

Vastgoedbevak Cofinimmo NV

**Verslag van de commissaris aangaande het
voorstel tot fusie door overneming van
Immopol Dendermonde NV door
Vastgoedbevak Cofinimmo NV**

9 oktober 2012

Inhoud	Blz.
1. INLEIDING	3
2. IDENTIFICATIE VAN DE BETROKKEN VENNOOTSCHAPPEN	4
2.1. COFINIMMO NV (OVERNEMENDE VENNOOTSCHAP)	4
2.2. IMMOPOL DENDERMONDE NV (OVERGENOMEN VENNOOTSCHAP)	5
3. IDENTIFICATIE VAN DE VERRICHTING	6
4. BEPALING VAN DE RUILVERHOUDING	7
4.1. KEUZE VAN DE CRITERIA	7
4.1.1. <i>INTRINSIEKE WAARDE</i>	7
4.1.2. <i>BEURSWAARDE</i>	7
4.1.3. <i>RENDEMENTSWAARDE</i>	7
4.2. ELEMENTEN WAARMEE REKENING WORDT GEHOUDEN BIJ DE BEREKENING VAN DE RUILVERHOUDING	8
4.2.1. <i>BEURSWAARDE VAN HET GEWONE AANDEEL VAN DE ONVERNEMENDE VENNOOTSCHAP: COFINIMMO NV</i>	8
4.2.2. <i>INTRINSIEKE WAARDE VAN HET GEWONE AANDEEL VAN DE OVERGENOMEN VENNOOTSCHAP: IMMOPOL DENDERMONDE NV</i>	9
4.3. BEPALING VAN DE VOORGESTELDE RUILVERHOUDING	10
4.4. UITGEVOERDE CONTROLES	11
5. GEBEURTENISSEN NA BALANSDATUM	11
6. BESLUIT	12

1. INLEIDING

Overeenkomstig artikel 695 van het Wetboek van Vennootschappen en in onze hoedanigheid van Commissaris werden wij verzocht door de raad van bestuur van de vennootschap Cofinimmo NV, om verslag uit te brengen over het voorstel tot fusie door overneming van 28 augustus 2012, door de vennootschap Cofinimmo NV, de overnemende vennootschap, van de vennootschap Immopol Dendermonde NV, de overgenomen vennootschap.

Het fusievoorstel werd op 28 augustus 2012 neergelegd ter griffie van de rechtbank van koophandel te Brussel.

De administratieve en boekhoudkundige organisatie van de bij de verrichting betrokken vennootschappen heeft ons in staat gesteld ons een oordeel te vormen over de degelijkheid van de financiële bescheiden die aan de waarderingen ten grondslag liggen. De andere financiële inlichtingen die in het fusievoorstel zijn opgenomen, werden door ons onderzocht.

Onderhavig verslag werd uitsluitend opgesteld voor gebruik door de aandeelhouders van Cofinimmo NV in het kader van de geplande fusie door overneming zoals hierboven beschreven en kan derhalve voor geen enkel ander doel gebruikt worden.

2. IDENTIFICATIE VAN DE BETROKKEN VENNOOTSCHAPPEN

2.1. Cofinimmo NV (overnemende vennootschap)

De naamloze vennootschap en vastgoedbevak naar Belgisch recht "Cofinimmo", heeft haar maatschappelijke zetel te Woluwedal 58, 1200 Brussel. Het ondernemingsnummer van de vennootschap is 0426.184.049.

Op 30 juni 2012 bedraagt het geplaatste kapitaal van de vennootschap 893.817.196,27 EUR vertegenwoordigd door 16.679.240 aandelen zonder aanduiding van nominale waarde, en werd volledig volstort. Er bestaan 15.852.620 gewone aandelen, 465.797 bevoorrechte aandelen "P1" en 360.823 bevoorrechte aandelen "P2". De cijfers betreffende de aandelen houden rekening met de conversie van 97 geprivilegieerde aandelen gedurende de 2de trimester 2012.

