26 juillet approuvé le présent projet de fusion par absorption aux termes de laquelle le patrimoine de Espace Sainte Catherine sera transféré à Cofinimmo, par suite d'une dissolution sans liquidation de la société absorbée. Le présent projet de fusion par absorption a été établi en vue de le soumettre pour approbation aux assemblées générales des actionnaires des sociétés Cofinimmo et Espace Sainte Catherine, conformément aux dispositions des articles 696 et suivants du Code des sociétés.

2. INFORMATIONS RELATIVES AUX SOCIETES CONCERNEES PAR LA FUSION

2.1 Sociétés concernées

2.1.1 Société absorbante – Cofinimmo

La société absorbante est la société anonyme **Cofinimmo**, Sicaif Immobilière de droit belge (ci-après "Cofinimmo"), dont le siège social est situé à 1200 Bruxelles, Boulevard de la Woluwe, 58. Cofinimmo est inscrite au registre des personnes morales (Bruxelles) sous le numéro 0426.184.049 et immatriculée sous le numéro de TVA BE 426.184.049. Elle a été constituée par acte notarié du 29 décembre 1983 publié aux Annexes du Moniteur belge du 27 janvier 1984. La dernière modification des statuts date du 21 avril 2005 suivant procès-verbal dressé par le Notaire Snyers d'Attenhoven publié aux Annexes du Moniteur belge du 24 mai 2005 sous le numéro 2005-05-24/0072427.

L'objet social de Cofinimmo est décrit à l'article 3 de ses statuts. Cet article prévoit:

"La société a pour objet exclusif le placement collectif en biens immobiliers.

En conséquence, à titre principal, la société investit en biens immobiliers, à savoir les immeubles tels que définis par les articles 517 et suivants du code civil, les droits réels sur des immeubles, les actions avec droit de vote émises par des sociétés immobilières liées, les droits d'option sur des immeubles, les parts d'autres organismes de placement en biens immobiliers inscrits à la liste prévue à l'article 120, paragraphe premier, alinéa 2 ou à l'article 137 de la loi du quatre décembre mil neuf cent nonante, les certificats immobiliers visés à l'article 106 de ladite loi, les droits découlant de contrats donnant un ou plusieurs biens en location financement immobilière à la société, ainsi que tous autres biens, parts ou droits qui seraient définis comme biens immobiliers par la loi susdite ou tout arrêté d'exécution ou toutes autres activités qui seraient autorisées par la réglementation applicable à la société.

A titre accessoire, la société peut procéder à toutes opérations et toutes études ayant trait à tous biens immobiliers tels que décrits ci-avant et accomplir tous actes qui se rapportent aux biens immobiliers tels que l'achat, la transformation, l'aménagement, la location, la sous-

location, la gestion, l'échange, la vente, le lotissement, la mise sous le régime de copropriété, l'intéressement, par voie de fusion ou autrement, à toute entreprise ayant un objet similaire ou complémentaire, mais dans le respect de la réglementation applicable aux Sicaf immobilières et, en général, toutes les opérations se rattachant directement ou indirectement à son objet social. La société ne peut agir comme promoteur immobilier si ce n'est à titre occasionnel. La société peut également donner en location financement des biens immobiliers, avec ou sans option d'achat.

Toujours à titre accessoire ou temporaire, la société peut effectuer des placements en valeurs mobilières autres que celles décrites ci-dessus et détenir des liquidités. Ces placements seront diversifiés de façon à assurer une répartition adéquate du risque. Ces placements seront également effectués conformément aux critères définis par l'Arrêté Royal du quatre mars mil neuf cent nonante-et-un relatif à certains organismes de placement. Dans l'hypothèse où la société détiendrait pareilles valeurs mobilières, la détention de ces valeurs mobilières devra être compatible avec la poursuite à court ou moyen terme de la politique de placement de la société et lesdites valeurs mobilières devront en outre être inscrites à la cote d'une bourse de valeurs mobilières d'un Etat membre de l'Union Européenne ou négociables sur un marché réglementé d'un Etat membre de l'Union Européenne de fonctionnement régulier, reconnu et ouvert au public dont la liquidité est assurée. Les liquidités peuvent être détenues dans toutes les monnaies sous la forme de dépôt à vue ou à terme ou de tous instruments du marché monétaire susceptible d'être aisément mobilisés. La société peut effectuer le prêt de titres dans les conditions permises par la loi."

