

Traduction française non officielle de la version officielle néerlandaise de présent rapport – En cas d'incohérences entre les différentes versions linguistiques, la version néerlandaise prévaut

SUBJECT TO CERTAIN EXCEPTIONS, THIS DOCUMENT AND THE INFORMATION CONTAINED HEREIN IS NOT FOR RELEASE, PUBLICATION, DISTRIBUTION OR DISCLOSURE OTHERWISE, WHETHER DIRECTLY OR INDIRECTLY, IN WHOLE OR IN PART, IN OR INTO THE UNITED STATES, AUSTRALIA, CANADA, HONG KONG, JAPAN, NEW ZEALAND, SWITZERLAND, SOUTH AFRICA, THE UNITED KINGDOM OR ANY OTHER STATE OR JURISDICTION WHERE TO DO SO WOULD CONSTITUTE A VIOLATION OF THE LAWS OF THAT JURISDICTION OR WOULD REQUIRE ADDITIONAL DOCUMENTS TO BE COMPLETED OR REGISTERED, OR REQUIRE ANY MEASURE TO BE UNDERTAKEN IN ADDITION TO THE REQUIREMENTS UNDER BELGIAN LAW.

THIS DOCUMENT DOES NOT CONSTITUTE AN OFFER, OR ANY SOLICITATION OF ANY OFFER, TO BUY OR SUBSCRIBE FOR ANY SECURITIES IN AEDIFICA OR COFINIMMO.

ANY OFFER WILL BE MADE ONLY IN COMPLIANCE WITH THE BELGIAN TAKEOVER ACT AND THE BELGIAN TAKEOVER DECREE (EACH AS DEFINED HEREIN), AND BY MEANS OF A PROSPECTUS TO BE APPROVED BY THE FSMA PURSUANT TO THE TAKEOVER DECREE AND SUBJECT TO THE TERMS AND CONDITIONS TO BE SET OUT THEREIN.

Sous réserve de certaines exceptions, ce document et les informations qu'il contient ne doivent pas être diffusés, publiés, distribués ou divulgués autrement, directement ou indirectement, en tout ou en partie, aux États-Unis, en Australie, au Canada, à Hong Kong, au Japon, en Nouvelle-Zélande, en Suisse, en Afrique du Sud, au Royaume-Uni ou dans tout autre état ou juridiction où cela constituerait une violation des lois de cette juridiction ou exigerait que des documents supplémentaires soient remplis ou enregistrés, ou que des mesures soient prises en plus des exigences de la loi belge.

CE DOCUMENT NE CONSTITUE PAS UNE OFFRE, NI UNE SOLICITATION D'UNE OFFRE, D'ACHETER OU DE SOUSCRIRE À DES TITRES DANS AEDIFICA OU COFINIMMO.

TOUTE OFFRE SERA FAITE UNIQUEMENT EN CONFORMITÉ AVEC LA LOI BELGE RELATIVE AUX OFFRES PUBLIQUES D'ACQUISITION ET L'ARRÊTÉ ROYAL BELGE SUR LES RELATIF AUX PUBLIQUES D'ACQUISITION (TEL QUE DÉFINI DANS LE PRÉSENT RAPPORT), ET PAR LE BIAIS D'UN PROSPECTUS À APPROUVER PAR LA FSMA CONFORMÉMENT À L'ARRÊTÉ RELATIF AUX OFFRES PUBLIQUES D'ACQUISITION ET SOUS RÉSERVE DES TERMES ET CONDITIONS QUI Y SERONT ÉTABLIS.

AEDIFICA

Société à responsabilité limitée
Société immobilière publique réglementée de droit belge
Siège : Rue Belliard 40 (boîte 11), 1040 Bruxelles
Numéro d'entreprise : 0877.248.501 (RPR Bruxelles)
(« Aedifica » ou la « Société »)

IMPORTANT NOTICE

This document and the information it contains are provided to you in accordance with the requirements of Belgian law and only in your capacity as a shareholder of Aedifica for the purpose of exercising your voting rights in Aedifica and in no other capacity, and may not be used or relied upon for any other purpose or for any other decision, including an investment decision to acquire, buy, subscribe for, sell or exchange securities (or any offer or solicitation of an offer to do so).

Traduction française non officielle de la version officielle néerlandaise de présent rapport – En cas d'incohérences entre les différentes versions linguistiques, la version néerlandaise prévaut

This document does not constitute an offer to acquire, buy, subscribe for, sell or exchange securities (or the solicitation of an offer to acquire, buy, subscribe for, sell or exchange securities) in or from the United States, Australia, Canada, Hong Kong, Japan, New Zealand, Switzerland, South Africa, the United Kingdom or any other jurisdiction where it would constitute a violation of the laws of such jurisdiction, and no such offer (or solicitation) may be made in any such jurisdiction. Any failure to comply with this restriction may constitute a violation of US, Australian, Canadian, Hong Kong, Japanese, South African, Swiss, UK, New Zealand or other applicable securities law. Any persons reading this announcement should inform themselves of and observe any such restrictions.

The securities discussed herein have not been, and will not be, registered under the US Securities Act of 1933, as amended (the “**US Securities Act**”) or the securities laws of any state of the United States, and may not be offered, sold or delivered, directly or indirectly, in or into the United States without registration, except pursuant to an applicable exemption from, or in a transaction not subject to, the registration requirements of the US Securities Act and in compliance with any applicable state and other securities laws of the United States. There will be no public offering of securities in the United States.

In the United Kingdom, this document is being communicated only to persons who are (i) existing members or creditors of Aedifica or other persons falling within Article 43 of the Financial Services and Markets Act 2000 (Financial Promotion) Order 2005, or (ii) any other person to whom an invitation or inducement to engage in investment activity (within the meaning of section 21 of the Financial Services and Markets Act 2000, as amended) may otherwise lawfully be communicated or caused to be communicated.

This document and the information contained herein are intended solely for the recipient of this document and the publication, distribution, transmission, forwarding or transmission of this document or the information contained herein to any other person may violate the US Securities Act or other applicable laws.

The Proposed Exchange Offer (as defined and as further described herein), if and when made, will be made for all of the issued and outstanding shares of Cofinimmo, which is a public regulated real estate company in the form of a public limited liability company under Belgian law, and will be subject to Belgian disclosure and procedural requirements. The Proposed Exchange Offer will be made to Cofinimmo shareholders in the United States in compliance with the applicable US tender offer rules under the US Securities Exchange Act of 1934, as amended (the “**US Exchange Act**”), and otherwise in accordance with the requirements of Belgian law. Accordingly, the Proposed Exchange Offer will be subject to disclosure and other procedural requirements, including with respect to withdrawal rights, the proposed timetable, settlement procedures and timing of payments that are different from those applicable under US domestic tender offer law and practice. The financial information included in this document or to be included in the prospectus for the Proposed Exchange Offer has been prepared in accordance with (EU) IFRS, and will not have been prepared in accordance with US GAAP, or derived therefrom, and may therefore differ from, and not be comparable with, financial information of US companies.

Aedifica and Cofinimmo and their respective affiliates or brokers (acting as agents for Aedifica, Cofinimmo or their affiliates, as applicable) may from time to time, and other than pursuant to the

Traduction française non officielle de la version officielle néerlandaise de présent rapport – En cas d'incohérences entre les différentes versions linguistiques, la version néerlandaise prévaut

Proposed Exchange Offer, directly or indirectly, purchase, or arrange to purchase outside the United States, shares in Cofinimmo or any securities that are convertible into, exchangeable for or exercisable for such shares before or during the period in which the Proposed Exchange Offer remains open for acceptance, to the extent permitted by, and in compliance with, Rule 14e-5 under the US Exchange Act. Any such purchases may occur either in the open market at prevailing prices or in private transactions at negotiated prices. To the extent required in Belgium, any information about such purchases will be made public in Belgium in the manner required by Belgian law. To the extent information about such purchases or arrangements to purchase is made public in Belgium, such information will be disclosed by means of a press release or other means reasonably calculated to inform persons in the United States of such information. In addition, affiliates of the financial adviser to Aedifica may engage in ordinary course trading activities in securities of Cofinimmo, which may include purchases or arrangements to purchase such securities.

Neither the US Securities and Exchange Commission nor any state securities commission has approved or disapproved of the Proposed Exchange Offer, passed upon the merits or fairness of the Proposed Exchange Offer, or determined if this document, the prospectus or other Proposed Exchange Offer documents are accurate or complete. Any representation to the contrary is a criminal offence in the United States.

The Proposed Exchange Offer, if consummated, may have consequences under US federal income tax and applicable US state and local, as well as non-US, tax laws for Cofinimmo shareholders. Each Cofinimmo shareholder is urged to consult his or her independent professional adviser regarding the tax consequences of the Proposed Exchange Offer.

It may not be possible for Cofinimmo shareholders in the United States to effect service of process within the United States upon Aedifica, Cofinimmo, or their respective officers or directors, some or all of which may reside outside the United States, or to enforce against any of them judgments of the United States courts predicated upon the civil liability provisions of the federal securities laws of the United States or other US law. It may not be possible to bring an action against Aedifica, Cofinimmo, or their respective officers or directors (as applicable), in a non-US court for violations of US law, including the US securities laws. Further, it may be difficult to compel a non-US company and its affiliates to subject themselves to a US court's judgement. In addition, it may be difficult to enforce in Belgium original actions, or actions for the enforcement of judgments of US courts, based on the civil liability provisions of the US federal securities laws.

The securities mentioned herein may not be publicly offered, directly or indirectly, in Switzerland within the meaning of the Swiss Financial Services Act (“**FinSA**”) (unless in circumstances falling within article 36 of the FinSA), and no application has been made or will be made to admit the securities to trading on any trading venue (i.e., exchange or multilateral trading facility) in Switzerland. Neither this document nor the prospectus or any other offering or marketing material relating to the Proposed Exchange Offer or the securities constitutes a prospectus within the meaning of the FinSA, and neither this document nor the prospectus or any other offering or marketing material relating to the Proposed Exchange Offer or the securities may be publicly distributed or otherwise made publicly available in Switzerland.

Traduction française non officielle de la version officielle néerlandaise de présent rapport – En cas d'incohérences entre les différentes versions linguistiques, la version néerlandaise prévaut

Neither this document nor the prospectus or any other offering or marketing material relating to the Proposed Exchange Offer or the securities has been or will be filed with or approved by any Swiss regulatory authority. In particular, the prospectus will not be reviewed or approved by a Swiss reviewing body (*Prüfstelle*) pursuant to article 51 of the FinSA and does not comply with the disclosure requirements applicable to a prospectus within the meaning of article 35 of the FinSA.

AVIS IMPORTANT

Ce document et les informations qu'il contient vous sont fournis conformément aux exigences de la loi belge et uniquement en votre qualité d'actionnaire de la Société dans le but d'exercer vos droits de vote dans la Société et en aucune autre qualité, et ne peuvent être utilisés ou invoqués à d'autres fins ou pour toute autre décision, y compris une décision d'investissement pour acquérir, acheter, souscrire, vendre ou échanger des titres (ou toute offre ou sollicitation d'une offre à cet effet).

Le présent document ne constitue pas une offre d'acquisition, d'achat, de souscription, de vente ou d'échange de titres (ou la sollicitation d'une offre d'acquisition, d'achat, de souscription, de vente ou d'échange de titres) aux États-Unis, en Australie, au Canada, à Hong Kong, au Japon, en Nouvelle-Zélande, en Suisse, en Afrique du Sud, au Royaume-Uni ou dans toute autre juridiction où cela constituerait une violation des lois de cette juridiction, et aucune offre (ou sollicitation) de ce type ne peut être faite dans une telle juridiction. Tout manquement à cette restriction peut constituer une violation des lois sur les valeurs mobilières applicables aux États-Unis, en Australie, au Canada, à Hong Kong, au Japon, en Afrique du Sud, en Suisse, au Royaume-Uni, en Nouvelle-Zélande ou dans de toutes autres législations applicables. Toute personne lisant cette annonce doit s'informer de et respecter ces restrictions.

Les valeurs mobilières dont il est question dans le présent document n'ont pas été et ne seront pas enregistrées en vertu du US Securities Act de 1933, telle que modifiée (le « **US Securities Act** »), ou des lois sur les valeurs mobilières de tout État des États-Unis, et ne peuvent être offertes, vendues ou livrées, directement ou indirectement, aux États-Unis ou dans ce pays sans enregistrement, sauf en vertu d'une exemption applicable ou dans le cadre d'une transaction non soumise aux exigences d'enregistrement du US Securities Act et en conformité avec toute loi d'État ou autre loi sur les valeurs mobilières applicable aux États-Unis. Il n'y aura pas d'offre publique de titres aux États-Unis.

