


Cofinimmo

Naamloze Vennootschap – Vastgoedbevak naar Belgisch recht
Woluwelaan 58
1200 Brussel

R.P.R. 0 426.184.049

**VERSLAG VAN DE RAAD VAN BESTUUR VAN COFINIMMO VOOR
DE BUITENGEWONE ALGEMENE VERGADERING VAN COFINIMMO VAN 15 MAART 2005 EN
IN DESBETREFFEND GEVAL DE BUITENGEWONE ALGEMENE VERGADERING VAN 8 APRIL 2005 ¹
OVER DE FUSIE MET DE BESLOTEN VENNOOTSCHAP MET BEPERKTE AANSPRAKELIJKHEID BETA
INVEST (BETA INVEST)
OPGEMAAKT DOOR TOEPASSING VAN ARTIKEL 694 VAN HET WETBOEK VAN VENNOOTSCHAPPEN**

¹ De ruime verspreiding van de effecten van Cofinimmo in het publiek en de ervaring van de laatste jaren, laten veronderstellen dat het aantal aanwezige aandeelhouders op de buitengewone algemene vergadering van Cofinimmo van 15 maart 2005 misschien niet voldoende zal zijn om het wettelijk vereiste (aanwezigheids)quorum van 50% te bereiken. In de veronderstelling dat de helft van het aandelenkapitaal niet vertegenwoordigd zou zijn, wordt een nieuwe buitengewone algemene vergadering van aandeelhouders van Cofinimmo met dezelfde dagorde voorzien op 8 april 2005. Deze vergadering zal geldig kunnen beraadslagen, ongeacht het kapitaal dat door de aanwezige aandeelhouders wordt vertegenwoordigd.



1. Algemene informatie

De voorgestelde fusie wordt door de wet gedefinieerd als een fusie door overname waarmee van rechtswege en gelijktijdig, overeenkomstig de artikelen 671 en volgende van het Wetboek van Vennootschappen,

- de totaliteit van het vermogen van Beta Invest, activa en passiva, wordt overgedragen naar de naamloze vennootschap Cofinimmo;
- ten gevolge van een ontbinding zonder vereffening van Beta Invest;
- via de toekenning van nieuwe gewone aandelen van de overnemende vennootschap Cofinimmo aan de aandeelhouders van de overgenomen vennootschap Beta Invest, zonder opgeld in contanten zodat de fusie bijgevolg uitsluitend met aandeelhoudersrechten wordt vergoed.

De raad van bestuur en de beheerraad van de betrokken vennootschappen hebben zich er wederzijds toe verbonden om al het mogelijke binnen hun vermogen te doen om deze fusie te realiseren tegen de in dit verslag gedefinieerde voorwaarden en legden het fusievoorstel vast dat ter goedkeuring aan de respectievelijke vergaderingen van de aandeelhouders zal worden voorgelegd.

Indien het neergelegde fusievoorstel geldig wordt goedgekeurd door de buitengewone algemene vergadering van Cofinimmo van 15 maart 2005 of, in voorkomend geval, door die van 8 april 2005, en door de buitengewone algemene vergadering van Beta Invest van 15 maart 2005, houdt Beta Invest enkel door de genomen beslissing van rechtswege op te bestaan. De totaliteit van haar vermogen, activa en passiva, wordt dan zonder uitzondering overgedragen naar de naamloze vennootschap Cofinimmo. De aandeelhouders van Beta Invest worden automatisch aandeelhouders van de naamloze vennootschap Cofinimmo.

De naamloze vennootschap Cofinimmo bekwam op 1 april 1996 het statuut van « vastgoedbeleggingsvennootschap met vast kapitaal naar Belgisch recht », zoals bepaald in de wet van 4 december 1990 en het koninklijk besluit van 10 april 1995 met onder andere bepaalde fiscale bepalingen die afwijken van het gemene recht. Beta Invest valt daarentegen onder het gemene recht, waaronder de vennootschapsbelasting.

Bovendien wordt er los van de beslissingen die deze algemene vergaderingen hebben genomen, ook gepreciseerd dat de vennootschap Cofinimmo ingeschreven is op de eerste markt van Euronext Brussels.

2. Datum vanaf wanneer de operaties van Beta Invest boekhoudkundig geacht worden als verricht voor rekening van Cofinimmo

Uw raad van bestuur stelt, in akkoord met de beheerraad van Beta Invest, om de overdracht van de activa en passiva van Beta Invest, die het resultaat is van de fusie, te doen in de rekeningen van de overnemende vennootschap met terugwerkende kracht op 1 januari 2005. Alle operaties die Beta Invest vanaf 1 januari 2005 realiseert, worden boekhoudkundig geacht verricht te zijn voor rekening van Cofinimmo.