2.1.2 Société à absorber – Espace Sainte Catherine

La société à absorber est la société anonyme **Espace Sainte Catherine**, (ci-après "Espace Sainte Catherine"), dont le siège social est situé à 1200 Bruxelles, Boulevard de la Woluwe, 58. Espace Sainte Catherine est inscrite au registre des personnes morales (Bruxelles) sous le numéro 0440.131.362 et immatriculée sous le numéro de TVA BE 440.131.362. Elle a été constituée par acte notarié du 23 janvier 1990 publié aux Annexes du Moniteur belge du 3 mars 1990 sous le n° 900303-71 La dernière modification des statuts date du 27 juin 2005, suivant procès-verbal dressé par le Notaire Snyers d'Attenhoven, publié aux Annexes du Moniteur belge du 25 juillet 2005 sous le numéro 2005-07-25/0107007.

L'objet social de Espace Sainte Catherine est décrit à l'article 3 de ses statuts. Cet article prévoit:

« L'objet de la société est la gestion d'un patrimoine immobilier et spécialement l'achat sous forme d'acquisitions ou autres, la vente, l'échange, l'amélioration, l'équipement, la rénovation des biens immeubles ; la société pourra prendre toutes dispositions, rendre productif, louer ou donner en location ou en leasing tous biens immeubles généralement quelconques, faire toutes opérations immobilières qui sont en rapport direct ou indirect avec son objet social, et spécialement toutes opérations financières de nature à favoriser la mise en valeur des immeubles possédés par la société et conférer toutes hypothèques et garanties au profit de tiers.

Dans le cadre de ce qui précède la société pourra poser tous acte de nature mobilière et immobilière, toutes opérations financières généralement quelconques, se rapportant directement ou indirectement à cet objet, ou pouvant contribuer à sa réalisation, elle peut en outre acheter, vendre, donner ou prendre en location tous biens immeubles en Belgique ou à l'étranger, faire démolir, faire construire ou faire transformer tous immeubles.

Elle peut également participer par voie d'apport, fusion, souscription, ou par tout autre moyen à d'autres entreprises, associations, sociétés qui poursuivent un but similaire ou connexe ou qui sont simplement utiles pour la réalisation partielle ou totale de son objet social.

La société pourra exercer un mandat d'administrateur dans d'autres sociétés.

Elle pourra réaliser son objet, tant en Belgique qu'à l'étranger, de toutes les manières et suivant les modalités qui lui paraîtront les mieux appropriées. »

3. DESCRIPTION DE LA FUSION ENVISAGEE

La fusion proposée est définie par la loi comme étant une fusion par absorption par laquelle, de plein droit et simultanément, conformément aux articles 671 et suivants du Code des sociétés,

- l'intégralité du patrimoine actif et passif de Espace Sainte Catherine est transférée à Cofinimmo;
- par suite d'une dissolution sans liquidation de la société absorbée Espace Sainte Catherine;
- moyennant l'attribution d'actions ordinaires de la société absorbante Cofinimmo aux actionnaires de la société absorbée Espace Sainte Catherine sans soulte en espèces de sorte que la fusion sera uniquement rémunérée en droits sociaux.

Si le projet de fusion est valablement approuvé par l'assemblée générale extraordinaire de Cofinimmo du 12 septembre 2005 ou, le cas échéant, par celle du 30 septembre 2005, et par l'assemblée générale extraordinaire de Espace Sainte Catherine qui se tiendra le 12 septembre 2005, Espace Sainte Catherine cessera d'exister de droit, uniquement par le fait de la décision prise et l'intégralité de son patrimoine, actif et passif, sans exception, sera transférée à Cofinimmo. Les actionnaires de Espace Sainte Catherine deviendront automatiquement actionnaires de Cofinimmo.

Cofinimmo a obtenu en date du 1er 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, contenant, entre autres, certaines dispositions fiscales dérogatoires au droit commun. En outre, indépendamment des décisions prises par ces assemblées générales, il est précisé que Cofinimmo est inscrite au premier marché d'Euronext Brussels.

En revanche, Espace Sainte Catherine est soumise au droit commun, en ce compris à l'impôt des sociétés.