De laatste wijziging van de statuten dateert van 17 juli 2012 volgens de akte opgemaakt door notaris Louis-Philippe Marcelis gepubliceerd in het Belgisch Staatsblad van de 14 augustus 2012 onder nummer 0141331.

Het doel van de vennootschap Cofinimmo NV luidt als volgt:

"De vennootschap heeft tot hoofddoel het collectief beleggen in vastgoed.

*Bijgevolg bestaat haar **hoofdactiviteit** erin te beleggen in vastgoed, zoals gedefinieerd door de vastgoedbevakwetgeving ('vastgoed'), dit wil zeggen, in:*

- *de onroerende goederen zoals gedefinieerd door de artikelen 517 en volgende van het Burgerlijk Wetboek en de zakelijke rechten op onroerende goederen;*
- *de aandelen of deelbewijzen met stemrecht, uitgegeven door vastgoedvennootschappen, en de aandelen van institutionele vastgoedbevaks, op voorwaarde dat er een gezamenlijke of exclusieve controle op deze vennootschappen wordt uitgeoefend;*
- *de optierechten op onroerende goederen;*
- *de deelbewijzen van andere buitenlandse instellingen voor collectieve belegging in vastgoed, onder de omstandigheden voorzien in de vastgoedbevakwetgeving;*
- *vastgoedcertificaten;*
- *de rechten die voortvloeien uit de contracten die één of meer goederen in leasing geven aan de vennootschap of die andere analoge gebruiksrechten verlenen.*

Aldus mag de vennootschap alle verrichtingen uitvoeren die betrekking hebben op onroerende goederen zoals de aankoop, de verbouwing, de inrichting, de verhuur, de onderverhuur, het beheer, de ruil, de verkoop, de verkaveling, het brengen onder het stelsel van gedwongen mede-eigendom, zij mag zich ook inlaten met alle ondernemingen met een doel dat soortgelijk of aanvullend is aan het hare door middel van fusie of anderszins en, meer in het algemeen, alle verrichtingen ondernemen die rechtsreeks of onrechtsreeks betrekking hebben op haar doel. De vennootschap mag slechts occasioneel optreden als projectontwikkelaar.

*De vennootschap mag als **bijkomende of tijdelijke activiteit** beleggen in roerende waarden. Deze beleggingen zullen zodanig gediversifieerd zijn dat een geschikte spreiding van het risico is gewaarborgd. De vennootschap mag liquide middelen aanhouden in alle munten in de vorm van zicht- of termijndeposito's of in de vorm van enig ander gemakkelijk verhandelbaar monetair instrument. De vennootschap mag bovendien afdekkingsinstrumenten realiseren, voor zover die laatste er uitsluitend toe strekken het rente- en wisselkoersrisico te dekken en met uitsluiting van gelijk welke verrichting van speculatieve aard. De vennootschap en haar dochterondernemingen mogen één of meer gebouwen in leasing geven. Een activiteit van leasing met aankoopoptie van de gebouwen mag alleen als bijkomstige activiteit worden uitgeoefend, tenzij deze gebouwen bestemd zijn voor een doel van algemeen belang (in dit geval mag de activiteit als hoofdactiviteit worden uitgeoefend).*

De vennootschap is gehouden al haar activiteiten en verrichtingen uit te voeren in overeenstemming met de regels en binnen de beperkingen waarin de vastgoedbevakwetgeving en gelijk welke andere toepasselijke wetgeving voorzien."

2.2. Immopol Dendermonde NV (overgenomen vennootschap)

De naamloze vennootschap naar Belgisch recht "Immopol Dendermonde" heeft haar maatschappelijke zetel te Woluwedal 58, 1200 Brussel. Het ondernemingsnummer van deze vennootschap is 845.261.958

Op 30 juni 2012 bedraagt het kapitaal van de vennootschap Immopol Dendermonde NV 61.500,00 EUR en werd vertegenwoordigd door 1.000 aandelen. Na de kapitaalverhoging van 14.025.000,00 EUR die plaatsvond op 21 augustus 2012, bedraagt het kapitaal van Immopol Dendermonde NV 14.086.500,00 EUR en wordt vertegenwoordigd door 229.048 aandelen.