Voor het bepalen van de ruilverhouding wordt er dus rekening gehouden met (i) de intrinsieke waarde van Beta Invest op 31 december 2004 en (ii) de hoogste van de twee volgende waarden: de intrinsieke waarde van Cofinimmo op 31 december 2004 gecorrigeerd zoals hierna beschreven en de beurswaarde van haar gewone aandelen berekend over een referentieperiode van 30 dagen

voorafgaand aan 23 december 2004, datum van goedkeuring van het fusievoorstel, dat het onderwerp uitmaakt van dit verslag.

Het fusievoorstel dat het onderwerp uitmaakt van dit verslag, zoals ingediend ter griffie van de Handelsrechtbank van Brussel op 24 december 2004 verwees naar de intrinsieke waarden van de twee vennootschappen vastgesteld op 30 september 2004 en geprojecteerd naar 21 december 2004.

Het aantal gewone aandelen Cofinimmo dat moet worden uitgegeven, wordt bepaald rekening houdend met,

1° wat het **gewone aandeel Cofinimmo** betreft, de hoogste waarde tussen

- a. de **intrinsieke waarde** van het gewone aandeel Cofinimmo bepaald op 31 december 2004, na de verdeling van het gewone dividend voor het boekjaar 2004, die als volgt wordt berekend:
 - de intrinsieke waarde voor de verdeling van het dividend voor het boekjaar 2004 van het geconsolideerde eigen vermogen aandeel van de Groep van Cofinimmo dat overeenkomt enkel met de gewone aandelen, met andere woorden het totale eigen vermogen na aftrek van de prioritaire geplafonneerde verdeling waarop de bevoorrechte aandeelhouders in geval van vereffening recht hebben en overeenkomend met de uitgifteprijs van deze bevoorrechte aandelen, overeenkomstig de statuten van Cofinimmo,
 - min het totale geraamde bedrag van het te verdelen dividend tussen de bevoorrechte aandelen voor het boekjaar 2004,
 - min het totale geraamde bedrag van het te verdelen dividend tussen de gewone aandelen voor het boekjaar 2004,
 - min het totale geraamde bedrag van de winstdeelname te verdelen tussen de werknemers van de vennootschap voor het boekjaar 2004,
 - dit bedrag wordt uiteindelijk gedeeld door het aantal gewone aandelen Cofinimmo in omloop, met andere woorden buiten de gewone aandelen die in het bezit zijn van de Groep Cofinimmo zelf²,

en
- b. de **beurswaarde** van het gewone aandeel Cofinimmo
 - berekend als het gemiddelde van de beurskoers tijdens een referentieperiode van dertig dagen die onmiddellijk voorafgaat aan de datum van de goedkeuring van het fusievoorstel dat het onderwerp uitmaakt van dit verslag, naar analogie met artikel 11 § 2 2° van het koninklijk besluit van 10 april 1995 over vastgoedbevaks. Er dient echter te worden gepreciseerd dat deze laatste bepaling enkel betrekking heeft op de gevallen met een inbreng in natura en bepaalt dat de emissieprijs van de nieuwe aandelen niet onder dit koersgemiddelde van de 30 dagen voorafgaand aan de inbreng mag liggen;
 - dit gemiddelde is dus dat van de slotnoteringen van het gewone aandeel Cofinimmo op Euronext Brussels voor elke noteringsdag tussen de periode van 23 november 2004 tot en met 22 december 2004;
 - dit gemiddelde moet vervolgens worden gecorrigeerd voor het verschil tussen de resultaatgerechtigdheid van Cofinimmo tussen de gewone aandelen die worden uitgegeven als gevolg van de fusie (1 januari 2005 – eerste dividendcoupon voor het resultaat 2005 dat wordt betaald in 2006) en de huidige genoteerde gewone aandelen (volgende dividendcoupon voor het boekjaar 2004 betaald in 2005);
 - deze correctie gebeurt door van het gemiddelde van de beursnoteringen van de referentieperiode een gedeelte van het geraamde bruto dividend voor het gewone aandeel

² Op 31 december 2004 wordt de waarde van de 688.476 gewone aandelen die in handen zijn van de dochterondernemingen van Cofinimmo tegengeboekt in het geconsolideerde eigen vermogen.

voor het boekjaar 2004 betaalbaar in 2005 af te trekken. Dit gedeelte wordt berekend op een pro rata temporis basis voor de periode van 1 januari 2004 tot 23 december 2004, hetzij 358 dagen/366 dagen van het bruto dividend van het gewone aandeel voor het boekjaar 2004 dat momenteel op € 7,30 of € 7,14 wordt geraamd.