Au Royaume-Uni, ce document n'est communiqué qu'aux personnes qui sont (i) des membres existants ou des créanciers de la Société ou d'autres personnes relevant de l'article 43 du Financial Services and Markets Act 2000 (Financial Promotion) Order 2005, (le « **Financial Promotion Order** ») ou (ii) toute autre personne à laquelle une invitation ou une incitation à s'engager dans une activité d'investissement (au sens de l'article 21 du Financial Services and Markets Act 2000, tel que modifié) peut légalement être communiquée ou faire l'objet d'une communication.

Le présent document et les informations qu'il contient sont destinés uniquement au destinataire de ce document et la publication, la distribution, la transmission, l'envoi ou la transmission de ce document ou des informations qu'il contient à toute autre personne peut constituer une violation du US Securities Act ou d'autres lois applicables.

Le Projet d'Offre d'Echange (telle que défini et décrit plus en détail dans le présent document), si elle

Traduction française non officielle de la version officielle néerlandaise de présent rapport – En cas d'incohérences entre les différentes versions linguistiques, la version néerlandaise prévaut

est faite et lorsqu'elle le sera, portera sur toutes les actions émises et en circulation de Cofinimmo, qui est une société immobilière publique réglementée sous la forme d'une société anonyme de droit belge, et sera soumise aux exigences belges en matière de divulgation et de procédure. Le Projet d'Offre d'Echange sera fait aux actionnaires de Cofinimmo aux États-Unis conformément aux règles américaines applicables en matière d'offre publique d'achat en vertu du US Securities Exchange Act de 1934, tel que modifié (le « **US Exchange Act** »), et par ailleurs conformément aux exigences de la loi belge. En conséquence, le Projet d'Offre d'Echange sera soumis à des obligations d'information et à d'autres exigences procédurales, y compris en ce qui concerne les droits de retrait, le calendrier proposé, les procédures de règlement et le calendrier des paiements, qui diffèrent de celles applicables en vertu de la loi et de la pratique américaines en matière d'offre publique d'achat. Les informations financières incluses dans ce document ou devant être incluses dans le prospectus pour le Projet d'Offre d'Echange ont été préparées conformément aux (EU) IFRS, et n'auront pas été préparées conformément aux GAAP américains, ou dérivées de ceux-ci, et peuvent dès lors différer des informations financières des sociétés américaines et ne pas être comparables à celles-ci.

La Société et Cofinimmo et leurs affiliés ou courtiers respectifs (agissant en tant qu'agents de la Société, de Cofinimmo ou de leurs affiliés, selon le cas) peuvent de temps à autre, et autrement que dans le cadre du Projet d'Offre d'Echange, directement ou indirectement, acheter ou organiser l'achat en dehors des États-Unis d'actions de Cofinimmo ou de tout titre convertible, échangeable ou exercisable pour ces actions avant ou pendant la période au cours de laquelle le Projet d'Offre d'Echange reste ouvert à l'acceptation, dans la mesure autorisée par et conformément à la règle 14e-5 du US Securities Exchange Act de 1934. Ces achats peuvent être effectués soit sur le marché aux prix en vigueur, soit dans le cadre de transactions privées à des prix négociés. Dans la mesure où la Belgique l'exige, toute information concernant ces achats sera rendue publique en Belgique de la manière requise par la loi belge. Dans la mesure où des informations sur ces achats ou arrangements d'achat sont rendues publiques en Belgique, ces informations seront divulguées par le biais d'un communiqué de presse ou d'autres moyens raisonnablement calculés pour informer les personnes aux Etats-Unis de ces informations. En outre, les affiliés du conseiller financier de la Société peuvent s'engager dans des activités commerciales ordinaires sur les titres de Cofinimmo, ce qui peut inclure des achats ou des accords d'achat de ces titres.

Ni la US Securities and Exchange Commission ni aucune commission des valeurs mobilières d'un État américain n'a approuvé ou désapprouvé le Projet d'Offre d'Echange, ne s'est prononcée sur le bien-fondé ou l'équité du Projet d'Offre d'Echange, ni n'a déterminé si ce document, le prospectus ou d'autres documents de du Projet d'Offre d'Echange sont exacts ou complets. Toute déclaration contraire constitue un délit pénal aux États-Unis.

Le Projet d'Offre d'Echange, s'il se réalise, peut entraîner des conséquences pour les actionnaires de Cofinimmo en vertu de l'impôt fédéral américain sur le revenu et des lois fiscales locales et d'État américaines applicables, ainsi que des lois fiscales non américaines. Chaque actionnaire de Cofinimmo est invité à consulter son conseiller professionnel indépendant concernant les conséquences fiscales du Projet d'Offre d'Echange.

Il peut être impossible pour les actionnaires de Cofinimmo aux États-Unis de signifier un acte de procédure aux États-Unis à la Société, à Cofinimmo ou à leurs dirigeants ou administrateurs respectifs,

Traduction française non officielle de la version officielle néerlandaise de présent rapport – En cas d'incohérences entre les différentes versions linguistiques, la version néerlandaise prévaut

dont certains ou tous peuvent résider en dehors des États-Unis, ou d'exécuter contre l'un d'entre eux les jugements des tribunaux américains fondés sur les dispositions relatives à la responsabilité civile des lois fédérales sur les valeurs mobilières des États-Unis ou sur d'autres lois américaines. Il peut s'avérer impossible d'intenter une action contre la Société, Cofinimmo, ou leurs dirigeants ou administrateurs respectifs (le cas échéant), devant un tribunal non américain pour violation de la législation américaine, y compris les lois américaines sur les valeurs mobilières. En outre, il peut être difficile de contraindre une Société non américaine et ses filiales à se soumettre au jugement d'un tribunal américain. En outre, il peut être difficile de faire exécuter en Belgique des actions originales ou des actions visant à faire exécuter des jugements rendus par des tribunaux américains, sur la base des dispositions relatives à la responsabilité civile des lois fédérales américaines sur les valeurs mobilières.

Les valeurs mobilières mentionnées dans le présent document ne peuvent pas être offertes au public, directement ou indirectement, en Suisse au sens de la Loi suisse sur les services financiers (« **LSFin** ») (sauf dans des circonstances relevant de l'article 36 de la LSFIn), et aucune demande n'a été faite ou ne sera faite pour admettre les valeurs mobilières à la négociation sur une plate-forme de négociation (c'est-à-dire une bourse ou un système multilatéral de négociation) en Suisse. Ni le présent document, ni le prospectus, ni aucun autre document d'offre ou de marketing relatif au Projet d'Offre d'Echange ou aux valeurs mobilières ne constitue un prospectus au sens de la LSFIn, et ni le présent document, ni le prospectus, ni aucun autre document d'offre ou de marketing relatif au Projet d'Offre d'Echange ou aux valeurs mobilières ne peut être distribué publiquement ou mis à disposition du public de toute autre manière en Suisse.

Ni le présent document, ni le prospectus, ni aucun autre document d'offre ou de marketing relatif au Projet d'Offre d'Echange ou aux valeurs mobilières n'a été ou ne sera déposé auprès d'une autorité de régulation suisse ou approuvé par celle-ci. En particulier, le prospectus n'a pas été et ne sera pas examiné ou approuvé par un organe de contrôle suisse (*Prüfstelle*) conformément à l'article 51 de la LSFIn et ne respecte pas les obligations d'information applicables à un prospectus au sens de l'article 35 de la LSFIn.

**RAPPORT SPÉCIAL DU CONSEIL D'ADMINISTRATION ÉTABLI EN VERTU DE L'ARTICLE 7:179, §1,
PREMIER ALINÉA 10, 7:197, §1, PREMIER ALINÉA DU CSA ET DE L'ARTICLE 26, §2 DE LA LOI SIR**

**SUR L'AUGMENTATION DE CAPITAL DE LA SOCIETE PAR APPOINT EN NATURE D'ACTIONS
SOCIÉTÉDANS LE CADRE D'UN PROJET D'OFFRE PUBLIQUE D'ÉCHANGE**

Le conseil d'administration de la Société soumet par la présente aux actionnaires de la Société son rapport spécial, qui a été préparé conformément aux articles 7:179, §1, premier alinéa et 7:197, §1, premier alinéa du Code des Sociétés et des associations (le « **CSA** ») et à l'article 26, §2 de la loi du 12 mai 2014 relative aux Sociétés immobilières réglementées, telle que modifiée (la « **Loi SIR** »). Le rapport spécial concerne l'augmentation de capital envisagée par apport en nature d'actions de Cofinimmo contre l'émission de Actions Nouvelles de la Société dans le cadre du Projet d'Offre d'Echange (telle que définie ci-dessous) que la Société a l'intention d'émettre sur toutes les actions émises par Cofinimmo.

Conformément à l'article 7:197, §1, premier alinéa du CSA, le conseil d'administration justifie dans ce rapport pourquoi l'apport est dans l'intérêt de la Société, décrit chaque apport en nature, motive l'évaluation de chaque apport en nature et indique la rémunération attribuée en contrepartie de l'apport. Conformément à l'article 7:179, §1, premier alinéa du CSA, le conseil d'administration justifie également le prix d'émission et décrit les conséquences de l'opération sur les droits patrimoniaux et sociaux des actionnaires. Conformément à l'article 7:197, §1, premier alinéa du CSA, ce rapport a été soumis sous forme de projet au commissaire de la Société, Ernst & Young Bedrijfsrevisoren BV, représenté par M. Christophe Boschmans (le « **Commissaire** »).

Conformément à l'article 26, §2 de la Loi SIR, en cas d'augmentation de capital par apport en nature dans une Société immobilière réglementée, le rapport d'apport du conseil d'administration de la Société dans laquelle l'apport est effectué doit également mentionner l'identité des apporteurs (voir la section 1 du présent rapport), ainsi que l'incidence de l'apport proposé sur la situation des anciens actionnaires, en particulier en ce qui concerne leur quote-part du bénéfice, de la valeur nette par action et du capital, et l'impact en termes de droits de vote (voir section 4 du présent rapport).

Le Commissaire a ensuite, conformément aux articles 7:179, §1, deuxième alinéa et 7:197, §1, deuxième alinéa du CSA dans lequel il (i) évalue si les données financières et comptables contenues dans le présent rapport du conseil d'administration sont fidèles et suffisantes dans tous leurs aspects significatifs pour éclairer le lecteur et (ii) examine l'évaluation adoptée par le conseil d'administration dans le présent rapport et les méthodes d'évaluation appliquées à cet effet et indique si les valeurs auxquelles conduisent les méthodes d'évaluation retenues par le conseil d'administration dans le présent rapport correspondent au moins au nombre et à la valeur nominale et, le cas échéant, à la prime d'émission des actions à émettre en contrepartie de l'apport (voir section 5 du présent rapport). Le rapport complet du Commissaire est joint en Annexe 1 au présent rapport

Ce rapport, ainsi que le rapport du Commissaire, seront déposés au greffe du Tribunal de commerce

Traduction française non officielle de la version officielle néerlandaise de présent rapport – En cas d'incohérences entre les différentes versions linguistiques, la version néerlandaise prévaut
de Bruxelles conformément aux articles 7:179, §1, troisième alinéa et 7:197, §1, quatrième alinéa du CSA.

Les deux rapports seront soumis à l'assemblée générale extraordinaire des actionnaires de la Société qui se tiendra le ou vers le 12 juin 2025 et qui décidera, entre autres, de l'augmentation de capital par apport en nature envisagée dans le cadre du Projet d'Offre d'Echange que la Société a l'intention de lancer sur toutes les actions émises par Cofinimmo.

1. INTRODUCTION

Cofinimmo est une société immobilière réglementée publique sous la forme d'une société anonyme de droit belge, ayant son siège social à Avenue de Tervueren 270, 1150 Woluwe-Saint-Pierre et enregistrée auprès de la Banque-Carrefour des Entreprises sous le numéro 0426.184.049 (RPM Bruxelles), dont les actions sont cotées sur le marché réglementé d'Euronext Brussels.

Le capital de Cofinimmo à la date du présent rapport s'élève à 2.041.523.111,02 EUR et est représenté par 38.096.217 actions ordinaires, sans valeur nominale, entièrement libérées. La Société a l'intention de lancer une offre publique d'acquisition volontaire et conditionnelle (voir section 2.1 du présent rapport) par voie d'échange de toutes les actions émises par Cofinimmo (avec les coupons n° 41¹ et suivants attachés) (les « **Actions Cofinimmo** ») contre l'émission de Actions Nouvelles de la Société (le « **Projet d'Offre d'Echange** »).