4. DATE A PARTIR DE LAQUELLE LES OPERATIONS DE ESPACE SAINTE CATHERINE SONT CONSIDEREES DU POINT DE VUE COMPTABLE COMME ACCOMPLIES POUR LE COMPTE DE COFINIMMO

Les conseils d'administration de Cofinimmo et Espace Sainte Catherine proposent de procéder au transfert des actifs et passifs de Espace Sainte Catherine résultant de la fusion dans les comptes de la société absorbante avec effet au 1^{er} juin 2005.

Toutes les opérations réalisées par Espace Sainte Catherine à partir du 1^{er} juin 2005 seront considérées du point de vue comptable comme accomplies pour le compte de Cofinimmo.

5. RAPPORT D'ECHANGE

5.1 Eléments pris en considération pour le calcul du rapport d'échange

Afin de déterminer le rapport d'échange, il sera tenu compte (i) de la valeur intrinsèque de Espace Sainte Catherine au 30 juin 2005 et (ii) de la plus haute valeur entre la valeur intrinsèque de Cofinimmo au 30 juin 2005 et la valeur boursière de ses actions ordinaires calculée sur une période de référence de 30 jours précédant le 26 juillet 2005, date d'adoption du présent projet de fusion.

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

1° en ce qui concerne l'action ordinaire « Cofinimmo », de la plus haute valeur entre

-la valeur intrinsèque de l'action ordinaire «Cofinimmo» arrêtée au 30 juin 2005,

Et

-la valeur boursière de l'action ordinaire « Cofinimmo »,

- calculée comme la moyenne du cours de bourse au cours d'une période de référence de trente jours précédant immédiatement la date d'adoption du présent projet, par analogie avec l'article 11 § 2 2° de l'arrêté royal du 10 avril 1995 relatif aux sicaf immobilières prescrivait 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 « Cofinimmo » sur Euronext Brussels pour chaque jour de cotation compris dans la période du 26 juin au 25 juillet 2005.

Et

2° en ce qui concerne les actions (non cotées) de « Espace Sainte Catherine », de leur valeur intrinsèque arrêtée au 30 juin 2005 et telle que déterminée ci-après.

En résumé les conseils d'administration des sociétés concernées proposent de

- fixer le rapport d'échange sur base de la valeur intrinsèque arrêtée au 30 juin 2005 de la totalité des actions de « Espace Sainte Catherine», telle que présentée ci-après, et de

- calculer le nombre d'actions ordinaires « Cofinimmo » à émettre en divisant cette valeur intrinsèque par la plus haute valeur entre, d'une part, la valeur intrinsèque de l'action ordinaire « Cofinimmo » arrêtée au 30 juin 2005 et, d'autre part, la moyenne des cours de cette action durant la période de trente jours précédant immédiatement l'adoption du présent projet,

5.1.1 Situation patrimoniale des sociétés concernées au 30 juin 2005 (en EUR).

5.1.1.1 Situation patrimoniale de Cofinimmo

Au 30 juin 2005, le capital social de Cofinimmo est représenté par 11.322.512 actions se répartissant en 9.822.746 actions ordinaires et 1.499.766 actions privilégiées (étant 702.490 actions « Priv. I » et 797.276 actions « Priv. II »).

Toutefois 375.405 actions ordinaires sont détenues par le Groupe Cofinimmo lui-même, de sorte que des actions ordinaires, 9.447.341 seulement sont en circulation. La totalité des actions privilégiées est en circulation.

Valeur intrinsèque des capitaux propres au 30 juin 2005 correspondant aux seules actions ordinaires en circulation	1.015.807	000 EUR
Nombre d'actions ordinaires en circulation	9.447.341	
Valeur intrinsèque corrigée de l'action ordinaire au 30 juin 2005	107,52	EUR/action

5.1.1.2 Valeur boursière des actions ordinaires « Cofinimmo »

Cours de bourse moyen de clôture de l'action ordinaire entre le 26 juin et le 25 juillet 2005 sur Euronext Brussels	129,53 EUR
---	------------

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

La valeur boursière étant la plus élevée, c'est celle-ci qui est retenue, soit EUR 129,53.

5.1.1.4 Situation patrimoniale de Espace Sainte Catherine

Au 30 juin 2005, le capital social de Espace Sainte Catherine est représenté par 19.782 actions.