En

2° voor de (niet genoteerde) **aandelen van Beta Invest**, de intrinsieke waarde die werd bepaald op 31 december 2004 en zoals hierna vastgelegd

Samengevat stellen de raden van bestuur van de betrokken ondernemingen voor om

- de ruilverhouding vast te leggen op basis van de vastgelegde intrinsieke waarde op 31 december 2004 van de totaliteit van de aandelen van Beta Invest zoals hieronder beschreven en
- het aantal uit te geven gewone aandelen Cofinimmo te berekenen door de intrinsieke waarde te delen door de hoogste waarde tussen enerzijds de intrinsieke waarde van het gewone aandeel Cofinimmo vastgelegd op 31 december 2004 na verdeling van het dividend voor het boekjaar 2004 en anderzijds het koersgemiddelde van dit aandeel tijdens de periode van dertig dagen onmiddellijk voorafgaand aan de goedkeuring van dit voorstel, gecorrigeerd door de afwezigheid van de resultaatgerechtigheid – en dus ook de dividendgerechtigheid – voor het boekjaar 2004.

Sinds de goedkeuring van het fusievoorstel, dat het onderwerp uitmaakt van dit verslag, op 23 december 2004, is er geen enkele substantiële wijziging in het vastgoedvermogen van Cofinimmo en van Beta Invest geweest, die zou geleid hebben tot een wijziging van de ruilverhouding die bekomen wordt op basis van de vergelijking van de vermogenssituaties op 31 december 2004. In het fusievoorstel, dat het onderwerp uitmaakt van dit verslag en dat werd goedgekeurd op 23 december 2004 werd er rekening gehouden met de inbreng van de aandelen van Beta Invest bvba. in Cofinimmo, tot stand gekomen op dezelfde datum in het kader van het toegestaan kapitaal.

De ruilverhouding wordt dus bepaald op basis van de situatie op 31 december 2004. De winsten of verliezen van Beta Invest tussen 31 december 2004 en 15 maart 2005 of in voorkomend geval 8 april 2005 zijn ten gunste of ten laste van Cofinimmo. Cofinimmo boekt de herwaarderingsmeerwaarden en de fiscale latenties die uit de fusie voortvloeien in haar rekeningen.

3. Winstdeelname – Rechten die verzekerd zijn aan de houders van deelbewijzen

De nieuwe aandelen die de vennootschap Cofinimmo bij de fusie moet uitgeven ten gunste van de aandeelhouders van de vennootschap Beta Invest genieten van dezelfde rechten als de bestaande gewone aandelen van de vennootschap Cofinimmo. Zij zijn vanaf hun creatie onderworpen aan alle bepalingen van de statuten van Cofinimmo.

Ze zijn vanaf 1 januari 2005 resultaatgerechtigd (dividend betaalbaar in 2006).

4. Berekening van de ruilverhouding

4.1. Vermogenssituatie van de betrokken vennootschappen op 31 december 2004 (in EUR).

Op 31 december 2004 was het maatschappelijk kapitaal van Cofinimmo vertegenwoordigd door 11.316.583 aandelen die kunnen worden opgesplitst in 9.816.817 gewone aandelen en 1.499.766 bevoorrechte aandelen (nl. 702.490 aandelen « Priv. I » en 797.276 aandelen « Priv II »).

Op 31 december 2004 waren 688.476 gewone aandelen eigendom van de Groep Cofinimmo zelf, zodat slechts 9.128.341 van de gewone aandelen in omloop waren. Alle bevoorrechte aandelen zijn in omloop.

| | | |
|---|-----------|-------------|
| Intrinsieke waarde van het eigen vermogen op 31 december 2004, dat enkel met de gewone aandelen overeenkomt | 1.027.898 | 000 EUR |
| Het totale geraamde bedrag van het te verdelen dividend tussen de bevoorrechte aandelen voor het boekjaar 2004 | -9.554 | 000 EUR |
| Het totale geraamde bedrag van het te verdelen dividend tussen de gewone aandelen voor het boekjaar 2004 | -64.713 | 000 EUR |
| Het totale geraamde bedrag van de winstdeelname te verdelen tussen de werknemers van de vennootschap voor het boekjaar 2004 | -178 | 000 EUR |
| Aantal gewone aandelen in omloop | 9.128.341 | |
| Vastgelegde intrinsieke waarde per gewoon aandeel op 31 december 2004 na verdeling van de dividenden voor het boekjaar 2004 | 104,45 | EUR/aandeel |

Op 31 december 2004 is het maatschappelijk kapitaal van Beta Invest vertegenwoordigd door 71.599 aandelen.