Par conséquent, pendant la période d'acceptation du Projet d'Offre d'Echange, qui dans certains cas peut/va être réouverte volontairement ou obligatoirement (y compris, mais sans s'y limiter, la réouverture en vertu de l'article 35 et/ou des articles 42 et 43 de l'Arrêté Royal du 27 avril 2007 relatif aux offres publiques d'acquisition tel que modifié (l' « **Arrêté OPA** »)) ou conformément aux règles américaines applicables en matière d'offres publiques d'acquisition en vertu du US Securities Exchange Act de 1934, tel que modifié (le « **US Exchange Act** ») (ci-après également dénommées « **Réouverture(s) Volontaire(s) et/ou Obligatoire(s)** »), se voient offrir la possibilité d'apporter leurs Actions Cofinimmo en vue de les apporter en nature à la Société en échange d'actions nouvelles à émettre par la Société.

À l'exception de BlackRock Inc qui, selon la notification de transparence publiée par Cofinimmo sur son site web le 24 décembre 2024 conformément à la loi du 2 mai 2007 relative à la publicité des participations importantes, détenait 5,53% (étant 2.105.439) des Actions Cofinimmo, l'identité spécifique des actionnaires restants de Cofinimmo n'est pas connue de la Société. Aux fins de l'article 26, §2, 1^o de la loi SIR, les apporteurs sont donc identifiés comme étant les actionnaires de Cofinimmo qui accepteront le Projet d'Offre d'Echange, ainsi que, le cas échéant, les actionnaires dont les Actions Cofinimmo seraient cédées de plein droit à la Société dans le cadre d'une offre de reprise (simplifié) à la suite du Projet d'Offre d'Echange conformément aux articles 42 et 43 de l'Arrêté OPA (une « **Offre de Reprise** »).

Le 30 avril 2025, les cours des actions Cofinimmo et Aedifica ont été suspendus par la FSMA² en raison

¹ Le coupon n° 41 est le coupon de dividende qui sera en principe attaché à l'Action Cofinimmo au moment de l'ouverture de la période d'acceptation du Projet d'Offre d'Échange. Le coupon n° 40, qui représente le droit au dividende complet pour l'exercice 2024 à hauteur de 6,20 EUR brut, sera, si l'assemblée générale annuelle de Cofinimmo du 14 mai 2025 décide de distribuer effectivement ce dividende proposé, devrait être détaché des Actions Cofinimmo aux alentours du 19 mai 2025 et serait déjà payable à partir du 22 mai 2025.

² L'Autorité belge des services et marchés financiers

Traduction française non officielle de la version officielle néerlandaise de présent rapport – En cas d'incohérences entre les différentes versions linguistiques, la version néerlandaise prévaut

d'une augmentation importante du volume des transactions sur l'Action Cofinimmo sur Euronext Bruxelles. Dans le cadre du Projet d'Offre d'Échange, il est donc tenu compte (i) du prix de l'action non perturbé Cofinimmo de 67,00 EUR au 30 avril 2025 à 16h02 CEST (c'est-à-dire le prix de l'action Cofinimmo avant la forte augmentation du volume des transactions qui a conduit à la suspension) (« **Prix de l'Action Non-Perturbé de Cofinimmo** ») et (ii) le prix de l'action non perturbé d'Aedifica de 69,75 EUR au 30 avril 2025 à 16h02 CEST (c'est-à-dire le prix de l'action Aedifica avant l'augmentation importante du volume des transactions sur l'Action Cofinimmo, qui a également entraîné la suspension de l'action Aedifica sur Euronext Brussels) (« **Prix l'Action Non-Perturbé d'Aedifica** »).

2. DESCRIPTION DE L'OPÉRATION PROPOSÉE

Le conseil d'administration propose d'augmenter le capital de la Société par apport en nature de toutes les Cofinimmo effectivement offertes par les actionnaires de Cofinimmo dans le cadre du Projet d'Offre d'Échange contre de Actions Nouvelles émises par la Société.

Les aspects de la transaction proposée sont expliqués en détail ci-dessous. Dans ce contexte, il est également fait référence au contenu de l'annonce de l'intention de lancer le Projet d'Offre d'Échange qui a été publié le 1^{er} mai 2025 par la Société, en application de l'article 8, §1 du l'Arrêté OPA (l'« **Annonce** »).³

Afin de maintenir la cohérence avec le reporting financier de Cofinimmo, dans l'Annonce l'*EPRA net tangible asset* (« **EPRA NTA** »)⁴ par Action Cofinimmo, tel que communiquée par Cofinimmo, a été utilisé. Pour le calcul de l'*EPRA NTA* par action (un paramètre financier utilisé dans le présent rapport pour déterminer la Valeur d'Apport par Action Cofinimmo dans le cadre du Projet d'Offre d'Échange, voir section 2.4.1 de ce rapport), ainsi que l'*IFRS NAV*⁵ par action, l'*EPRA NRV*⁶ par action et l'*EPRA NDV*⁷ par action (tous des paramètres financiers utilisés dans le présent rapport pour donner un contexte supplémentaire au Rapport d'Échange, voir section 2.5.1(c) de ce rapport), Cofinimmo ne tient cependant pas compte des actions propres rachetées par Cofinimmo (8.750). Ces paramètres financiers tels que communiqués par Cofinimmo ne tiennent donc compte que de 38.087.467 Actions Cofinimmo au lieu du nombre total d'actions Cofinimmo en circulation (38.096.217). Étant donné que le Projet d'Offre d'Échange porte sur toutes les actions Cofinimmo en circulation (38.096.217), les paramètres financiers mentionnés, lorsqu'ils sont utilisés dans le présent rapport⁸, doivent tenir

3 Voir <https://aedifica.eu/fr/transactions-2025/>.

4 L'*EPRA NTA* est une mesure financière généralement reconnue et publiée par la Société et Cofinimmo conformément aux lignes directrices de European Public Real Estate Association. Calculé en tant que fonds propres IFRS - Instruments hybrides ne contribuant pas aux fonds propres attribuables aux propriétaires + réévaluation des immeubles de placement (Investment Property (IP)) si l'option du coût IAS 40 est utilisée + réévaluation des investissements à long terme + réévaluation des contrats de location-financement + réévaluation des immeubles de commerce - Impôt différé (deferred tax (DT)) relatif aux gains de juste valeur sur les IP (approche basée sur des règles avec trois options pour ajouter un certain pourcentage d'ID) - Juste valeur des immeubles de placement (approche rules-based avec trois options pour ajouter un certain pourcentage d'ID) - Juste valeur des instruments financiers - Goodwill dû à l'impôt différé - Goodwill selon le bilan IFRS - Immobilisations incorporelles selon le bilan IFRS + Juste valeur des dettes à revenu fixe + Réévaluation des immobilisations incorporelles à leur juste valeur + Droits de mutation immobilière

5 IFRS Net Asset Value (« *IFRS NAV* ») signifie la valeur de l'actif net calculé conformément IFRS.

6 L'*EPRA net reinstatement value* (« *EPRA NRV* ») suppose que la société ne vendra jamais ses actifs et donne une estimation du montant nécessaire pour reconstituer le patrimoine de la société.

7 L'*EPRA net disposal value* (« *EPRA NDV* ») représente la valeur qui revient aux actionnaires de la société dans un scénario où les actifs sont vendus, ce qui conduit au règlement des impôts différés, à la liquidation des instruments financiers et à la prise en compte d'autres obligations pour leur montant maximal, le tout net d'impôts.

8 À l'exception de l'*EPRA NTA* par action qui est utilisée dans le contexte des Conditions Suspensives (telles que définies dans la section 2.1 du présent rapport) et qui concerne l'*EPRA NTA* par Action Cofinimmo, telle que calculée et communiquée par Cofinimmo dans ses résultats du Q1 2025.

Traduction française non officielle de la version officielle néerlandaise de présent rapport – En cas d'incohérences entre les différentes versions linguistiques, la version néerlandaise prévaut

compte de toutes les Actions Cofinimmo en circulation (38.096.217)⁹. Par conséquent, les valeurs des paramètres financiers mentionnés dans le présent rapport diffèrent de celles communiquées par Cofinimmo, comme suit :

- EPRA NTA par action : 94,53 EUR¹⁰ au lieu des 94,58 EUR communiqués par Cofinimmo
- IFRS NAV par action : 94,47¹⁰ EUR au lieu des 94,52 EUR communiqués par Cofinimmo
- EPRA NRV par action : 102,83¹⁰ EUR au lieu des 102,88 EUR communiqués par Cofinimmo
- EPRA NDV par action : 98,23¹⁰ EUR au lieu des 98,28 EUR communiqués par Cofinimmo

Par conséquent, lorsque le présent rapport fait référence à ces paramètres financiers « tels que publiés par Cofinimmo le 25 avril 2025 dans son Q1 2025 » ou « au 31 mars 2025 », les valeurs corrigées ci-dessus sont entendues¹¹.

2.1. Conditions Suspensives liées au Projet d'Offre d'Echange

La réalisation du Projet d'Offre d'Echange, et en conséquence la réalisation de l'augmentation de capital envisagée par apport en nature des Actions Cofinimmo, est soumise à la réalisation des conditions suspensives suivantes (les « **Conditions Suspensives** ») :

- À la suite du Projet d'Offre d'Echange, la Société détient au moins 50 %+1 des Actions Cofinimmo ;
- Depuis la date de l'annonce conformément à l'article 8, §1 de l'Arrêté OPA et jusqu'à la clôture de la période d'acceptation initiale du Projet d'Offre d'Echange Cofinimmo n'a réalisé Aucune augmentation de capital (y compris les apports en nature dans le cadre d'un dividende optionnel), réduction de capital, rachat d'actions propres, l'annonce ou le paiement d'un dividende intérimaire, vente d'actifs stratégiques ou d'une partie substantielle des actifs, restructurations telles que visées au Livre 12 du CSA, insertion d'un *White Knight ou un white squire* et/ou *debt-loading* par lequel Cofinimmo assume une dette supplémentaire qui a une incidence sur le taux d'endettement, le portant plus de 45% ;
- Aucun *Material Adverse Change* ne sera survenu depuis la date de soumission du Projet d'Offre d'Echange par la Société à la FSMA en application de l'article 5 de l'Arrêté OPA et jusqu'à la clôture de la période d'acceptation initiale du Projet d'Offre d'Echange, où l'on entend par *Material Adverse Change* :
 - une baisse du cours de clôture de l'indice BEL 20¹² de plus de 15% par rapport au cours de clôture de l'indice BEL 20 le jour de bourse précédent la date de soumission du Projet d'Offre d'Echange par la Société à la FSMA conformément à l'article 5 de l'Arrêté OPA. Si la Société ne décide pas de retirer le Projet d'Offre d'Echange à un moment où le cours de clôture de l'indice BEL 20 est inférieur à ce point de référence et que le cours de clôture repasse ensuite au-dessus de ce niveau, la Société ne pourra pas

⁹ Pour être clair, les paramètres financiers tels que communiqués par Aedifica tiennent bien compte du nombre total d'actions Aedifica en circulation, et une telle correction n'est donc pas nécessaire du côté d'Aedifica. Pour des raisons de lisibilité du présent rapport, ces chiffres sont arrondis à deux décimales tout au long du présent rapport.

¹⁰ Pour des raisons de lisibilité du présent rapport, les chiffres sont arrondis à deux décimales tout au long du présent rapport.

¹¹ Sauf indication contraire, comme dans la section 2.1 du présent rapport.