Er bestaan geen bevoorrechte aandelen of aandelen waaraan bijzondere rechten werden toegekend.

De aandeelhouders van de vennootschap Immopol Dendermonde NV zijn Leopold Square NV (229.028 aandelen), een vennootschap naar Belgisch recht, en Cofinimmo NV (20 aandelen), een vennootschap naar Belgisch recht. Immopol Dendermonde NV behoort tot de Cofinimmo groep.

Het doel van de vennootschap Immopol Dendermonde NV luidt als volgt:

" De vennootschap heeft tot doel :

- 1. Projectontwikkeling: het optreden als promotor ter realisatie van het Politiegebouw te Dendermonde,*
- 2. Het beheer van het ingebrachte en aangekochte vermogen, met uitsluiting van de handelingen als vastgoedhandelaar, met inbegrip van de wederbelegging der fondsen die eruit vloeien, verwerving, vervreemding, borgstelling, beheer, huur en verhuur.*
- 3. Het beheer van alle onroerende goederen en van alle roerende goederen en waarden, het beheer en het nemen van belangen, op welke wijze ook, in andere vennootschappen en ondernemingen, en in het algemeen het optreden als beleggingsmaatschappij. Dit alles met uitdrukkelijke uitsluiting van vermogensbeheer en/of beleggingsadvies zoals bedoeld door de wet van zes april negentienhonderd vijftiennegentig.*
Hierin begrepen zijn alle handelingen die van aard zijn de opbrengst van haar onroerende goederen te bevorderen, zoals het onderhoud, de ontwikkeling, de verfraaiing en de verhuring van deze goederen.
Zij mag tevens door middel van inbreng, versmelting, inschrijving of op om het even welke andere wijze deelnemen aan alle ondernemingen, verenigingen, vennootschappen die een gelijksoortig of bijhorend doel nastreven of die eenvoudig nuttig zijn voor de algehele of gedeeltelijke verwezenlijking van haar maatschappelijk doel.
Zij mag bij wijze van inbreng in speciën of in natura, van fusie, inschrijving, deelneming, financiële tussenkomst of op een andere wijze, een aandeel nemen in alle bestaande of op te richten vennootschappen of bedrijven, in België of het buitenland, waarvan het maatschappelijk doel identiek, gelijkaardig of verwant is met het hare, of van aard is de uitoefening van haar maatschappelijk doel te bevorderen.
Deze opsomming is niet limitatief en de termen vermogensbeheer of advies in deze statuten vermeld zijn activiteiten andere dan deze bedoeld door de Wet van zes april negentienhonderdvijftiennegentig inzake de secundaire markten, het statuut van en het toezicht op de beleggingsondernemingen, de bemiddelaars en de beleggingsadviseurs.
Daartoe kan de vennootschap samenwerken met, deelnemen in, of op gelijk welke wijze, rechtstreeks of onrechtstreeks, belangen nemen in andere ondernemingen.
De vennootschap kan zowel tot waarborg van eigen verbintenissen als tot waarborg van verbintenissen van derden borg stellen, onder meer door haar goederen in hypotheek of in pand te geven, inclusief de eigen handelszaak.
De vennootschap kan eveneens optreden als bestuurder, volmachtdrager, mandataris of vereffenaar in andere vennootschappen of ondernemingen.
De vennootschap kan in het algemeen alle commerciële, industriële, financiële, roerende of onroerende handelingen verrichten in rechtstreeks of onrechtstreeks verband met haar maatschappelijk doel of welke van aard zouden zijn de verwezenlijking ervan geheel of ten dele te vergemakkelijken."

3. IDENTIFICATIE VAN DE VERRICHTING

Conform de bepalingen van artikel 694 van het Wetboek van Vennootschappen, werd een bijzonder verslag opgesteld door de raad van bestuur van Cofinimmo NV, waarbij aan de buitengewone algemene vergadering zal worden voorgesteld om over te gaan tot een fusie door overneming van de vennootschap Immopol Dendermonde NV door de vennootschap Cofinimmo NV.