De boekhoudkundige situatie van Beta Invest, vastgelegd op 31 december 2004, ziet er als volgt uit:

| Balans van Beta Invest vastgelegd op 31 december 2004 | |
|--|--------------------------|
| Vaste activa | 30.344.763 |
| Immateriële vaste activa | |
| Materiële vaste activa | 30.344.763 |
| Financiële vaste activa | |
| Vlottende activa | 1.509.721 |
| <u>Totaal der activa</u> | <u>31.854.484</u> |
| Eigen vermogen | 13.305.910 |
| Kapitaal | 20.312.828 |
| Emissiepremies | |
| Reserves en herwaarderingsmeerwaarden en overgedragen winst/overgedragen verlies | -7.006.918 |
| Voorzieningen en uitgestelde belastingen | |
| Schulden | 18.548.574 |
| Schulden op meer dan één jaar | 18.393.000 |
| Schulden op ten hoogste een jaar | 111.107 |
| Overlopende rekeningen | 44.467 |
| <u>Totaal der passiva</u> | <u>31.854.484</u> |

4.2 Keuze van de criteria

Bij het bepalen van de ruilverhouding tussen de aandelen van Cofinimmo en van Beta Invest werd het gebruik van klassieke waarderingscriteria bestudeerd.

Intrinsieke waarde

De waardering van de intrinsieke waarde van de vennootschappen lijkt een waarderingscriterium dat bijzonder goed aangepast is voor de waardering van vastgoedvermogensvennootschappen.

De activa van deze vennootschappen zijn immers nagenoeg uitsluitend samengesteld uit gebouwen waarvan de waarde door onafhankelijke experts op dezelfde datum kan worden geraamd. Deze expertisewaarde is de marktwaarde van de gebouwen, rekening houdend met de verschillende parameters ter zake waaronder de locatie, de kwaliteit van de huurders en de bestaande huurcontracten, de huurwaarborg, de vergelijking tussen de inkomsten van gebouwen van dezelfde kwaliteit en met dezelfde ligging alsook de technische kwaliteit van het gebouw.

Deze expertisewaarde houdt eveneens rekening met de inkomstengenererende capaciteit van het gebouw, met andere woorden, met zijn rendementswaarde.

Om de waarde van de netto activa van de aandelen te bepalen, moeten naast de waarde van de gebouwen ook het schuldenniveau van elk van de vennootschappen en de fiscale latenties die eigen zijn aan Beta Invest worden bepaald (Cofinimmo is door haar eigen fiscaal stelsel als vastgoedbevak vrijgesteld van belastingen op meerwaarden).

Beurswaarde

Er wordt rekening gehouden met de beurswaarde van de gewone aandelen van Cofinimmo indien deze hoger is dan de intrinsieke waarde van de vennootschap. Deze beurswaarde wordt berekend op basis van een referentieperiode van 30 dagen die voorafgaat aan de datum van goedkeuring van het van het fusievoorstel, dat het onderwerp uitmaakt van dit verslag, nl. van 23 november tot en met 22 december 2004.

Rendementswaarde

Het gebruik van het rendementscriterium lijkt overbodig omdat de expertisewaarden die gebruikt worden bij de berekening van de intrinsieke waarde een waardering bevatten over de rendementswaarde van de gebouwen. Een raming van de toekomstige inkomsten van de twee vennootschappen zal noodzakelijkerwijze gebaseerd zijn op dezelfde gegevens (huur) als de gegevens die werden gebruikt bij het bepalen van de waarde van de gebouwen.

4.3. Methode voor het bepalen van de intrinsieke waarde

De intrinsieke waarde werd vastgelegd op 31 december 2004.

Boekhoudkundige gegevens

Verslag van de commissaris van Cofinimmo en van de bedrijfsrevisor van Beta Invest;

Cofinimmo liet haar commissaris een schriftelijk verslag opstellen over het fusievoorstel.

De commissaris van Cofinimmo is de heer Ludo De Keulenaer die vennoot is van de burgerlijke vennootschap onder de vorm van een coöperatieve vennootschap met beperkte aansprakelijkheid Deloitte & Partners, Bedrijfsrevisoren, ingeschreven in het register van de burgerlijke vennootschappen/rechtspersonen onder het nummer 0 429 053 863.