5.1.1.5 Situation comptable de Espace Sainte Catherine

La situation comptable de Espace Sainte Catherine, arrêtée au 30 juin 2005 s'établit comme suit :

	Espace Sainte Catherine Bilan arrêté au 30 juin 2005
Actifs immobilisés	26.697.036,51
Immobilisations corporelles	26.697.036,51
Actifs circulants	1.431.102,77
<u>Total de l'Actif</u>	28.128.139,28
Capitaux propres	3.148.725,66
Capital	2.913.418,23
Réserves, plus-value de réévaluation et bénéfice reporté/perte reportée	235.307,43
Dettes	24.979.413,62
Dettes à plus d'un an	23.725.229,34
Dettes à un an au plus	510.986,16
Comptes de régularisation	743.198,12
<u>Total du Passif</u>	28.128.139,28

5.2 Choix des critères

Dans l'établissement du rapport d'échange entre les actions de Cofinimmo et de Espace Sainte Catherine, l'utilisation des critères classiques d'évaluation a été examinée.

5.2.1 Valeur intrinsèque

L'appréciation de la valeur intrinsèque des sociétés semble un critère d'appréciation particulièrement adapté au cas de sociétés immobilières patrimoniales.

En effet, les actifs de ces sociétés sont composés quasi exclusivement d'immeubles dont la valeur peut être estimée par des experts indépendants, à la même date. Cette valeur d'expertise est la valeur de marché des immeubles, tenant compte de différents paramètres en la matière, en ce compris, de la localisation, de la qualité des locataires et des baux existants, de la garantie locative, de la comparaison entre les revenus d'immeubles de même qualité et leur localisation ainsi que la qualité technique de l'immeuble.

Cette valeur d'expertise tient donc également compte de la capacité de l'immeuble de générer des revenus, c'est-à-dire de sa valeur de rendement.

Pour déterminer la valeur d'actif net des actions, il convient de déterminer, outre la valeur des immeubles, le niveau de dettes propres à chacune des sociétés et les latences fiscales propres à Espace Sainte Catherine (Cofinimmo étant exemptée, de par son régime fiscal propre de sicafo, d'impôt sur les plus-values).

5.2.2 Valeur boursière

La valeur boursière de l'action ordinaire Cofinimmo sera prise en compte dans l'éventualité où cette dernière serait supérieure à la valeur intrinsèque de la société. Cette valeur boursière est calculée sur base d'une période de référence d'une durée de 30 jours précédant la date d'adoption du présent projet, soit du 26 juin au 25 juillet 2005 inclus.

5.2.3 Valeur de rendement

L'utilisation du critère de rendement semble superflue étant donné que les valeurs d'expertise, utilisées dans le calcul de la valeur intrinsèque, contiennent une appréciation quant à la valeur de rendement des immeubles. Une prévision des revenus futurs des deux sociétés serait forcément basée sur les mêmes données (loyers) que celles ayant servi à déterminer la valeur des immeubles.

5.2.4 Données comptables

5.2.4.1 Rapport du commissaire de Cofinimmo et du réviseur d'entreprise de Espace Sainte Catherine

Cofinimmo fera établir un rapport écrit sur le projet de fusion par son commissaire.

Le commissaire de Cofinimmo est la société civile sous forme de société coopérative à responsabilité limitée, Deloitte & Partners, Réviseurs d'Entreprises, immatriculée au registre des sociétés civiles/personnes morales sous le numéro 0 429 053 863, représentée par Monsieur Ludo De Keulenaer, associé.

Espace Sainte Catherine fera établir un rapport écrit sur le projet de fusion par son réviseur d'entreprise.

Le réviseur d'entreprise de Espace Sainte Catherine est la société civile sous forme de société coopérative à responsabilité limitée, Deloitte & Partners, Réviseurs d'Entreprises, immatriculée au registre des sociétés civiles/personnes morales sous le numéro 0 429 053 863, représentée par Monsieur Pierre-Hughes Bonnefoy.

5.2.4.2 Consolidation des participations

Cofinimmo Services, Belliard III & IV Properties, Leopold Square, Cofinimmo Luxembourg et Galaxy Properties, filiales de Cofinimmo, ont été consolidées par Cofinimmo, avec comme méthode de consolidation, la consolidation globale.

Espace Sainte Catherine, filiale de Cofinimmo, a été consolidée, avec comme méthode de consolidation la consolidation globale.