¹² L'indice boursier de référence d'Euronext Brussels

- invoquer cette baisse antérieure et temporaire de l'indice BEL 20 à un stade ultérieur. Toute décision de la Société de maintenir le Projet d'Offre d'Echange pendant une période où le cours de clôture de l'indice BEL 20 est temporairement tombé en dessous du point de référence n'affectera pas le droit de la Société de malgré tout invoquer cette condition et de retirer le Projet d'Offre d'Echange, si le cours de clôture de l'indice BEL 20, après un rebond, tombe à nouveau en dessous du point de référence ; et/ou
- une baisse du cours de clôture du FTSE EPRA Nareit Developed Europe Index¹³ de plus de 15% par rapport au cours de clôture du FTSE EPRA Nareit Developed Europe Index le jour de bourse précédent la date de dépôt du Projet d'Offre d'Echange par la Société auprès de la FSMA conformément à l'article 5 de l'Arrêté OPA. Si la Société ne décide pas de retirer le Projet d'Offre d'Echange à un moment où le cours de clôture du FTSE EPRA Nareit Developed Europe Index est inférieur au point de référence et que le cours de clôture repasse ensuite au-dessus de ce niveau, la Société ne pourra pas invoquer cette baisse antérieure et temporaire du FTSE EPRA Nareit Developed Europe Index à un stade ultérieur. Toute décision de la Société de maintenir le Projet d'Offre d'Echange pendant une période au cours de laquelle le cours de clôture de l'indice FTSE EPRA Nareit Developed Europe Index est temporairement tombé en dessous du point de référence n'affectera pas le droit de la Société de malgré tout invoquer cette condition et de retirer le Projet d'Offre d'Echange, si le cours de clôture de l'indice FTSE EPRA Nareit Developed Europe Index, après un rebond, tombe à nouveau en dessous du point de référence ; et/ou
 - la survenance de tout fait, événement ou circonstance (y compris un cas de force majeure) qui, seul ou avec tout autre fait, événement ou circonstance, entraîne ou pourrait raisonnablement entraîner (dans ces cas, tel que déterminé par un expert indépendant) un impact négatif de plus de 10% de l'EPRA NTA par action de Cofinimmo (c'est-à-dire un **EPRA NTA** par action non inférieur à 85,12 EUR, calculé conformément méthodologie appliquée aux derniers résultats Q1 2025 de Cofinimmo au 31 mars 2025 par rapport à l'EPRA NTA par action tel qu'il apparaît dans les résultats de Cofinimmo au 31 mars 2025 (soit 94,58 EUR).
- Approbation inconditionnelle de la concentration proposée (dans une procédure simplifiée ou une première phase) par les autorités réglementaires compétentes, en particulier les autorités belges, néerlandaises et allemandes chargées de la concurrence ; et
 - Obtention d'une décision des autorités françaises compétentes en matière d'*investissements directs étrangers (IDE)* (i) indiquant que le Projet d'Offre d'Echange ne donne pas lieu à un investissement entrant dans le champ d'application de la législation Screening IDE concernées ou (ii) approuvant le Projet d'Offre d'Echange en vertu de la législation Screening IDE concernées.

Ces Conditions Suspensives sont déterminées au seul bénéfice de la Société, qui se réservera le droit dans le Projet d'Offre d'Echange d'y renoncer, en tout ou en partie, par décision de son conseil d'administration. Au plus tard le dernier jour de la période d'acceptation (initiale) du Projet d'Offre d'Echange, Aedifica annoncera si les Conditions Suspensives susmentionnées ont été satisfaites ou non et, le cas échéant, si l'une des Conditions Suspensives susmentionnées n'a pas été satisfaite, si elle y

¹³ L'indice FTSE EPRA Nareit Developed Europe Index suit les sociétés d'investissement immobilier (SIR) et les sociétés immobilières cotées en Europe et offre une représentation diversifiée du marché immobilier dans les pays développés d'Europe, à la fois géographiquement et par type de propriété.

Traduction française non officielle de la version officielle néerlandaise de présent rapport – En cas d'incohérences entre les différentes versions linguistiques, la version néerlandaise prévaut

renonce. Si elle y renonce à ce moment-là, la période d'acceptation (initiale) du Projet d'Offre d'Echange sera clôturée et le Projet d'Offre d'Echange sera volontairement réouvert par la Société, afin de se conformer à l'exigence du droit américain selon laquelle le Projet d'Offre d'Echange doit alors rester ouvert pendant au moins 5 jours ouvrables (américains) (la réouverture volontaire étant considérée comme une ouverture de la période d'acceptation (initiale) aux fins des Etats-Unis), sans préjudice du droit de ne pas encore renoncer aux Conditions Suspensives et de prolonger volontairement le Projet d'Offre d'Echange.

2.2. Description de la structure actuelle du capital et de l'actionnariat de la Société

À la date du présent rapport, le capital de la Société s'élève à 1.254.742.260,03 EUR et est représenté par 47.550.119 actions ordinaires, sans valeur nominale, entièrement libérées. La valeur nominale par action est donc de 26,39 EUR (arrondie au centime d'euro pour des raisons de lisibilité). La structure de l'actionnariat de la Société à la date du présent rapport est la suivante :

Actionnaire	Nombre d'actions/droits de vote	Pourcentage (arrondi)
BlackRock Inc. ¹⁴	3.496.568	7,35%
Autres actionnaires	44.053.551	92,65%
Total	47.550.119	100%

2.3. Description de l'Apport

L'apport en nature envisagé est constitué des Actions Cofinimmo qui seront effectivement apportées à la Société par les actionnaires de Cofinimmo dans le cadre du Projet d'Offre d'Echange (l'**« Apport »**).

À l'heure actuelle, la Société ne détient aucune action de Cofinimmo. Par conséquent, la mesure dans laquelle la Société parviendra à acquérir les Actions Cofinimmo émises par le biais du Projet d'Offre d'Echange dépendra entièrement de la mesure dans laquelle les actionnaires de Cofinimmo accepteront le Projet d'Offre d'Echange, y compris toute Réouverture Volontaire et/ou Obligatoire.

Au total, dans le cadre du Projet d'Offre d'Echange et de toute éventuelle Réouverture Volontaire et/ou Obligatoire ultérieure, un maximum de 38.096.217 Actions Cofinimmo seront apportées à la Société par voie d'apport en nature en échange d'un maximum de 44.191.612 Actions Nouvelles (telles que défini ci-dessous) émises par la Société sur la base du Rapport d'Echange (tel que défini ci-dessous).

En ce qui concerne les actionnaires Cofinimmo en dehors des États membres de l'Espace économique

¹⁴ Sur la base de la déclaration de transparence fournie à la Société le 7 octobre 2024. Le capital de la Société (et donc le nombre total d'actions en circulation dans la Société) n'a pas été modifié après la date de cette déclaration.

Traduction française non officielle de la version officielle néerlandaise de présent rapport – En cas d'incohérences entre les différentes versions linguistiques, la version néerlandaise prévaut

européen (où les lois sur les valeurs mobilières applicables peuvent affecter l'offre) la vente et la livraison des Actions Nouvelles dans le cadre de Projet d'Offre d'Echange, se dérouleront comme suit, spécifiquement dans les juridictions ci-dessous :

(i) Aux États-Unis :

- a. seuls les actionnaires américains de Cofinimmo qui ont valablement apporté leurs Actions Cofinimmo au Projet d'Offre d'Echange et qui sont qualifiés d' « acheteurs institutionnels qualifiés » (tels que définis dans la règle 144A du US Securities Act de 1933, telle que modifiée (le « **US Securities Act** »)) et qui ont fourni une *US investor letter* satisfaisante à la Société, dans les délais impartis, dans laquelle ils ont confirmé leur statut de « acheteurs institutionnels qualifiés » (tel que défini dans le Rule 144 sous le US Securities Act)(« **QIBs Américains** ») et les questions y afférentes et ont approuvé certaines limitations à la cession applicables aux Actions Nouvelles des QIBs américains comme décrit dans la *US investor letter* (les « **QIBs Américains** »), seront en droit de recevoir des Actions Nouvelles en contrepartie selon les termes de le Projet d'Offre d'Echange. Les Actions Nouvelles auxquelles se personnes ont droit seront mises à disposition en vertu d'une exemption, ou dans le cadre d'une opération non soumise aux, exigences d'enregistrement de l'US Securities Act. Il n'y aura pas d'offre publique de titres aux États-Unis. La Société se réserve le droit de refuser toute *US investor letter* qui lui est remise et qu'elle juge insatisfaisante, à sa seule discrétion.
 - b. aux actionnaires américains de Cofinimmo qui ont valablement apporté leurs Actions Cofinimmo au Projet d'Offre d'Echange mais qui ne qualifient pas de QIBs Américains (ou qui n'ont pas fourni une *US investor letter* satisfaisante à la Société dans les délais impartis, tel que décrit ci-dessus) (les « **Non-QIBs Américains** »), les Actions Nouvelles auxquelles ces personnes auraient droit en contrepartie selon les termes du Projet d'Offre d'Echange ne seront pas livrées mais seraient à la place, vendues dans le cadre d'opérations de marché en dehors des Etats-Unis conformément à un *Dribbling Out* (ou alternativement - en fonction du volume - *Vendor Placement*) (tous deux tel que défini à la section 2.8 du présent rapport), qui interviendra dès que possible après la date de paiement pour chaque période d'acceptation du Projet d'Offre d'Echange, auquel cas ces Non-QIBs Américains recevront une part proportionnelle du produit net en espèces de telle vente, après déduction des frais et dépenses applicables.
- (ii) aux actionnaires de Cofinimmo qui sont des ressortissants du, ou qui se trouvent au, Royaume-Uni qui ont valablement apporté leurs Actions Cofinimmo au Projet d'Offre d'Echange, les Actions Nouvelles en contrepartie selon les termes du Projet d'Offre d'Echange seront offertes, vendues et livrées en respect des et conformément aux lois locales applicables en matière de valeurs mobilières, y compris l'équivalent du Règlement (UE) 2017/1129 (telle qu'elle fait partie de la législation nationale du Royaume-Uni) (le « **Règlement Britannique Sur Les Prospectus** »), le Financial Services and Markets Act 2000 (tel que modifié, « **FSMA 2000** »), et le Financial Promotion Order (telle que modifié).
- (iii) seuls les actionnaires de Cofinimmo en Suisse qui qualifient de « clients professionnels » au sens de l'article 4 **LSFin** (« **QIBs Suisse** ») seront en droit de participer au Projet d'Offre d'Echange, conformément à l'exemption de prospectus prévue à l'article 36 de la LSFIn.

Le Projet d'Offre d'Echange ne sera pas fait en ou vers, et ne pourra pas être acceptée en ou depuis, l'Australie, au Canada, à Hong Kong, au Japon, en Afrique du Sud, en Nouvelle-Zélande ou dans toute autre juridiction où cela constituerait une violation des lois de cette juridiction.

Traduction française non officielle de la version officielle néerlandaise de présent rapport – En cas d'incohérences entre les différentes versions linguistiques, la version néerlandaise prévaut

Toute fraction d'Actions Nouvelles qui devraient être émises conformément au rapport d'échange à un actionnaire de Cofinimmo (c.-à-d, un détenteur d'Actions Cofinimmo qui devrait recevoir en échange de ses Actions Cofinimmo un nombre d'Actions Nouvelles qui n'est pas uniquement composé d'un nombre naturel et qui est donc en partie une fraction d'une Action Nouvelle) qui accepte le Projet d'Offre d'Echange (initiale) ou toute Réouverture Volontaire et/ou Obligatoire éventuelle (les « **Fractions d'Actions Nouvelles** »), ne seront pas livrées en tant que telles à l'actionnaire de Cofinimmo concerné, mais seront émises en tant que Fractions d'Actions Nouvelles au détenteur d'Actions Cofinimmo concerné ensemble avec les Actions Nouvelles qui auraient été payables aux Non-QIBs Américains suite à leur apport d'Actions Cofinimmo dans le cadre du Projet d'Offre d'Echange, seront incluses dans le *Dribbling Out* (ou alternativement - en fonction du volume - dans le *Vendor Placement*) à la clôture de la période d'acceptation initiale du Projet d'Offre d'Echange ou à la clôture de toute Réouverture Volontaire et/ou Obligatoire éventuelle, tel que décrit plus amplement dans le paragraphe 2.8 de ce rapport.

L'Apport susmentionné et l'augmentation de capital de la Société qui en résultera dans le cadre du Projet d'Offre d'Echange y compris toute Réouverture Volontaire et/ou Obligatoire éventuelle seront soumis dans leur ensemble à l'approbation de l'assemblée générale extraordinaire des actionnaires de la Société qui se tiendra le ou aux alentours du 12 juin 2025. Il sera également demandé à l'assemblée générale extraordinaire des actionnaires de la Société d'accorder une délégation à deux membres du conseil d'administration (agissant ensemble) pour, entre autres, en cas de succès du Projet d'Offre d'Echange (après réalisation de - ou renonciation à - toutes les Conditions Suspensives) et, selon le cas, en une ou plusieurs fois, sous réserve de toute Réouverture Volontaire et/ou Obligatoire éventuelle en fonction du nombre de détenteurs d'Actions Cofinimmo participant au Projet d'Offre d'Echange y compris toute Réouverture Volontaire et/ou Obligatoire éventuelle au cours de cette (ces) période(s) d'acceptation, de déterminer le nombre d'Actions Cofinimmo apportées par les actionnaires de Cofinimmo dans le cadre du Projet d'Offre d'Echange et donc de déterminer et mettre en œuvre la réalisation de l'augmentation de capital par apport en nature à la Société sur cette base en une ou plusieurs fois, conformément à la section 7:186 du CSA.