Beta Invest liet een bedrijfsrevisor een schriftelijk verslag over het fusievoorstel opstellen.

De bedrijfsrevisor die Beta Invest heeft aangesteld is de burgerlijke vennootschap onder de vorm van een coöperatieve vennootschap met beperkte aansprakelijkheid Deloitte & Partners, Bedrijfsrevisoren, vertegenwoordigd door de heer Pierre-Hugues Bonnefoy, ingeschreven in het register van de burgerlijke vennootschappen/rechtspersonen onder het nummer 0 429 053 863.

Consolidatie van de participaties

Cofinimmo Services, Belliard III&IV Properties, Leopold Square, Cofinimmo Luxembourg en Longview Holdings in vereffening, dochterondernemingen van Cofinimmo, werden door Cofinimmo geconsolideerd volgens de integrale consolidatiemethode. De vennootschappen Immobilière de location du Quartier Leopold en Beta Invest werden voor het eerst geconsolideerd op 31 december 2004. Dit gebeurde volgens de integrale consolidatiemethode.

North Galaxy, dochteronderneming van Cofinimmo, werd geconsolideerd volgens de evenredige consolidatiemethode. Op 31 december 2004 bezit Cofinimmo 33% van de aandelen van North Galaxy.

Er wordt gepreciseerd dat het kapitaal van Beta Invest wordt vertegenwoordigd door 71.599 aandelen, verworven door Cofinimmo op 23 december 2004 en tot op heden opgesplitst als volgt:

- Cofinimmo NV 99%, hetzij 70.883 aandelen.
- Leopold Square NV 1%, hetzij 716 aandelen.

Expertisewaarden

Het volledige geconsolideerde vermogen van Cofinimmo werd geëxpertiseerd op 31 december 2004 door de heer Philippe Winssinger, die optreedt voor rekening van de naamloze vennootschap Winssinger & Associés, met uitzondering van het volgende vastgoed:

- Kolonel Bourg 105 gebouw geëvalueerd door de heer de Crombrughe van Crombrughe en Partners
- Noorderlaan en Da Vinci gebouwen, geëvalueerd door de heer Ducarme van Cushman & Wakefield
- North Galaxy gebouw eveneens geëvalueerd door de heer Ducarme van Cushman & Wakefield.

De expertisewaarden vertegenwoordigen de marktwaarde van de gebouwen, met andere woorden hun verkoopwaarde, in de marktomstandigheden die op het moment van de expertise heersten, vermeerderd met de verwervingskosten.

Deze expertisewaarden werden geïntegreerd in de berekeningen en leveren voor Beta Invest een latente meerwaarde op die werd opgeteld bij het eigen vermogen zoals dit uit de boekhoudkundige gegevens resulteert.

Als vastgoedbeleggingsvennootschap met vast kapitaal is Cofinimmo gebonden door deze expertisewaarden voor het opstellen van de jaarrekeningen.

Fiscale latenties

De verkoopwaarde van de gebouwen, die bepaald wordt rekening houdend met o.a. de rentabiliteit van deze gebouwen, wijkt – voor een vennootschap die onderworpen is aan de vennootschapsbelasting – meestal aanzienlijk af van de boekhoudkundige en fiscale waarden van deze gebouwen in de boeken van de vennootschap.

In het algemeen levert een verkoop of een inbreng van een gebouw waarvan de verkoopwaarde boven zijn boekhoudkundige en fiscale waarde ligt, een winst op die wordt belast tegen 33%, verhoogd met de 3% bijkomende crisisbelasting, hetzij 33,99% in totaal, tenzij de vennootschap bij een verkoop opnieuw investeert. In dit geval wordt de belasting in de tijd gespreid.

Vanuit een traditionele optiek voor het bepalen van de ruilverhouding, moet er dus rekening worden gehouden met het bedrag van de respectievelijke latente meerwaarden van de twee vennootschappen en moeten de respectievelijke fiscale latenties worden bepaald. Bij de berekening van de fiscale latenties moet eveneens rekening worden gehouden met de belastingvrije reserves.

Cofinimmo is echter goedgekeurd als vastgoedbeleggingsvennootschap met vast kapitaal, afgekort vastgoedbevak, naar Belgisch recht. Ze is niet onderworpen aan de regel van de fiscale latenties omdat de winsten die worden gerealiseerd bij de verkoop van haar gebouwen niet onderworpen zijn aan de vennootschapsbelasting.