De buitengewone algemene vergadering die zich over het fusievoorstel moet uitspreken is voorzien op 9 oktober 2012 of, in geval het vereiste aanwezigheidsquorum van 50% niet behaald wordt, op datum van de tweede vergadering, zijnde 26 oktober 2012. De notariële akte aangaande deze fusie zal verleden worden voor Meester Marcelis, notaris te Brussel.

Indien het neergelegde fusievoorstel wordt goedgekeurd door de buitengewone algemene vergadering van Cofinimmo NV van 9 oktober 2012 of, in voorkomend geval, door die van de tweede vergadering van 26 oktober 2012 en door de buitengewone algemene vergadering van Immopol Dendermonde NV van 9 oktober 2012, houdt Immopol Dendermonde NV van rechtswege op te bestaan enkel en alleen door de genomen beslissing. De totaliteit van haar vermogen, activa en passiva, wordt dan zonder uitzondering overgedragen aan Cofinimmo NV. De aandeelhouders van Immopol Dendermonde NV zullen automatisch aandeelhouders van Cofinimmo NV worden.

Zoals voorzien in het fusievoorstel, zal deze fusie geen retroactieve uitwerking krijgen zodat de handelingen van de overgenomen vennootschap geacht worden boekhoudkundig verricht te zijn voor rekening van Cofinimmo NV vanaf 9 oktober 2012 of, in voorkomend geval, vanaf de datum van de houding van de tweede vergadering, zijnde 26 oktober 2012.

4. BEPALING VAN DE RUILVERHOUDING

De fusie van de twee vennootschappen zal plaatsvinden door de uitgifte van 204.604 nieuwe gewone aandelen van Cofinimmo NV. De uitgifte van deze aandelen heeft tot doel de 229.028 aandelen van Immopol Dendermonde NV die niet in het bezit zijn van Cofinimmo NV te vergoeden op datum van de fusie.

In toepassing van artikel 703 §2 van het Wetboek van Vennootschappen, zullen geen aandelen uitgegeven worden door Cofinimmo NV voor de aandelen die zij rechtstreeks bezit. Die aandelen zullen vernietigd worden op het moment van de fusie.

De berekeningsmethode voor de ruilverhouding is verder uitgelegd in paragraaf 4 van het fusievoorstel, uitgewerkt door de raad van bestuur van Cofinimmo NV en door de raad van bestuur van Immopol Dendermonde NV. Die paragraaf wordt hierna gedeeltelijk weergegeven.

4.1. Keuze van de criteria

Bij het bepalen van de ruilverhouding tussen de aandelen van Cofinimmo NV en de aandelen van Immopol Dendermonde NV werd het gebruik van de klassieke criteria onderzocht.

4.1.1. INTRINSIEKE WAARDE

De waardering van de intrinsieke waarde van de vennootschappen lijkt een waardercriterium dat bijzonder goed geschikt 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 bepaald. Deze expertisewaarde is de marktwaarde van de gebouwen, rekening houdend met de verschillende parameters terzake waaronder de ligging, de kwaliteit van de huurders en de bestaande huurcontracten, de huurwaarborg, de vergelijking tussen de inkomsten van gebouwen van dezelfde kwaliteit en hun ligging, alsook de technische kwaliteit van het gebouw.

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

Om de netto-actiefwaarde van de aandelen te bepalen, moet naast de waarde van de gebouwen ook het schuldenniveau van elk van de vennootschappen en de belastinglatenties eigen aan Immopol Dendermonde NV worden bepaald (Cofinimmo NV is door haar eigen fiscaal stelsel als vastgoedbevak vrijgesteld van belastingen op meerwaarden).

4.1.2. BEURSWAARDE

De beurswaarde wordt berekend op basis van een referentieperiode van 30 dagen die voorafgaat aan de datum van de goedkeuring van dit voorstel, namelijk het gemiddelde van de slotkoers van het gewone aandeel Cofinimmo NV op Euronext Brussels voor elke noteringsdag tussen de periode van 29 juli 2012 tot en met 27 augustus 2012.