Il est précisé qu'à ce jour, le capital de Espace Sainte Catherine est représenté par 19.782 actions réparties de la façon suivante:

- Cofinimmo un peu plus de 95% soit 18.800 actions.
- Leopold Square près de 5 % soit 982 actions.

5.3 Valeurs d'expertise

L'ensemble du patrimoine consolidé de Cofinimmo a fait l'objet d'une expertise par Monsieur Philippe Winssinger, agissant pour le compte de la société anonyme Winssinger & Associés, à l'exception des biens suivants:

- Immeubles « North Galaxy », « Noorderlaan » et « Da Vinci » évalués par Monsieur Petermans et Madame Chkolar, de Cushman & Wakefield.

Les valeurs d'expertise représentent la valeur de marché des immeubles, c'est-à-dire la valeur vénale de ceux-ci, dans les circonstances de marché prévalant au moment de l'expertise, majorée des frais d'acquisition.

Ces valeurs d'expertise ont été intégrées dans les calculs, dégageant pour Espace Sainte Catherine une plus-value latente, qui a été ajoutée aux fonds propres, tels qu'ils résultent des données comptables.

Cofinimmo, en tant que société d'investissement immobilière à capital fixe, est liée par ces valeurs d'expertise dans l'établissement des comptes annuels.

5.4 Latences fiscales

La valeur vénale des immeubles, déterminée entre autres en tenant compte de la rentabilité de ceux-ci, diffère généralement - pour une société soumise à l'impôt des sociétés - de manière sensible des valeurs comptables et fiscales desdits immeubles dans les livres de la société.

De manière générale, en cas de vente ou d'apport d'immeuble dont la valeur vénale est supérieure à sa valeur comptable et fiscale, il se dégage un bénéfice imposable au taux de 33 %, majorés des 3 % de contribution complémentaire de crise, soit au total de 33,99 %, sauf si, en cas de vente, la société réinvestit. Dans ce cas, la taxation serait étalée dans le temps.

Il convient donc, dans une optique traditionnelle d'établissement du rapport d'échange, de tenir compte du montant des plus-values latentes respectives des deux sociétés et de mesurer les latences fiscales respectives. Le calcul des latences fiscales doit également prendre en compte les réserves immunisées.

Cependant, Cofinimmo a obtenu son agrément comme société d'investissement immobilière à capital fixe, en abrégé Sicaf immobilière de droit belge. Elle n'est pas soumise à la règle des latences fiscales étant donné que les bénéfices réalisés à l'occasion de la cession de ses immeubles ne sont pas soumis à l'impôt des sociétés.

Le régime de neutralité fiscale appliqué à une opération de fusion d'une société soumise au droit commun par une Sicaf immobilière aurait entraîné une déperdition fiscale difficilement acceptable. Aussi, plutôt que d'interdire ces réorganisations, le législateur a soumis à une "exit tax" les résultats imposables à l'occasion d'une opération de fusion à laquelle prend part une Sicaf immobilière.

Dans le régime de l'exit tax, l'évaluation des latences fiscales est déterminée selon le régime fiscal applicable à toute société assujettie à l'impôt des sociétés. Toutefois il est prévu une taxation des plus-values latentes sur immeubles et des réserves immunisées, dans le cadre d'une liquidation fictive, au taux de 16,5 %, majorés des 3 % de contribution complémentaire de crise, soit au total 16,995 %.

Cette méthode avait déjà été retenue lors des précédentes fusions par absorption réalisées par Cofinimmo. Il est proposé de la retenir dans le cas présent.

5.5 Calcul du rapport d'échange

5.5.1 Valeur intrinsèque (EUR)

Valeur intrinsèque	Cofinimmo (consolidé)	Espace Sainte Catherine
Fonds propres comptables arrêtés au 30 juin 2005	1.015.807	3.148.725,66
Plus/moins values latentes sur immeubles au 30 juin 2005	Non pertinent	12.008.963,49
Latence fiscale	Non pertinent	-1.396.066,83
Fonds propres corrigés au 30 juin 2005	1.015.807	13.761.622,32
Fonds propres à rémunérer	Non pertinent	13.761.622,32
Nombre d'actions ordinaires en circulation	9.447.341	19.782
Valeur de l'action (en EUR)	107,52	695,66

La date effective de la fusion correspond à celle de l'assemblée générale extraordinaire des actionnaires de Espace Sainte Catherine qui se prononcera en sa faveur.