Si le Projet d'Offre d'Echange aboutit, mais que la Société n'a pas réussi à acquérir au moins 95 % des Actions Cofinimmo pendant le Projet d'Offre d'Echange (y compris toute éventuelle Réouverture Volontaire et/ou Obligatoire)¹⁵, le capital, en application de l'article 7:181 du CSA, ne sera augmenté que du montant des souscriptions émises.

2.4. Évaluation de l'Apport

2.4.1. Valeur d'Apport

La valeur par Action Cofinimmo à apporter par les actionnaires de Cofinimmo dans le cadre du Projet d'Offre d'Echange et de toute Réouverture Volontaire et/ou Obligatoire a été déterminée à partir de

¹⁵ Si, à l'issue de la période d'acceptation du Projet d'Offre d'Echange, la Société détient au moins 95 % des Actions Cofinimmo et a acquis au moins 90 % des Actions Cofinimmo qui ont fait l'objet du Projet d'Offre d'Echange (étant donné que le Projet d'Offre d'Echange porte sur toutes les Actions Cofinimmo émises par Cofinimmo, cette dernière condition sera toujours remplie si la Société détient 95 % des Actions Cofinimmo à l'issue de la période d'acceptation), la Société a le droit et l'intention, conformément à l'article 7:82, §1 CSA et aux articles 42 et 43 de l'Arrêté OPA, de demander aux actionnaires restants de Cofinimmo d'échanger leurs Actions Cofinimmo contre des actions de la Société au Rapport d'Échange.

Traduction française non officielle de la version officielle néerlandaise de présent rapport – En cas d'incohérences entre les différentes versions linguistiques, la version néerlandaise prévaut

l'EPRA NTA par Action Cofinimmo au 31 mars 2025 de 94,53 EUR, tel que publié par Cofinimmo le 25 avril 2025 dans ses résultats Q1 2025, où :

- (i) Le dividende brut proposé par le conseil d'administration de Cofinimmo pour l'exercice 2024 de 6,20 EUR par action (représenté par le coupon n° 40), qui devrait être approuvé par l'assemblée générale des actionnaires de Cofinimmo le 14 mai 2025 et (conformément à la communication de Cofinimmo) mis en paiement à partir du 22 mai 2025 (le « **Dividende Brut Proposé par Cofinimmo** »), a été déduit ;
- (ii) une correction s'élevant à -10,45%¹⁶ a été appliquée à l'évaluation publiée par Cofinimmo le 25 avril 2025, de son portefeuille de bureaux (soit une valorisation à 927 millions d'EUR, conduisant à une correction de la dernière valeur publiée de son portefeuille de bureaux publié par Cofinimmo à hauteur de -96,9 millions d'EUR ou, autrement dit, une correction de -2,54 EUR¹⁷ par Action Cofinimmo. Cette correction est obtenue sur la base de l' « Analyse EPRA NTA Ajusté », tel qu'exposé plus amplement à la section 2.5.1) du présent rapport et plus en détail à la section 2.1, I, a) de l'Annexe 2 du présent rapport. Pour justifier cette correction, il est notamment tenu compte de la « *Enterprise Value implied discount to GAV ratios* » (« **Implied GAV Discount** »), qui représente la différence en pourcentage entre :
 - la « **Enterprise Value** » (la valeur d'entreprise), c'est-à-dire la capitalisation boursière de la Société concernée, plus sa dette financière brute, moins sa trésorerie et ses équivalents de trésorerie (y compris les titres négociables), plus ses actions préférentielles, plus ses engagements de retraite, plus ses intérêts minoritaires, moins ses investissements dans des entreprises associées ; et
 - la « **GAV** » (« *Gross Asset Value* »", ou valeur d'actif brute) étant la valeur réelle des immeubles de placement de la société concernée

observée sur un échantillon de sociétés (admisées à la négociation sur des marchés réglementés) similaires au portefeuille de bureaux de Cofinimmo.

En dehors du montant de l'EPRA NTA au 31 mars 2025, pour déterminer la Valeur d'Apport des Actions Cofinimmo et le prix d'émission des Actions Nouvelles (voir section 2.5.2), et donc pour déterminer le Rapport d'Echange (voir section 2.5.1), ne prennent pas en compte d'autres ajustements pour les bénéfices au prorata pour le reste de l'année 2025, car ces bénéfices semblent être soumis à des influences saisonnières après le 31 mars et, en outre, sont affectés par le début de la location des projets de développement qui viennent d'être achevés (qui sont souvent retardés), ce qui rend impossible une prévision raisonnable et précise à ce sujet.

Sur la base de ce qui précède et des ajustements décrits aux points (i) et (ii) ci-dessus, la Valeur d'Apport par Action Cofinimmo a donc été fixée à 85,79¹⁸ EUR (la « **Valeur d'Apport** »).

La section 2.5.1 du présent rapport résume les méthodes d'évaluation utilisées pour déterminer le Rapport d'Echange et les points de référence qui donnent le contexte au Rapport d'Echange.

¹⁶ Aux fins des calculs mentionnés dans le présent rapport, le chiffre exact est utilisé. Toutefois, pour des raisons de lisibilité, celui-ci est arrondi à deux décimales dans le présent rapport.

¹⁷ Pour des raisons de lisibilité, ce chiffre est arrondi à deux décimales tout au long du présent rapport.

¹⁸ Pour des raisons de lisibilité, ce chiffre est arrondi à deux décimales tout au long du présent rapport.

Traduction française non officielle de la version officielle néerlandaise de présent rapport – En cas d'incohérences entre les différentes versions linguistiques, la version néerlandaise prévaut

Une explication détaillée de la méthode et du raisonnement adoptés pour déterminer la valeur de Cofinimmo et de l'Action Cofinimmo dans le cadre du Projet d'Offre d'Echange est jointe à l'Annexe 2 du présent rapport. Annexe 2 indique également les méthodes d'évaluation qui n'ont pas été retenues compte tenu de la nature de la transaction et des activités de Cofinimmo et de la Société.

2.4.2. Evaluation de l'actif de Cofinimmo conformément à l'article 49 de la Loi SIR

En application de l'article 49, §1 premier alinéa, de la Loi SIR, la juste valeur de chaque actif à acquérir ou à céder par la Société (et ses filiales) mentionné à l'article 47, §1 de la Loi SIR doit être évaluée par le ou les experts immobiliers avant que l'opération n'ait lieu. Ceci pour autant que l'opération, considérée dans son ensemble, représente une somme supérieure au montant le plus faible entre, d'une part, 1% de l'actif consolidé de la Société et, d'autre part, 2.500.000 EUR.

Étant donné que les actions d'une société réglementée publique (telles que les Actions Cofinimmo) ne sont pas reprises dans les actifs énumérés à l'article 47, §1 de la Loi SIR, la règle susmentionnée de l'article 49 de la Loi SIR ne s'applique pas à l'apport en nature des Actions Cofinimmo dans la Société dans le cadre du Projet d'Offre d'Échange envisagé.

En outre, il convient de noter à cet égard que :

- (i) Cofinimmo, en tant que société réglementée publique, est elle-même soumise à la Loi SIR et est donc tenue, en vertu de l'article 47 de la Loi SIR, de (a) faire évaluer avec précision, à la fin de chaque exercice, la juste valeur des actifs qu'elle détient, énumérés à l'article 47, §1 de la Loi SIR, par l'expert immobilier et (b) faire actualiser cette juste valeur par l'expert immobilier à la fin de chaque trimestre ; et
- (ii) la dernière (actualisation de l') évaluation, qui porte sur la juste valeur des actifs détenus par Cofinimmo énumérés à l'article 47, §1 de la Loi SIR, selon les informations publiées par Cofinimmo le 25 avril 2025 dans ses résultats Q1 2025, date du 31 mars 2025.

Compte tenu des points précédents, la valorisation des actifs détenus par Cofinimmo au 31 mars 2025 qui sont énumérés à l'article 47, §1 de la Loi SIR est donc incluse dans la valeur nette par Action Cofinimmo au 31 mars 2025 de 94,53 EUR, qui, comme indiqué ci-dessus, sert de base à l'évaluation de l'Apport.

2.4.3. Conclusion

Sur la base de ce qui précède, la méthode d'évaluation de l'Action Cofinimmo est considérée adéquate pour l'apport envisagé des Actions Cofinimmo dans le cadre du Projet d'Offre d'Échange et est jugée comme une méthode économiquement justifiable. Il n'est pas dérogé au rapport du Commissaire, joint en Annexe 1 au présent rapport.

La Valeur d'Apport par Action Cofinimmo s'élève donc à 85,79 EUR. Compte tenu du fait que le Projet d'Offre d'échange y compris les éventuelles Réouvertures Volontaires et/ou Obligatoires concernent 38.096.217 Actions Cofinimmo, cela signifie que la Valeur d'Apport totale s'élèvera à un maximum de 3.268.309.125,61 EUR.

2.5. Description de la contrepartie / rémunération de l'Apport

2.5.1. Rapport d'Echange

La Société offre par Action Cofinimmo qui est apporté dans le cadre du Projet d'Offre d'Echange 1,16 nouvelles actions émises par la Société (les « **Actions Nouvelles** ») (le « **Rapport d'Echange** »).

La détermination du Rapport d'Echange est basée sur l'évaluation de Cofinimmo et de la Société, et donne la Valeur d'Apport des Actions Cofinimmo et le Prix d'Emission des Actions Nouvelles de la Société.

La méthode d'évaluation pour obtenir ces deux valeurs, qui détermine le Rapport d'Echange, est l'« Analyse EPRA NTA Ajusté », comme déjà indiqué ci-dessus et ci-dessous en brièvement, ainsi qu'exposé plus en détail à la section 2.1, I de l'Annexe 2 au présent rapport. Pour étayer plus amplement le Rapport d'Echange (calculé sur la base de l'Analyse EPRA NTA Ajusté » précitée) et afin d'offrir un point de référence, la Société a également procédé à une évaluation sur la base d'une « analyse *Discounted Cash Flow* », tel que brièvement exposé ci-dessous dans le présent rapport et plus en détail à la section 2.1, II de l'Annexe 2 au présent rapport.

En outre, la Société a fourni d'autres points de références (tant pour Cofinimmo que pour la Société) pour contextualiser la Valeur d'Apport de Cofinimmo et le Prix d'Emission de la Société, et par conséquent au Rapport d'Echange, sur la base de :

- Performance historique du cours de l'action ;
- Dernier EPRA NTA publié ajusté pour tenir compte du Dividende Brut Proposé ;
- Dernier IFRS NAV publié ajusté pour tenir compte du Dividende Brut Proposé ;
- Dernier EPRA NRV publié ajusté pour tenir compte du Dividende Brut Proposé ;
- Dernier EPRA NDV publié ajusté pour tenir compte du Dividende Brut Proposé ;
- Analyse du cours cible par les analystes boursiers

Ces points de référence supplémentaires sont également brièvement exposés ci-dessous dans le présent rapport et plus en détail dans la section 2.2 de l'Annexe 2 du présent rapport. Pour information, l'approche d'évaluation par comparaison d'opérations n'a pas été jugée appropriée compte tenu de l'absence d'opérations récemment réalisées existantes exclusivement en actions au sein de l'« univers » de REIT axés sur les soins de santé en Europe.

Enfin, la Société présente dans le présent rapport, ainsi que de manière plus détaillée dans la section 2.3 de l'Annexe 2 du présent rapport, à quelle prime, respectivement décote, le Prix d'Offre Implicite (tel que défini ci-après), respectivement le Rapport d'Echange aboutit par rapport aux points de références.

Les deux parties exploitent des portefeuilles immobiliers axés sur les soins de santé avec les mêmes emplacements principaux (Belgique, Allemagne, Irlande, Pays-Bas, Royaume-Uni et Finlande) et utilisent des méthodologies similaires pour évaluer la juste valeur de leurs actifs respectifs. Le Rapport d'Echange a été calculé sur la base des connaissances de la Société au 30 avril 2025 (à 16h02 CEST), en

Traduction française non officielle de la version officielle néerlandaise de présent rapport – En cas d'incohérences entre les différentes versions linguistiques, la version néerlandaise prévaut
particulier sur la base des résultats publics du Q1 2025 de la Société et de Cofinimmo avec des chiffres au 31 mars 2025.