4.1.3. 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.

4.2. Elementen waarmee rekening wordt gehouden bij de berekening van de ruilverhouding

Het fusievoorstel stelt voor om de aandeelhouders van de overgenomen vennootschap te vergoeden volgens een ruilverhouding die enerzijds de intrinsieke waarde op 30 juni 2012 van Immopol Dendermonde NV en anderzijds de beurswaarde van het gewone aandeel Cofinimmo NV berekend op basis van een referentieperiode van 30 dagen die voorafgaat aan de datum van de goedkeuring van dit fusievoorstel, namelijk de periode van 29 juli 2012 tot en met 27 augustus 2012, en rekening houdt met nieuwe uit te geven aandelen van Cofinimmo NV.

De verslagen respectievelijk opgesteld door de raad van bestuur van Cofinimmo NV en door de raad van bestuur van Immopol Dendermonde NV lichten toe in hun paragraaf 4.2.1 *“Tijdens vorige transacties heeft Cofinimmo om de ruilverhouding vast te stellen rekening gehouden met de hoogste waarde tussen (i) de intrinsieke waarde van het aandeel van Cofinimmo en (ii) de beurswaarde van haar gewone aandelen berekend over een referentieperiode van 30 dagen die voorafgaat aan de datum van neerlegging van het fusievoorstel. Rekening houdend met het belangrijke verschil tussen de intrinsieke waarde van het aandeel Cofinimmo en de beurswaarde van dit aandeel, heeft de raad van bestuur besloten om de beurswaarde van haar gewone aandelen berekend over een referentieperiode van 30 dagen die voorafgaat aan de datum van neerlegging van het fusievoorstel, te gebruiken als evaluatiecriterium. Rekening houdend met de actuele financiële situatie, is de inbreng van nieuwe eigen middelen heel belangrijk voor onze vennootschap. In transacties met derden is het momenteel ondenkbaar om investeerders aan te trekken aan de intrinsieke waarde van het aandeel. De transacties zouden in het beste geval gebeuren aan beurskoers. Het "arms-length"-principe wil dat wij dezelfde redenering volgen voor interne transacties.”*

4.2.1. BEURSWAARDE VAN HET GEWONE AANDEEL VAN DE ONVERNEMENDE VENNOOTSCHAP: COFINIMMO NV

Deze beurswaarde van het gewone aandeel Cofinimmo NV is berekend als gemiddelde van de beurskoers tijdens een referentieperiode van 30 dagen die onmiddellijk voorafgaat aan de datum van de goedkeuring van dit voorstel, naar analogie met artikel 13 § 3 van het koninklijk besluit van 7 december 2010 over vastgoedbevaks. Dit gemiddelde is dus dat van de slotnoteringen van het gewone aandeel Cofinimmo NV op Euronext Brussels voor elke noteringsdag tussen de periode van 29 juli 2012 tot en met 27 augustus 2012.

Gemiddelde slotbeurskoers van het gewone aandeel van Cofinimmo NV van 29 juli 2012 tot en met 27 augustus 2012 op Euronext Brussels	89,09 EUR
---	-----------

4.2.2. INTRINSIEKE WAARDE VAN HET GEWONE AANDEEL VAN DE OVERGENOMEN VENNOOTSCHAP: IMMOPOL DENDERMONDE NV

De intrinsieke waarde van het aandeel van de overgenomen vennootschap Immopol Dendermonde NV is berekend op basis van de tussentijdse situatie op 30 juni 2012.