Pour le calcul de la latence fiscale, il est proposé comme date de la réalisation de la fusion le 30 septembre 2005.

Calcul des latences fiscales jusqu'au 30 septembre 2005	Cofinimmo (consolidé)	Espace Sainte Catherine
Valeur de placement estimée des immeubles	Non pertinent	38.706.000
Valeur vénale nette	Non pertinent	34.405.333,33
Valeur fiscale des immeubles	Non pertinent	26.190.759,48
Plus-value imposable	Non pertinent	8.214.573,85
Total imposable	Non pertinent	8.214.573,85
Latence fiscale à 16,995 % pour la société absorbée	Non pertinent	1.396.066,83

Les calculs ci-dessus sont établis sur base de l'expertise de Monsieur Philippe Winssinger, agissant pour le compte de la société anonyme Winssinger & Associés pour Cofinimmo, sauf les exceptions mentionnées ci-avant. Monsieur Philippe Winssinger a effectué l'expertise pour Espace Sainte Catherine, selon son rapport concernant ce bien, en date du 30 juin 2005.

5.5.2 Valeur Boursière

Le cours moyen d'une action ordinaire de Cofinimmo durant la période de 30 jours entre le 26 juin 2005 et le 25 juillet 2005, en ce compris une partie de dividende relatif à l'exercice 2005, calculé sur base de 20 cotations de clôture de séances en bourse de Bruxelles, est de EUR 129,53.

La valeur boursière de Cofinimmo, s'établit à EUR 129,53 qui est la valeur qui servira de "valeur boursière" pour l'usage des présentes.

5.5.3 Conséquence

Comme indiqué ci-dessus, il est proposé d'utiliser, dans le calcul du rapport d'échange, la plus haute valeur entre la valeur intrinsèque de Cofinimmo et sa valeur boursière. La valeur boursière d'une action ordinaire de Cofinimmo étant de EUR 129,53 et la valeur d'une action de Cofinimmo déterminée sur base de la valeur intrinsèque de Cofinimmo étant de EUR 107,52, il est proposé d'établir le rapport d'échange sur base du premier de ces deux montants.

	Espace Sainte Catherine
Nombre d'actions	19.782
Valeur de l'action (en EUR) basée sur la valeur intrinsèque	695,66

	Cofinimmo
Valeur boursière de l'action (en EUR)	129,53

Rapport d'échange	5,3707
--------------------------	--------

Nombre d'actions ordinaires Cofinimmo à émettre à l'occasion de la fusion (en arrondi)	106.244
---	---------

5.5.4 Rapport d'échange

Sur base des calculs repris ci-dessus, les conseils d'administration proposent d'établir le rapport d'échange à 5,3707 actions ordinaires Cofinimmo pour 1 action Espace Sainte Catherine.

En proposant de fixer le rapport d'échange pour les actions Espace Sainte Catherine comme indiqué ci-dessus, les conseils d'administration estiment rencontrer de manière équilibrée les droits et intérêts tant des porteurs d'actions Espace Sainte Catherine que des porteurs d'actions Cofinimmo.

Le nombre d'actions à émettre a été arrondi en vue d'éviter le paiement d'une soulte et/ou les rompus.

5.6 Proposition d'échange lors de l'apport de l'entière du patrimoine de Espace Sainte Catherine à Cofinimmo

La fusion projetée est subordonnée à l'approbation de la fusion par les assemblées générales extraordinaires respectives de Cofinimmo et Espace Sainte Catherine.

Etant donné que Cofinimmo sera, au moment de la fusion, actionnaire de Espace Sainte Catherine à concurrence de 18.800 actions sur les 19.782 actions existantes, il sera proposé à l'assemblée générale de Cofinimmo d'émettre 5.274 actions ordinaires nouvelles, sans désignation de valeur nominale,

uniquement au profit de l'autre actionnaire de Espace Sainte Catherine, Leopold Square SA, au moment de la fusion, en échange des actions qu'elle détiendra dans Espace Sainte Catherine.

6. DELIVRANCE MATERIELLE DES ACTIONS ORDINAIRES NOUVELLES

Les actions nouvellement émises par Cofinimmo à l'occasion de la fusion seront des actions ordinaires. Ces actions seront nominatives.