(a) Le Rapport d'Echange, fixé sur la base de l'Analyse EPRA NTA Ajusté :

L'EPRA NTA est une mesure financière généralement reconnue et publiée par la Société et Cofinimmo conformément aux lignes directrices de l'European Public Real Estate Association. La Société considère l'EPRA NTA comme le modèle d'évaluation le plus courant et le plus reconnu pour évaluer la valeur de marché des actifs nets d'une société immobilière

Pour évaluer la valeur relative de la Société et de Cofinimmo afin de déterminer le Rapport d'Echange, la Société a adopté une approche sectorielle. Cette méthode prend effectivement en compte la dynamique et les perspectives uniques du marché de chaque secteur au sein des portefeuilles de Cofinimmo et de la Société, en particulier les soins de santé pour les deux entités et les réseaux de bureaux et de distribution pour Cofinimmo.

Depuis le début de la pandémie de COVID-19, les actions des sociétés du secteur de l'immobilier de bureau se sont toujours négociées à une sous-évaluation structurelle par rapport à leur GAV. Cette tendance reflète l'opinion des investisseurs sur le secteur, compte tenu de l'impact continu de la pandémie sur l'immobilier de bureau et des préoccupations concernant le travail à distance et les modèles de travail hybrides. Ces facteurs ont entraîné une baisse de la demande d'espaces de bureaux traditionnels, ce qui témoigne de difficultés structurelles et d'un profil de croissance faible dans le secteur. En outre, la Société a évalué la décote GAV observée pour des sociétés immobilières cotées, comparables au portefeuille de bureaux de Cofinimmo, à savoir Merlin Properties, Icade, Fabege, CPI Europe, NSI et CA Immo (le « **Groupe de Référence pour le Portefeuille de Bureaux de Cofinimmo** »), avec un Implied GAV Discount moyen et médian au 30 avril 2025 de respectivement 22,8% et 24,9%. À titre de référence, le Implied GA Discount actuelle pour Aedifica s'élève à 6,3%, ce qui souligne la sous-évaluation relative des portefeuilles de bureaux par rapport aux portefeuilles de soins de santé, qui sont évalués sans décote sur le GAV tant pour la Société que pour Cofinimmo. Sur cette base, la Société a décidé d'appliquer une décote de -10,45%¹⁹ sur le GAV du portefeuille de bureaux de Cofinimmo afin de tenir compte entre autres des évolutions observées sur le marché dans le secteur des bureaux. Plus de détails sur les décotes appliquées sont fournis à la section 2.1., I, a de l'Annexe 2 du présent rapport.

Inversement, la Société a évalué les actifs dans le secteur de soins de santé à leur valeur totale, en excluant la notation actuelle en dessous du GAV dans ce secteur. Étant donné que la contre-valeur de la transaction est entièrement constituée d'actions et que le portefeuille de la Société est comparable au portefeuille de soins de santé de Cofinimmo, la Société a évalué les actifs dans le secteur des soins de santé de la Société et de Cofinimmo à leur valeur totale. Cette décision reflète la dynamique positive du marché et le potentiel de croissance inhérent à ce secteur, le secteur des soins de santé continuant d'afficher de fortes perspectives de croissance, sous l'effet de tendances démographiques favorables, telles que le vieillissement de la population et l'allongement de l'espérance de vie, qui alimente la demande de services et des facilités de soins de santé.

¹⁹ Aux fins des calculs mentionnés dans le présent rapport, le chiffre exact est utilisé. Toutefois, pour des raisons de lisibilité, celui-ci est arrondi à deux décimales dans le présent rapport.

Traduction française non officielle de la version officielle néerlandaise de présent rapport – En cas d'incohérences entre les différentes versions linguistiques, la version néerlandaise prévaut

Compte tenu de ces facteurs, la Société a ajusté l'EPRA NTA de Cofinimmo et de la Société pour le calcul du Rapport d'Echange comme suit :

Pour Cofinimmo :

« **L'EPRA NTA Ajusté de Cofinimmo** » (étant la Valeur d'Apport totale) est calculé sur la base du dernier EPRA NTA publié au 31 mars 2025 :

- (i) ajusté pour le Dividende Brut Proposé par Cofinimmo d'au total de 236 millions o d'EUR ; et
- (ii) en tenant compte d'une décote de 10,45%²⁰ appliquée par la Société sur la valorisation faite par Cofinimmo le 25 avril 2025 de son portefeuille de bureaux au 31 mars 2025 (soit une valorisation de 927 million d'EUR), que la Société a déterminée entre autres sur la base du Implied GAV Discount observée sur Groupe de Référence pour le Portefeuille de Bureaux de Cofinimmo, et qui représente une correction de -96,9 millions d'EUR sur le dernier portefeuille de bureaux publié par Cofinimmo (le « **GAV Ajusté de Cofinimmo** »).

Un Résumé de GAV Ajusté de Cofinimmo est repris dans le tableau ci-dessous :

<i>Secteur du portefeuille</i>	<i>A</i>	<i>B</i>	<i>A x (1+B) = C</i>
	<i>GAV (EUR mio)</i> <i>au 31 mars 2025</i>	<i>Implied GAV</i> <i>Discount</i>	<i>GAV implicite</i> <i>(EUR mio)</i>
<i>Soins de santé</i>	4.626	0%	4.626
<i>Bureaux</i>	927	(10,45%)²¹	830
<i>Réseaux de distribution</i>	470	0%	470
Total	6.023		5.926
Ajustement du GAV de Cofinimmo (Delta entre la GAV implicite du marché (C) et le GAV (A) (EUR mio)			(96,9)

Sur la base de ce qui précède, l'EPRA NTA Ajusté de Cofinimmo est présenté ci-dessous :

²⁰ Aux fins des calculs mentionnés dans le présent rapport, le chiffre exact est utilisé. Toutefois, pour des raisons de lisibilité, celui-ci est arrondi à deux décimales dans le présent rapport.

²¹ Aux fins des calculs mentionnés dans le présent rapport, le chiffre exact est utilisé. Toutefois, pour des raisons de lisibilité, celui-ci est arrondi à deux décimales dans le présent rapport.

EUR mio	
EPRA NTA de Cofinimmo au 31 mars 2025	3,601
(-) Dividende Brut Proposé par Cofinimmo	(236)
(-)GAV Ajusté de Cofinimmo	(96,9)
EPRA NTA Ajusté de Cofinimmo au 31 mars 2025	3.268
(/)Dernier nombre d'actions en circulation publié pour Cofinimmo au 31 mars 2025 (EUR mio)	38,1
EPRA NTA Ajusté de Cofinimmo au 31 mars 2025 par action (EUR) (Valeur d'Appart)	85,79

Pour plus de détails, nous référons à l'Annexe 2, section 2.1, I, a) de l'Annexe 2 au présent rapport.

Pour la Société :

L'EPRA NTA Ajusté d'Aedifica (étant le Prix d'Emission totale) est calculé sur la base du dernier EPRA NTA publié au 31 mars 2025, ajusté pour tenir compte du Dividende Brut Proposé par Aedifica , et est représenté dans le tableau ci-dessous :

EUR mio	
EPRA NTA d'Aedifica au 31 mars 2025	3.702
(-) Dividende Brut Proposé par Aedifica	(185)
EPRA NTA Ajusté d'Aedifica au 31 mars 2025	3.517
(/)Dernier nombre d'actions en circulation de la Société publié au 31 mars 2025 (EUR mio)	47,6
EPRA NTA Ajusté d'Aedifica au 31 mars 2025 par action (EUR) (« Prix d'Emission »)	73,96

Le Rapport d'Echange a ensuite été fixé en divisant l'EPRA NTA Ajusté par action Cofinimmo(étant la Valeur d'Appart) (sur la base d'un nombre d'actions en circulation pour Cofinimmo dernièrement publié de 38.096.217 au 31 mars 2025) par l'EPRA NTA Ajusté par action d'Aedifica (étant le Prix d'Emission) (sur la base de d'un nombre d'actions en circulation pour la Société dernièrement publié de 47.550.119 au 31 mars 2025).

Valeur d'Appart - Cofinimmo (EUR)	85,79
(/) Prix d'Emission - Société (EUR)	73,96
Rapport d'Echange	1,16

(b) Un Rapport d'Echange basé sur l'analyse *Discounted Cash Flows (DCF)*, afin d'étayer davantage et de comparer le Rapport d'Echange :

Cette méthodologie consiste à calculer la valeur des actifs (valeur intrinsèque) en actualisant les *unlevered flux* de trésorerie disponibles (où « **Unlevered Flux de Trésorerie Disponibles** » signifie les bénéfices avant intérêts, impôts, dépréciation et amortissement, diminué des impôts et des dépenses d'investissement) qui seront générés par ces actifs sur la base des business plans (fondés sur les estimations des analystes boursiers) de Cofinimmo et de la Société (les hypothèses détaillées figurent à l'Annexe 2 du présent rapport).

La valeur des capitaux propres attribuables aux actionnaires respectifs est détaillée dans le « résumé de l'évaluation DCF de Cofinimmo » et dans le « résumé de l'évaluation DCF de la Société » à la section

2.1, II de l'Annexe 2 au présent rapport.

La période d'évaluation de l'Analyse DCF couvre le 1er avril 2025 (inclus) au 31 décembre 2027. Les *Unlevered Flux de Trésorerie Disponible* ont été actualisés à l'aide d'une réception de flux de trésorerie conventionnelle en milieu d'année, où la valeur finale a été calculé à l'aide de la formule de croissance de Gordon sur la base du *Unlevered Flux de Trésorerie Disponibles* normalisé. La valeur finale a également été actualisée sur la base d'un encasement conventionnel de flux de trésorerie en milieu d'année.²²

Pour Cofinimmo et la Société, les fourchettes de DCF ont été calculées sur la base d'une fourchette basse de 6,76% de WACC et de 1,50 % du taux TGP et d'une fourchette haute de 5,76 % de WACC et de 2,50 % du taux TGP. Après des calculs DCF séparés pour Cofinimmo et la Société, le Rapport d'Echange DCF implicite a été dérivé sur la base de :

	Faible	Moyen	Elevé
WACC :	WACC :	WACC :	
6,76% /	6,26% /	5,26% /	
6,75% ²³	6,25%	5,75%	
TGP : 1,50%	TGP : 2,00%	TGP : 2,50%	
Valeur des capitaux propres par action -			
Cofinimmo	65,20	95,33	143,95
(EUR)			
(/) Valeur des capitaux propres par action - la Société (EUR)	63,80	90,06	132,50
Rapport d'Echange DCF implicite	1,022x	1,058x	1,086x

(c) Des points de référence supplémentaires pour contextualiser le Rapport d'Echange :

- *Evolution historique du cours de l'action*

Le tableau ci-dessous présente les taux de change (implicites) sur la base des prix historiques des actions.

Cofinimmo

Résumé de la prime du rapport d'échange implicite par rapport aux rapports d'échange historiques :	Valeur par Action Cofinimmo	Valeur par action de la Société	Rapport d'échange
	EUR	EUR	X actions de la Société pour 1 Action Cofinimmo
Prix de l'action Non-Perturbé ajusté pour le Dividende Brut Proposé	60,80	65,85	0,923x
Prix de l'action Non-Perturbé	67,00	69,75	0,961x
VWAP à 1 mois	61,76	63,31	0,976x
VWAP 3 mois	58,00	60,37	0,961x

²² La valeur finale a été calculée à l'aide de la formule de croissance de Gordon, dans laquelle le *Unlevered Flux de Trésorerie Disponibles* en 2027 sont augmentés du taux de croissance final (« **TGP** ») - pour refléter la valeur des *Unlevered Flux de Trésorerie Disponibles* futurs au-delà de 2027 - et divisé par le coût moyen pondéré du capital ou WACC (tel que défini ci-dessous) moins le TGP (la « **Valeur Finale** »).

²³ Pour respectivement Cofinimmo en Aedifica

VWAP 6 mois	59,16	60,47	0,978x
VWAP sur 12 mois	60,43	59,41	1,017x

- Dernier EPRA NTA publié ajusté pour les Dividendes Bruts Proposés

Le dernier EPRA NTA publié au 31 mars 2025 ajusté par action de Cofinimmo s'élève à 88,33 EUR et est obtenu en ajustant le dernier EPRA NTA publié par action de Cofinimmo de 94,53 EUR pour tenir compte du Dividende Brut Proposé par Cofinimmo de 6,20 EUR.

Le dernier EPRA NTA publié au 31 mars 2025 ajusté par action de la Société s'élève à 73,96 EUR et est obtenu en ajustant le dernier EPRA NTA publié par action de la Société de 77,86 EUR pour tenir compte du Dividende Brut Proposé par Aedifica de 3,90 EUR.