Intrinsieke waarde	
Boekhoudkundig eigen vermogen op 30 juni 2012	227.813,20
Kapitaalverhoging	14.025.000,00
Latente meerwaarde op gebouwen op 30 juni 2012	3.536.496,98
Belastingslatentie	-489.375,02
Transactiekosten*	929.513,36
Boekhoudkundig gecorrigeerd eigen vermogen op 30 juni 2012	18.229.448,52
Te vergoeden eigen vermogen	18.227.856,76
Aantal gewone aandelen in omloop	229.048
Waarde van het aandeel (in EUR)	79,59
Berekening van de belastinglatenties op 30 juni 2012	
Geraamde investeringswaarde van de gebouwen	19.042.000,00
Netto handelswaarde	16.926.222,22
Boekhoudkundige waarde van de gebouwen	14.111.550,72
Belastbare meerwaarden	2.814.671,50
Belastbaar totaal**	2.879.523,50
Belastinglatentie tegen 16,995 % voor de overgenomen vennootschap	489.375,02
<p><i>* De verkoop van een gebouw is in principe onderworpen aan transactiekosten betaalbaar aan de overheid. Het bedrag van de vergoeding hangt onder meer af van de wijze van overdracht, van de aard van de koper en van de ligging, gegevens die enkel bekend worden op het moment van verkoop. De analyse van de gerealiseerde verkopen op de Belgische markt gedurende de jaren 2003 tot en met 2005 toont een gemiddeld percentage van transactiekosten ten belope van 2,5%. De realisatiewaarde van gebouwen met een waarde groter dan 2.500.000 EUR stemt overeen met de marktwaarde zoals gedefinieerd door IAS/IFRS. Deze wordt verkregen door de investeringswaarde te verminderen met de transactiekosten ten belope van 2,5%.</i></p> <p><i>** Stemt overeen met de belastbare meerwaarde gecorrigeerd door de afschrijvingen op het gebouw voor de periode van 30.06.12 tot 26.10.2012, datum van de tweede algemene vergadering die zich moet uitspreken over de fusie.</i></p>	

De gebouwen aangehouden door Immopol Dendermonde NV werden geschat door DTZ Winssinger & Associés vertegenwoordigd door de heer Jean-Philippe Carmarans. Voor bovenstaande berekening werd de expertisewaarde in rekening genomen.

4.3. Bepaling van de voorgestelde ruilverhouding

Zoals beschreven in het fusievoorstel, zal de fusie door overname van de twee vennootschappen plaatsvinden via de uitgifte van nieuwe aandelen door Cofinimmo NV. Deze nieuwe aandelen hebben als doel om de aandelen van de overgenomen vennootschap Immopol Dendermonde NV die in de handen zijn van de huidige aandeelhouders, Leopold Square NV en Cofinimmo NV, te vergoeden.

Op datum van dit verslag, wordt het vermogen van Immopol Dendermonde NV vertegenwoordigd door 229.048 aandelen, waarvan 20 direct in bezit zijn van Cofinimmo NV.

Tijdens de fusie door overname van Immopol Dendermonde NV door Cofinimmo NV, mag Cofinimmo NV enkel nieuwe aandelen uitgeven voor het deel van de activa van Immopol Dendermonde NV dat vertegenwoordigd wordt door aandelen van Immopol Dendermonde NV die niet in het bezit zijn van Cofinimmo NV.

De ruilverhouding, berekend door de raden van bestuur van beide vennootschappen, wordt in paragraaf 5.5 van het fusievoorstel toegelicht. Deze paragraaf is gedeeltelijk hieronder overgenomen.

	Immopol Dendermonde NV
Aantal aandelen	229.048
Waarde van het aandeel (in EUR) op basis van de intrinsieke waarde	79,59

	Cofinimmo NV
Beurswaarde van het gewone aandeel (in EUR)	89,09

Ruilverhouding	0,89
-----------------------	-------------

Aantal aandelen Immopol Dendermonde NV niet in bezit van Cofinimmo NV	229.028
Aantal uit te geven gewone aandelen Cofinimmo NV (afgerond) bij de fusie	204.604

De voorgestelde ruilverhouding bedraagt 0,89 aandelen van Cofinimmo NV in ruil voor 1 aandeel van Immopol Dendermonde NV.

Door het voorstel om de ruilverhouding vast te leggen voor de aandelen van Immopol Dendermonde NV zoals hierboven aangegeven, respecteren de raden van bestuur de rechten en belangen van zowel de aandeelhouders van Immopol Dendermonde NV als van de aandeelhouders van Cofinimmo NV.