Les nouvelles actions ordinaires émises au profit des autres actionnaires que Cofinimmo (tel que prévu à l'article 5.6 ci-dessus) seront inscrites au nom de ces actionnaires de Espace Sainte Catherine contre la remise matérielle de leurs actions ou certificats nominatifs de ladite société à absorber, lesquels seront ensuite annulés. Les échanges seront effectués au siège de Cofinimmo.

La cotation des titres sera demandée par la société Cofinimmo dès que les titres auront été émis.

7. PARTICIPATION AUX BENEFICES - DROITS ASSURES AUX TITULAIRES D'ACTIONS

Les actions ordinaires nouvelles émises par Cofinimmo à l'occasion de la fusion au profit des actionnaires de Espace Sainte Catherine bénéficieront des mêmes droits que les actions ordinaires existantes de Cofinimmo. Elles seront dès leur création soumises à toutes les dispositions des statuts de Cofinimmo. Elles prendront part aux résultats à partir du 1^{er} janvier 2005 (premier dividende payable en 2006).

8. EMOLUMENTS SPECIAUX DU COMMISSAIRE

Les émoluments spéciaux du Commissaire agissant tant pour compte de Cofinimmo que pour celui de Espace Sainte Catherine pour l'établissement du rapport écrit sur la proposition de fusion et pour leurs activités additionnelles dans le cadre de l'opération de fusion s'élèvent à EUR 5.000.

9. AVANTAGES SPECIAUX ACCORDES AUX MEMBRES DES ORGANES D'ADMINISTRATION DES SOCIETES CONCERNEES

Aucun avantage social n'est accordé aux administrateurs de la société absorbée, ni aux administrateurs de la société absorbante.

10. REALISATION DE LA FUSION

La présente fusion est subordonnée à l'approbation des assemblées générales extraordinaires de Espace Sainte Catherine et de Cofinimmo.

11. MODIFICATION DES STATUTS DE LA SOCIETE ABSORBANTE

En cas de réalisation de la fusion projetée, il conviendra d'apporter aux statuts de Cofinimmo les modifications résultant de la fusion. Il sera proposé à l'assemblée générale des actionnaires de Cofinimmo de procéder à une augmentation de capital, par émission de nouvelles actions ordinaires émises à l'occasion de la fusion.

12. EVOLUTION DU PATRIMOINE DE COFINIMMO ET DE ESPACE SAINTE CATHERINE ENTRE LA REDACTION DU PROJET DE FUSION ET L'ASSEMBLEE GENERALE EXTRAORDINAIRE DU 12 SEPTEMBRE 2005 OU LE CAS ECHEANT DU 30 SEPTEMBRE 2005

Depuis la date de rédaction du présent projet, aucune modification substantielle des patrimoines immobiliers des sociétés Cofinimmo et Espace Sainte Catherine, qui aurait eu pour effet de modifier le rapport d'échange obtenu sur base de la comparaison des situations patrimoniales au 30 juin 2005, n'est intervenue.

13. REGIME FISCAL

La fusion projetée ne sera pas soumise au régime de neutralité fiscale prévu à l'article 211 du CIR 92, par application de l'exception visée au deuxième paragraphe - 3° dudit article 211 du CIR 92 .

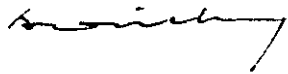
* *

*

Conformément à l'article 693 du Code des sociétés, les conseils d'administration de Cofinimmo et de Espace Sainte Catherine déposeront le présent projet au greffe du tribunal de commerce de Bruxelles. Ils donnent mandat à cet effet à l'un des membres de l'étude des notaires associés Snyers d'Attenhoven et Marcelis avec pouvoir de substitution en vue d'accomplir toutes les démarches nécessaires à ce dépôt.

Fait à Bruxelles, le 26 juillet 2005 en 4 exemplaires, dont un pour chacune des sociétés et un pour le dossier de chacune des deux sociétés tenu au greffe du tribunal de commerce de Bruxelles.

Pour le conseil d'administration de
COFINIMMO



Nom: *André Dirckx*
Qualité: *Président*



Nom:
Qualité: **J.-E. Carbonnelle**
Administrateur

Pour le conseil d'administration de ESPACE
SAINTE CATHERINE



Nom: **Serge Fautré**
Qualité: **Administrateur**



Nom:
Qualité: **J.-E. Carbonnelle**
Administrateur