Het stelsel van de belastingneutraliteit dat van toepassing is op een fusie-operatie van een vennootschap die onderworpen is aan het gemene recht via een vastgoedbevak, zou geleid hebben tot een moeilijk aanvaardbaar fiscaal verlies. In plaats van deze reorganisaties te verbieden, heeft de wetgever de belastbare resultaten bij een fusie-operatie waaraan een vastgoedbevak deelneemt, aan een *exit tax* onderworpen.

Onder het stelsel van de *exit tax* wordt de evaluatie van de fiscale latenties bepaald volgens het belastingstelsel dat van toepassing is op elke vennootschap die onderworpen is aan de vennootschapsbelasting. In het kader van een fictieve vereffening is er echter een belasting voorzien van de latente meerwaarden op gebouwen en de belastingvrije reserves van 16,5%, verhoogd met 3% bijkomende crisisbelasting, hetzij 16,995% in totaal.

Deze methode werd al weerhouden bij de vorige fusies via overname door Cofinimmo. Er wordt voorgesteld om ze ook in dit geval te weerhouden.

4.4. Berekening van de ruilverhouding

A. Intrinsieke waarde (EUR)

| Intrinsieke waarde | Cofinimmo geconsolideerd | Beta Invest |
|---|-----------------------------|-------------|
| Boekhoudkundig eigen vermogen op 31 december 2004 | 953.452.862 | 13.305.910 |
| Latente meer- of minderwaarde op gebouwen op 31 december 2004 | Niet-pertinent | 7.655.193 |
| Fiscale latenties | Niet-pertinent | -1.605.233 |
| Andere herwerkingen | Niet-pertinent | -37.815 |

| | | |
|---|----------------|------------|
| Gecorrigeerd eigen vermogen op 31 december 2004 | 953.452.862 | 19.318.055 |
| Te vergoeden eigen vermogen | Niet-pertinent | 19.318.055 |
| Aantal gewone aandelen in omloop | 9.128.341 | 71.599 |
| Waarde van het aandeel (in EUR) | 104,45 | 269,80 |

| Berekening van de belastinglatenties tot 1 april 2005 | Cofinimmo geconsolideerd | Beta Invest |
|--|--------------------------|-------------|
| Geraamde beleggingswaarde van de gebouwen | Niet-pertinent | 38.000.000 |
| Netto verkoopwaarde | Niet-pertinent | 33.837.934 |
| Boekhoudkundige waarde van de gebouwen | Niet-pertinent | 23.552.809 |
| Vorige fiscale verliezen | Niet-pertinent | -839.802 |
| Belastbare meerwaarden | Niet-pertinent | 9.445.323 |
| Belastbaar totaal | Niet-pertinent | 9.445.323 |
| Belastinglatentie tegen 16,995% voor de overgenomen vennootschap | Niet-pertinent | 1.605.233 |

De bovenstaande berekeningen zijn opgesteld op basis van de expertise van 31 december 2004 van de heer Philippe Winssinger, die optreedt voor rekening van de naamloze vennootschap Winssinger & Associés, voor Cofinimmo, behalve voor de hierboven vermelde uitzonderingen.

Door toepassing van artikel 58, 2° § van het koninklijk besluit van 10 april 1995 worden de onroerende goederen van Cofinimmo en haar dochterondernemingen driemaandelijks onderworpen aan een evaluatie door voormelde experten. Er wordt momenteel voorzien om over te gaan tot een nieuwe evaluatie van de onroerende goederen in maart 2005 (geprojecteerde situatie op 31 maart 2005).

B. Beurswaarde

De gemiddelde beurskoers van een gewoon aandeel van Cofinimmo voor de periode van 30 dagen tussen 23 november en 22 december 2004, waarin ook een deel van het dividend voor het boekjaar 2004 verrekend zit en die wordt berekend op basis van de 22 slotnoteringen op de beurs van Brussel, bedraagt EUR 120,05.

De beurswaarde van Cofinimmo, na aftrek van een deel van het dividend voor het boekjaar 2004, bedraagt EUR 112,91. Deze waarde wordt in dit verslag gebruikt als beurswaarde.

Het deel van het dividend voor het boekjaar 2004 dat van de gemiddelde beurskoers van Cofinimmo wordt afgetrokken en dat wordt berekend zoals beschreven in punt 4.1. komt overeen met het dividend voor het boekjaar 2004 (EUR 7,30 per aandeel) dat betaalbaar is op 9 mei 2005. Het bedrag bedraagt EUR 7,14.