Men zal dus aan de aandeelhouders van de overgenomen vennootschap Immopol Dendermonde NV als totale vergoeding voor deze fusie 204.604 aandelen van de overnemende vennootschap Cofinimmo NV toekennen, in ruil voor 229.028 bestaande aandelen van Immopol Dendermonde NV. Het aantal uit te geven aandelen werd afgerond om de betaling van een oplegsom te vermijden.

De nieuwe aandelen van Cofinimmo NV toegekend aan de aandeelhouders van Immopol Dendermonde NV, de overgenomen vennootschap, zullen dezelfde rechten hebben als de gewone aandelen van Cofinimmo NV. Het aan de nieuwe aandelen gehechte stemrecht zal identiek zijn met het stemrecht gehecht aan de bestaande aandelen.

Cofinimmo NV kent geen uitzonderlijke rechten toe aan de aandeelhouders van Immopol Dendermonde NV. De geruilde aandelen geven elk recht op één stem en geven recht op dividend om vanaf 1 januari 2012 deel te nemen in de boekhoudkundige winst van Cofinimmo NV.

De ruilverhouding werd dus berekend op basis van de beurswaarde van Cofinimmo NV. Omwille van transparantie, vermeldt het verslag van de raad van bestuur het verschil tussen de actuele situatie en die waar de uitgifteprijs zou berekend zijn op de basis van de netto intrinsieke waarde van het aandeel van Cofinimmo NV. Deze paragraaf is hieronder overgenomen.

“Voor de volledige informatie van de aandeelhouders, wordt gepreciseerd dat indien er voor de ruilverhouding rekening zou worden gehouden met de intrinsieke waarde van het aandeel van Cofinimmo op 30 juni 2012, zijnde EUR 96,69, dan zou de ruilverhouding 0,82314 zijn geweest en het aantal gecreëerde aandelen 188.522 bedragen in plaats van 204.604 in huidig gekozen optie.”

In dit geval gaat het om een volledige intra-groepstransactie waarin geen nieuwe aandelen worden toegekend aan derden buiten de groep.

4.4. Uitgevoerde controles

In het kader van deze opdracht, deden wij beroep op ons beperkt nazicht van de financiële staten op 30 juni 2012 van de vennootschappen Cofinimmo NV en Immopol Dendermonde NV, evenals op onze uitgevoerde werkzaamheden op de interne controle in verband met ons mandaat als commissaris. Onze controles brachten geen significante correcties aan het licht die zouden moeten worden opgenomen in de tussentijdse financiële staten van 30 juni 2012.

5. GEBEURTENISSEN NA BALANSDATUM

Op datum van dit verslag hebben er zich sinds 30 juni 2012, datum van de financiële staten die als basis werden gebruikt voor het bepalen van de ruilverhouding, geen belangrijke gebeurtenissen voorgedaan die een materiële impact zouden kunnen hebben op de voorgestelde ruilverhouding.

6. BESLUIT

Op basis van onze controles, uitgevoerd conform de normen van het Instituut van de Bedrijfsrevisoren met betrekking tot de fusie van vennootschappen, verklaren wij het volgende:

- De ruilverhouding 204.604 nieuwe gewone aandelen van Cofinimmo NV zonder nominale waarde in ruil voor 229.028 aandelen van Immopol Dendermonde NV is in de gegeven omstandigheden van een volledige intra-groepstransactie redelijk;
- De weerhouden waarderingsmethode, zijnde de intrinsieke waarde van de aandelen op 30 juni 2012 (79,59 EUR per aandeel) van de overgenomen vennootschap Immopol Dendermonde NV enerzijds en de beurswaarde van de gewone aandelen (89,09 EUR per aandeel) van de overnemende vennootschap Cofinimmo NV anderzijds is in de gegeven omstandigheden van een volledige intra-groepstransactie passend en verantwoord.

Diegem, 29 augustus 2012

De commissaris



DELOITTE Bedrijfsrevisoren
BV o.v.v.e. CVBA

Vertegenwoordigd door Frank Verhaegen