Le Rapport d'Echange sur la base du dernier EPRA NTA publié ajusté par action de Cofinimmo et de la Société, à chaque fois corrigé pour leur Dividendes Bruts Proposés respectifs, soit respectivement 88,33 EUR et 73,96 EUR, implique un Rapport d'Echange de 1,194 Actions Nouvelles par Action Cofinimmo.

- Dernier IFRS NAV publié ajusté pour les Dividendes Bruts Proposés

Le dernier IFRS NAV publié au 31 mars 2025 ajusté par action de Cofinimmo s'élève à 88,27 EUR et est obtenu en ajustant le dernier IFRS NAV publié par action de Cofinimmo de 94,47 EUR pour tenir compte du Dividende Brut Proposé par Cofinimmo de 6,20 EUR.

Le dernier IFRS NAV publié au 31 mars 2025 ajusté par action de la Société s'élève à 74,00 EUR et est obtenu en ajustant le dernier IFRS NAV par publié action de la Société de 77,90 EUR, pour tenir compte du Dividende Brut Proposé par Aedifica de 3,90 EUR.

Un Rapport d'Echange basé sur le dernier IFRS NAV publié ajusté par action de Cofinimmo et de la Société, ajusté à chaque fois pour tenir compte de leurs Dividendes Bruts Proposés respectifs, soit respectivement 88,27 EUR et 74,00 EUR, implique un Rapport d'Echange de 1,193 Actions Nouvelles pour chaque Action Cofinimmo.

- Dernier EPRA NRV publié ajusté pour tenir compte des Dividendes Bruts Proposés

Le dernier EPRA NRV publié au 31 mars 2025 ajusté par action de Cofinimmo s'élève à 96,63 EUR et est obtenu en ajustant le dernier EPRA NRV publié par action de Cofinimmo de 102,83 EUR pour tenir compte du Dividende Brut Proposé par Cofinimmo de 6,20 EUR.

Le dernier EPRA NRV publié au 31 mars 2025 ajusté par action de la Société s'élève à 83,68 EUR et est obtenu en ajustant le dernier EPRA NRV publié par action de la Société de 87,58 EUR, tenir compte du Dividende Brut Proposé par Aedifica de 3,90 EUR.

Un Rapport d'Echange basé sur le dernier EPRA NRV publié ajusté par action de Cofinimmo et de la Société, ajusté à chaque fois pour tenir compte de leurs Dividendes Bruts Proposés respectifs, soit respectivement 96,63 EUR et 83,68 EUR, implique un Rapport d'Echange de 1,155 Actions Nouvelles par Action Cofinimmo.

- Dernier EPRA NDV publié ajusté pour tenir compte des Dividendes Bruts Proposés

Le dernier EPRA NDV publié au 31 mars 2025 ajusté par action par Cofinimmo s'élève à 92,03 EUR et est obtenu en ajustant le dernier EPRA NDV publié par action par Cofinimmo de 98,23 EUR , tenir compte du Dividende Brut Proposé par Cofinimmo de 6,20 EUR.

Le dernier EPRA NDV publié au 31 mars 2025 ajusté par action de la Société s'élève à 74,76 EUR et est obtenu en ajustant le dernier EPRA NDV publié par action de la Société de 78,66 EUR, pour tenir compte du Dividende Brut Proposé par Aedifica de 3,90 EUR.

Un Rapport d'Echange basé sur le dernier EPRA NDV publié ajusté par action de Cofinimmo et de la Société, à chaque fois ajustés pour les Dividendes Bruts Proposés de Cofinimmo et de la Société, soit respectivement 92,03 EUR et 74,76 EUR, implique un Rapport d'Echange de 1,231 Actions Nouvelles par Action Cofinimmo.

- Analyse du cours cible des analystes boursiers

Le cours cible médian et moyen des analystes boursiers pour Cofinimmo s'élèvent à respectivement 65,00 EUR et 65,01 EUR au 30 avril 2025.

Le cours cible médians et moyens par les analystes boursiers pour la Société s'élèvent à respectivement 71,00 EUR et 70,59 EUR au 30 avril 2025.

Le Rapport d'échange basé sur les cours cibles médians et moyens des analystes boursiers pour Cofinimmo et la Société implique des rapports d'échange respectifs de 0,915 et 0,921 Actions Nouvelles par Action Cofinimmo.

Le tableau ci-dessous présente un aperçu des rapports d'échange (implicites) résultant de l'Analyse EPRA NTA Ajustée (donnant lieu au Rapport d'Echange), de la méthode d'évaluation basée sur l' « analyse des *Discounted Cash Flows* » (à titre de soutien du et à des fins de comparaison avec le Rapport d'Echange) ainsi que ceux résultant des points de référence susmentionnés :

Résumé des rapports d'échange implicites		A	B	A / B rapport d'échange		
		Valeur par Action Cofinimmo	Valeur par action de la Société			
Méthodes d'évaluation	Analyse EPRA NTA Ajusté (la méthode d'évaluation)	Cofinimmo correction 10,45% ²⁴ portefeuille de bureaux	85,79	73,96	1,16	
	DCF	Faible : la Société : 6,75% WACC, Cofinimmo : 6,76% WACC 1,50% TGP Moyen : La Société : 6,25% WACC ; Cofinimmo : 6,26% WACC, 2,0% TGP Elevé : la Société : 5,75% WACC, Cofinimmo : 5,76% WACC, 2,50% TGP	65,20	63,80	1,022	
			95,33	90,06	1,058	
	Points de référence pour placer le Rapport	Analyse historique de l'évolution du cours	Prix de l'action Non-Perturbé , ajusté pour le Dividende Brut Proposé	143,95	132,50	1,086
			Prix de l'action Non-Perturbé	60,80	65,85	0,923
				67,00	69,75	0,961

²⁴ Aux fins des calculs mentionnés dans le présent rapport, le chiffre exact est utilisé. Toutefois, pour des raisons de lisibilité, celui-ci est arrondi à deux décimales dans le présent rapport.

Traduction française non officielle de la version officielle néerlandaise de présent rapport – En cas d'incohérences entre les différentes versions linguistiques, la version néerlandaise prévaut

d'Echange dans son contexte	VWAP 1m	61,76	63,31	0,976
	VWAP 3m	58,00	60,37	0,961
	VWAP 6m	59,16	60,47	0,978
	VWAP 12m	60,43	59,41	1,017
	Derniers EPRA NTA publié	31 mars 2025 dernier EPRA NTA publié, ajusté pour le Dividende Brut Proposé	88,33	73,96
	Dernière IFRS NAV publié	31 mars 2025 dernier IFRS NAV publié, ajusté pour le Dividende Brut Proposé	88,27	74,00
Dernier EPRA NRV publié	31 mars 2025 dernier EPRA NRV publié, ajusté pour le Dividende Brut Proposé	96,63	83,68	1,155
Dernier EPRA NDV publié	31 mars 2025 dernier EPRA NDV publié, ajusté pour le Dividende Brut Proposé	92,03	74,76	1,231
Analyse de l'objectif de cours des analystes boursiers	Médiane	65,00	71,00	0,915
	Moyenne	65,01	70,59	0,921

Le Rapport d'Echange a été déterminé sur la base du EPRA NTA Ajusté, qui est également ombré dans le tableau.

(d) Le Prix d'Offre Implicite :

Compte tenu du Prix de l'Action Non-Perturbé d'Aedifica de 69,75 EUR, le Rapport d'Echange de 1,16 Actions Nouvelles par Action Cofinimmo représente une valeur de 80,91 EUR²⁵ par Action Cofinimmo (le « **Prix d'Offre Implicite** »). En ajustant le Prix de l'Action Non-Perturbé d'Aedifica avec le Dividende Brut Proposé par Aedifica pour l'exercice 2024 de 3,90 EUR (donnant un prix des actions ajusté de 65,85 EUR), et en multipliant le résultat avec le Rapport d'Echange de 1,16 Actions Nouvelles par Action Cofinimmo, cela représente une valeur de 76,39²⁶ par Action Cofinimmo (le « **Prix d'Offre Implicite Ajusté pour le Dividende Brut Proposé par Aedifica** »), comme indiqué dans le tableau ci-dessous.

Rapport d'Echange nombre (nombre d'Actions Nouvelles par Action Cofinimmo) - [A]	1,16x	1,16x
Prix de l'Action Non-Perturbé d'Aedifica	69,75	69,75
Diminué du Dividende Brut Proposé par Aedifica	(3,90)	
Prix de l'Action Non-Perturbé d'Aedifica ajusté pour le Dividende Brut Proposé par Aedifica - [B]	65,85	6,75
Prix de l'Offre Implicite par Action Cofinimmo (AxB)	76,39	80,91

Après analyse des diverses méthodes d'évaluation, la Société est convaincue que le Prix d'Offre Implicite par Action Cofinimmo et le Prix d'Offre Implicite Ajusté pour le Dividende Brut Proposé par la Société représentent une proposition de valeur attrayante et honnête pour les actionnaires de Cofinimmo :

²⁵ Pour des raisons de lisibilité, ce chiffre est arrondi à deux décimales tout au long du présent rapport.

²⁶ Pour des raisons de lisibilité, ce chiffre est arrondi à deux décimales tout au long du présent rapport.

Traduction française non officielle de la version officielle néerlandaise de présent rapport – En cas d'incohérences entre les différentes versions linguistiques, la version néerlandaise prévaut

Prix d'Offre Implicite de 80,91 EUR par Action Cofinimmo représente :

- une prime de 20,8% par rapport au Prix de l'Action Non-Perturbé de Cofinimmo de 67,00 EUR ;
- une prime de 31,0% par rapport au VWAP 1 mois de Cofinimmo jusqu'au 29 avril 2025 de 61,76 EUR ;
- une prime de 39,5% par rapport au VWAP 3 mois de Cofinimmo jusqu'au 29 avril 2025 de 58,00 EUR ;
- une prime de 36,8% par rapport au VWAP 6 mois de Cofinimmo jusqu'au 29 avril 2025 de 59,16 EUR ;
- une prime de 33,9% par rapport au VWAP 12 mois de Cofinimmo jusqu'au 29 avril 2025 de 60,43 EUR ;
- une prime de 24,5% par rapport au cours cible médian des analystes boursiers de 65,00 au 30 avril 2025 ;
- une prime de 24,5% par rapport au cours cible moyen des analystes boursiers de 65,01 EUR au 30 avril 2025.

Le Prix d'Offre Implicite Ajusté pour le Dividende Brut Proposé par Aedifica de 76,39 EUR par Action Cofinimmo représente :

- une prime de 25,6% sur le Prix des Actions Non-Perturbé de Cofinimmo, ajusté pour le Dividende Brut Proposé par Cofinimmo de 6,20 EUR pour l'exercice 2024 (résultant en un prix des actions ajusté de 60,80 EUR) ;

Le Rapport d'Echange de 1,16 Actions Nouvelles par Action Cofinimmo représente :

- une décote de 2,9% sur le dernier EPRA NTA publié au 31 mars 2025 par Action Cofinimmo, ajusté pour le Dividende Brut Proposé par Cofinimmo de 6,20 EUR pour l'exercice 2024 (résultant en un prix des actions ajusté de 88,33 EUR), lorsqu'est tenu compte du dernier EPRA NTA publié au 31 mars 2025 par action Aedifica , ajusté pour le Dividende Brut Proposé par Aedifica de 3,90 EUR pour l'exercice 2024 (résultant en un prix des actions ajusté de 73,96 EUR) ;
- une décote de 2,8% sur le dernier IFRS NAV publié au 31 mars 2025 par Action Cofinimmo, ajusté pour le Dividende Brut Proposé par Cofinimmo de 6,20 EUR pour l'exercice 2024 (résultant en un prix des actions ajusté de 88,27 EUR), lorsqu'est tenu compte du dernier IFRS NAV publié au 31 mars 2025 par action Aedifica , ajusté pour le Dividende Brut Proposé par Aedifica de 3,90 EUR pour l'exercice 2024 (résultant en un prix des actions ajusté de 74,00 EUR) ;
- une décote de 0,5% sur le dernier EPRA NRV publié au 31 mars 2025 par Action Cofinimmo, ajusté pour le Dividende Brut Proposé par Cofinimmo de 6,20 EUR pour l'exercice 2024 (résultant en un prix des actions ajusté de 96,63 EUR), lorsqu'est tenu compte du dernier EPRA NTA publié au 31 mars 2025 par action Aedifica, ajusté pour le Dividende Brut Proposé par Aedifica de 3,90 EUR pour l'exercice 2024 (résultant en un prix des actions ajusté de 83,68 EUR) ; et
- une décote de 5,8% sur le dernier EPRA NDV publié au 31 mars 2025 par Action Cofinimmo, ajusté pour le Dividende Brut Proposé par Cofinimmo de 6,20 EUR pour l'exercice 2024 (résultant en un prix des actions ajusté de 92,03 EUR), lorsqu'est tenu compte du dernier EPRA NTA publié au 31 mars 2025 par action Aedifica , ajusté pour le Dividende Brut Proposé par

Aedifica de 3,90 EUR pour l'exercice 2024 (résultant en un prix des actions ajusté de 74,76 EUR).