C. Gevolg

Zoals hierboven vermeld, werd er voorgesteld om bij de berekening van de ruilverhouding de hoogste van de twee volgende waarden te gebruiken: de intrinsieke waarde van Cofinimmo of haar beurswaarde. Daar de beurswaarde van een aandeel van Cofinimmo EUR 112,91 bedraagt en de waarde van een aandeel van Cofinimmo die wordt bepaald op basis van de intrinsieke waarde van Cofinimmo EUR 104,45 bedraagt, wordt voorgesteld om de ruilverhouding op basis van het eerste van deze twee bedragen vast te leggen.

| | Beta Invest |
|--|--------------------|
| Aantal deelbewijzen | 71.599 |
| Waarde van het aandeel (in EUR) op basis van de intrinsieke waarde | 269,80 |

| | Cofinimmo |
|--------------------------------------|------------------|
| Beurswaarde van het aandeel (in EUR) | 112,91 |

| | |
|-----------------------|----------------|
| Ruilverhouding | 2,38951 |
|-----------------------|----------------|

| | |
|--|----------------|
| Aantal uit te geven gewone aandelen Cofinimmo (afgerond) bij de fusie | 171.087 |
|--|----------------|

Ruilverhouding

Op basis van de hierboven vermelde berekeningen stellen de raden van bestuur voor om de ruilverhouding vast te leggen op 2,38951 gewone aandelen Cofinimmo voor 1 aandeel Beta Invest.

Met hun voorstel om de ruilverhouding voor de aandelen Beta Invest zoals hierboven beschreven vast te leggen, is uw raad van bestuur van oordeel dat hij op evenwichtige wijze tegemoetkomt aan de rechten en belangen van de houders van aandelen Beta Invest en de houders van aandelen Cofinimmo.

Het aantal uit te geven aandelen werd afgerond om de betaling van opgeld en/of ongebruikelijke coupures te vermijden.

4.5. Ruilvoorstel bij de fusie

Daar Cofinimmo nu en op het moment van de fusie aandeelhouder is van Beta Invest en 70.833 aandelen van de 71.599 bestaande aandelen van deze laatste bezit, zal aan de algemene vergadering van de vennootschap Cofinimmo worden voorgesteld om 1.711 nieuwe gewone aandelen zonder vermelding van de nominale waarde uit te geven, die enkel ten gunste zijn van de andere aandeelhouder van Beta Invest, nl. Leopold Square, op het moment van de fusie, in ruil voor de aandelen die zij bezit in Beta Invest.

5. Materiële levering van de nieuwe gewone aandelen

De door Cofinimmo nieuw uitgegeven aandelen bij de fusie zijn gewone aandelen. Deze aandelen zijn op naam.

De nieuwe gewone aandelen die worden uitgegeven ten gunste van andere aandeelhouders dan Cofinimmo worden ingeschreven op naam van deze aandeelhouders van Beta Invest tegen de materiële afgifte van hun aandelen of certificaten op naam van de over te nemen vennootschap, die vervolgens worden geannuleerd. Deze ruil gebeurt op de zetel van Cofinimmo.

Cofinimmo zal de notering van de effecten aanvragen zodra de effecten uitgegeven zijn en die zullen gelden na detacheren van coupon nr 13 betreffende het boekjaar 2004 (mei 2005).

6. Speciale emolumenten van de Commissaris

De speciale emolumenten van de Commissaris die handelt voor rekening van Cofinimmo en Beta Invest voor het opstellen van het schriftelijk verslag over het fusievoorstel en voor zijn bijkomende activiteiten in het kader van de fusie bedragen 5.000 EUR.

7. Rechten die de overnemende vennootschap waarborgt aan de aandeelhouders van de overgenomen vennootschap en speciale voordelen die toegekend worden aan de leden van de bestuursorganen van de betrokken vennootschappen

De nieuwe gewone aandelen die de vennootschap Cofinimmo bij de fusie uitgeeft ten gunste van de aandeelhouders van de vennootschap Beta Invest genieten van dezelfde rechten als de bestaande gewone aandelen van Cofinimmo. Zij zijn vanaf hun creatie onderworpen aan alle bepalingen van de statuten van Cofinimmo. Ze zijn evenwel pas vanaf 1 januari 2005 resultaatgerechtigd (eerste dividend betaalbaar in 2006).

Er wordt geen enkel maatschappelijk voordeel toegekend aan de bestuurders van de overgenomen vennootschap, noch aan de bestuurders van de overnemende vennootschap.

8. Opschortende voorwaarden

Deze fusie is onderworpen aan de realisatie van de twee volgende opschortende voorwaarden:

1. de goedkeuring door de buitengewone algemene vergadering van Beta Invest van 15 maart 2004 van de fusie, alsook van de evaluatie van de inbreng, want deze algemene vergadering moet daarenboven beslissen over de fusie door overname in de hoedanigheid van overgenomen vennootschap;

2. de goedkeuring door de buitengewone algemene vergadering van Cofinimmo van 15 maart 2005, of in voorkomend geval, van 8 april 2005, van de fusie, alsook van de evaluatie van de inbreng. Deze algemene vergadering is opgeroepen om te beslissen over de fusie door overname in de hoedanigheid van overnemende vennootschap.

De realisatie van de bovenstaande opschortende voorwaarden 1. en 2. wordt vermeld in de notulen van de laatste algemene vergadering die wordt bijeengeroepen.

9. Wijziging van de statuten van de overnemende vennootschap

Indien de geplande fusie wordt uitgevoerd, moeten de wijzigingen die voortvloeien uit de fusie in de statuten van Cofinimmo worden aangebracht. Er zal aan de algemene vergadering van aandeelhouders van Cofinimmo worden voorgesteld om over te gaan tot een kapitaalsverhoging via de emissie van nieuwe gewone aandelen bij de fusie.

10. Voordeel van de operatie voor de vennootschap

De voorgestelde fusie zal het mogelijk maken om een activa in het vastgoedbevakstelsel te integreren die volledig kadert in de investeringsstrategie van Cofinimmo.

De belangrijkste activa van de bvba Beta Invest zijn, behalve de liquiditeiten, samengesteld uit een gebouw die dienst doet als bureau en parkings gelegen Guimardstraat 10, volledig verhuurd voor een duur van 9 jaar aan de Europese Commissie. Dit vertegenwoordigt 92% van de totale waarde van het onroerend activa van de bvba Beta Invest. Het gebouw is buitengewoon goed gelegen en betekent een interessante aankoop voor Cofinimmo.

De bvba Beta Invest is ook eigenaar van een gebouw gelegen Leuvensesteenweg 325 te 1931 Zaventem. Dit gebouw te Zaventem is minder interessant voor Cofinimmo want het is nogal gedecentraliseerd en dientengevolge ook moeilijker te verhuren. Deze elementen zijn echter weergegeven in de valorisatie. Het rendement van het gebouw te Zaventem is 9,5% en dit met een bezettingsgraad van 50%.

Daarenboven maakt de integratie van de activa van de vennootschap “Immobilière de Location du Quartier Leopold” het mogelijk om hen te onderwerpen aan het voordelig vastgoedbevakstelsel. Er zal een verbetering van het rendement uit voortvloeien ten voordele van de aandeelhouders van Cofinimmo.

11. Evolutie van het vermogen van Cofinimmo en van Beta Invest tussen de goedkeuring van het fusievoorstel en de buitengewone algemene vergadering van 15 maart 2005 of in voorkomend geval van 8 april 2005.

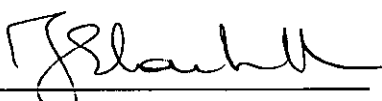
De krachtens het fusievoorstel, dat het onderwerp uitmaakt van dit verslag, uit te geven aandelen Cofinimmo zijn gewone aandelen.

Er dient te worden opgemerkt dat op het moment dat dit verslag werd opgesteld, de goedkeuring van twee andere fusies door overname voorzien is tijdens de buitengewone algemene vergadering van de naamloze vennootschap Cofinimmo van 15 maart 2005 of in voorkomend geval van 8 april 2005, nl.: De fusie door overname door de naamloze vennootschap Cofinimmo van de naamloze vennootschap “North Galaxy”, ingeschreven in het register van rechtspersonen onder het nummer 0 461.219.855 met een ruilverhouding van 240,2128 gewone aandelen Cofinimmo voor één aandeel “North Galaxy”.

De fusie door overname door de naamloze vennootschap Cofinimmo van de naamloze vennootschap Immobilière de location du Quartier Leopold, ingeschreven in het register van rechtspersonen onder het nummer 0.427.986.368 met een ruilverhouding van [27,8544] gewone aandelen Cofinimmo voor één aandeel "Immobilière de location du Quartier Leopold".

Opgemaakt te Brussel op 27 januari 2005

Voor de Raad van Bestuur van COFINIMMO



Naam:
Functie: **J.-E. Carbonnelle**
Administrateur



Naam:
Functie: **Jean Franken**
Administrateur Directeur