2.5.2. Prix d'Emission

Le Rapport d'Echange a été déterminé à partir de l'EPRA NTA Ajusté de l'Action Cofinimmo au 31 mars 2025, comme exposé à la section 2.5.1 du présent rapport et de l'EPRA NTA Ajusté de l'action de la Société, qui a été déterminé à 73,96 EUR par action (le « **Prix d'Emission** »)²⁷, comme exposé ci-dessous.

(a) Cadre juridique Législation SIR relative à la détermination du Prix d'Emission et du Rapport d'Echange :

Conformément à l'article 26, §2, 2°, premier alinéa de la Loi SIR, le Prix d'Emission ne peut être inférieur à la valeur la plus faible entre (a) une valeur nette par action ne datant pas plus de quatre mois avant la date de la convention d'apport ou, au choix de la Société immobilière réglementée publique, avant la date de l'acte d'augmentation de capital, et (b) la moyenne des cours de clôture des trente jours calendrier précédent cette même date. La date de référence a été fixée par la Société au 31 mars 2025, soit moins de quatre mois avant 1 mai 2025 (c'est-à-dire la date à laquelle l'intention de lancer le Projet d'Offre d'Echange a été publiée par la Société conformément à l'article 8, §1 de l'Arrêté OPA). Aux fins du Projet d'Offre d'Echange, où (i) une société immobilière réglementée publique fait une offre d'échange sur une autre société immobilière réglementée publique, et (ii) l'assemblée générale extraordinaire de l'offrant doit être invitée à approuver l'Augmentation de Capital, avant de notifier une offre d'échange en application de l'article 5 de l'Arrêté OPA, le « contrat d'apport » au sens de l'article 26, §2, 2°, premier alinéa de la Loi SIR doit être lu selon la Société comme « la date à laquelle l'intention de lancer le Projet d'Offre d'Echange conformément à l'article 8, §1 de l'Arrêté OPA a été publiée par la Société ».

Ensuite, l'article 26, §2, 2°, deuxième alinéa de la Loi SIR précise que, pour l'application du premier alinéa, il est permis de déduire du montant ainsi obtenu un montant correspondant à la portion des dividendes bruts non distribués dont les nouvelles actions seraient éventuellement privées, pour autant que le conseil d'administration justifie spécifiquement le montant des dividendes accumulés dans son rapport spécial et expose les conditions financières de l'opération dans son rapport financier annuel.

L'article 26, §2 de la Loi SIR détermine le prix d'émission minimum auquel les Actions Nouvelles émises dans le cadre du Projet d'Offre d'Echange doivent se conformer (et donc implicitement aussi le Rapport d'Echange), en se référant pour la détermination de l'un des deux paramètres à « *la date de la convention d'apport* » comme date de référence pour déterminer le prix d'émission minimum des Actions Nouvelles à émettre.

Dans le cas d'une offre publique d'acquisition, il n'y a pas à proprement parler de « convention d'apport ». Aux fins du §2 de l'article 26 de la Loi SIR, la publication conformément à l'article 8, §1 de l'Arrêté OPA (par laquelle la Société a exprimé son intention d'émettre le Projet d'Offre d'Echange)

²⁷ Pour des raisons de lisibilité, ce chiffre est arrondi à deux décimales tout au long du présent rapport.

devrait dans ce cas être assimilée à une « convention d'apport », étant donné qu'à ce moment-là le prix d'émission et donc le Rapport d'Echange ont également été fixés et communiqués.

Ainsi, (i) la période maximale de quatre mois prévue à l'article 26, §2, 3° de la Loi SIR ne s'applique pas dans le cadre du Projet d'Offre d'Echange et (ii) cela permet de déterminer le Prix d'Emission et le Rapport d'Echange sous-jacent au Projet d'Offre d'Echange au moment de la publication du Projet d'Offre d'Echange, sur base des informations financières les plus récentes à ce moment-là (par analogie avec la pratique de la FSMA qui permet, dans les offres publiques d'acquisition obligatoires, d'utiliser comme point de référence pour l'application de l'article 53 de l'arrêté OPA le cours de bourse moyen qui précède l'Annonce du Projet d'Offre d'Echange (soit le moment de l'expression de l'intention de lancer le Projet d'Offre d'Echange) au lieu du cours de bourse moyen qui précède le moment où l'obligation de lancer l'offre est formellement imposée à l'offrant sur le plan juridique). Ce raisonnement est également analogue à la situation en matière de fusions et de scissions, où la loi SIR (article 26, § 3) assimile explicitement la date de la proposition d'opération à la date de la convention d'apport.

Comme expliqué à la section 1 du présent rapport, conformément à l'article 26, §2, 1° de la loi SIR, l'identité des apporteurs doit être mentionnée dans le présent rapport. Par définition, une offre publique d'acquisition est adressée à tous les actionnaires de la société cible au moment où l'offre publique d'acquisition est ouverte à l'acceptation. À l'exception de BlackRock Inc, qui, selon la notification de transparence publiée par Cofinimmo sur son site web conformément à la loi du 2 mai 2007 relative à la publicité des participations importantes, détenait 5,53% des Actions Cofinimmo le 24 décembre 2024, l'identité spécifique des autres actionnaires de Cofinimmo n'est pas connue d'Aedifica. Aux fins de l'article 26, §2, 1° de la Loi SIR, les apporteurs sont donc identifiés dans le présent rapport comme étant les actionnaires de Cofinimmo qui accepteront le Projet d'Offre d'Echange, ainsi que, le cas échéant, les actionnaires de Cofinimmo dont les Actions Cofinimmo seraient automatiquement transférées à Aedifica dans le cadre d'une éventuelle offre de reprise suivant le Projet d'Offre d'Echange.

(b) Détermination du Prix d'Emission :

Le Prix d'Emission a été déterminé partant de l'EPRA NTA de la Société au 31 mars 2025 de 77,86 EUR²⁸, tel que publié par la Société le 29 avril 2025 dans ses résultats Q1 2025, dont le dividende brut proposé par le conseil d'administration de la Société pour l'exercice 2024 de 3,90 EUR par action (représenté par le coupon n° 35), qui devrait être approuvé par l'assemblée générale des actionnaires de la Société le 13 mai 2025 et mis au paiement à partir du mai 2025 (le « **Dividende Brut Proposé par Aedifica** »)), a été déduit.²⁹

Pour une explication détaillée de la méthode et du raisonnement utilisés pour déterminer la valeur de la Société et le Prix d'Emission (et donc, lorsqu'il est combiné à l'évaluation de Cofinimmo et de l'Action

²⁸ Pour des raisons de lisibilité, ce chiffre est arrondi à deux décimales tout au long du présent rapport.

²⁹ Cette déduction constitue l'application de la possibilité prévue à l'article 26, §2, 2°, deuxième alinéa de la Loi SIR. La déduction est appliquée car l'assemblée générale de la Société, prévue le 13 mai 2025, devrait décider d'accorder le Dividende Brut Proposé par Aedifica de 3,90 EUR par action existante pour l'exercice 2024. Le paiement de ce dividende devrait avoir lieu le 20 mai 2025, c'est-à-dire en tout état de cause avant la date de paiement prévue dans le cadre du Projet d'Offre d'Echange (voir également la section 2.6.2 du présent rapport). Par conséquent, les Actions Nouvelles ne participeront au résultat de la Société qu'à partir du 1er janvier 2025 (voir également la section 2.6.1 du présent rapport).

Traduction française non officielle de la version officielle néerlandaise de présent rapport – En cas d'incohérences entre les différentes versions linguistiques, la version néerlandaise prévaut

Cofinimmo, le Rapport d'Echange) est reprise à l'exposé dans l'Annexe 2 du présent rapport.

L'EPRA NTA de l'action de la Société au 31 mars 2025, tel que publié le 29 avril 2025 dans les résultats Q1 2025 de la Société, conformément à l'article 26, §2, 2°, deuxième alinéa de la Loi SIR, ajusté pour le Dividende Brut Proposé par Aedifica de 3,90 EUR par action existante, s'élevait à 73,96 EUR, tandis que le cours de clôture moyen de l'action de la Société sur le marché réglementé d'Euronext Brussels au cours des trente jours civils précédant le 1^{er} mai 2025 (soit 64,17 EUR), conformément à l'article 26, §2, 2°, deuxième alinéa de la Loi SIR, ajusté pour le Dividende Brut Proposé par Aedifica de 3,90 EUR par action existante s'élevait à 60,27 EUR. Par conséquent, la détermination du Prix d'Emission de 73,96 EUR est conforme à la Loi SIR.

Comme le montre le tableau ci-dessous, le Prix d'Emission de 73,96 EUR par Action Nouvelle représente, tel qu'utilisé dans la détermination du Rapport d'Echange :

- une prime de 12,3% par rapport au Prix de l'Action Non-Perturbé d'Aedifica et ajusté pour le Dividende Brut Proposé par Aedifica de 3,90 EUR pour l'exercice 2024 (soit 65,85 EUR) ;
- une prime de 16,8% par rapport au VWAP de l'action d'Aedifica pour la période d'un mois précédent le 29 avril 2025 (soit 63,31 EUR) ;
- une prime de 22,5% par rapport au VWAP de l'action d'Aedifica pour la période de 3 mois précédent le 29 avril 2025 (soit 60,37 EUR) ;
- une prime de 22,3% par rapport au VWAP de l'action d'Aedifica pour la période de 6 mois précédent le 29 avril 2025 (soit 60,48 EUR) ;
- une prime de 24,5% par rapport au VWAP de l'action d'Aedifica pour la période de 12 mois précédent le 29 avril 2025 (soit 59,41 EUR) ;
- une prime de 0% par rapport au dernier EPRA NTA par action d'Aedifica publié le 31 mars 2025 ajusté pour le Dividende Brut Proposé par Aedifica de 3,90 EUR pour l'exercice 2024 (qui s'élève alors à 73,96 EUR) ;
- une prime de 4,2% par rapport au cours cible médian des analystes boursiers pour l'action d'Aedifica le 30 avril 2025 (soit 71,00 EUR) ;
- une prime de 4,8% par rapport au cours cible moyen visé par les analystes boursiers pour l'action d'Aedifica le 30 avril 2025 (soit 70,59 EUR).

Valeur action Aedifica	Prime d'Emission de EUR 73,96 par Action Nouvelle (prime c.q. décote)
Prix de l'Action Non-Perturbé d'Aedifica	
Prix de l'Action Non-Perturbé d'Aedifica, ajusté pour le Dividende Brut Proposé par Aedifica	65,85 12,3%
Prix des actions historiques de l'action Aedifica	
Dernier (1) mois, jusqu'au 29 avril 2025	63,31 16,8%
Dernier 3 mois, jusqu'au 29 avril 2025	60,37 22,5%
Dernier 6 mois, jusqu'au 29 avril 2025	60,48 22,3%
Dernier 12 mois, jusqu'au 29 avril 2025	59,41 24,5%

Traduction française non officielle de la version officielle néerlandaise de présent rapport – En cas d'incohérences entre les différentes versions linguistiques, la version néerlandaise prévaut

Publication la plus récente de l'EPRA NTA par action Aedifica			
Publication la plus récente de l'EPRA NTA par action Aedifica (EUR), ajusté pour le Dividende Brut proposé par Aedifica de 3,90 EUR	73,96	-	
Publication la plus récente de l'EPRA NDV par action Aedifica			
Publication la plus récente de l'EPRA NDV par action Aedifica (EUR), ajusté pour le Dividende Brut proposé par Aedifica de 3,90 EUR	74,76	(1,0%)	
Cours de cible des analystes boursiers (au 30 avril 2025)			
Cours cible médian	71,00	4,2%	
Cours cible moyen	70,59	4,8%	

2.5.3. Évaluation des actifs de la Société conformément à l'article 48 de la Loi SIR

Conformément à l'article 48 de la loi SIR, la juste valeur des actifs détenus par la Société (et ses filiales), tels que visés à l'article 47, §1 de la Loi SIR, doit être évaluée par le(s) expert(s) lorsque la Société émet des actions ou demande l'admission d'actions à la négociation sur un marché réglementé. Toutefois, cette évaluation n'est pas requise lorsque l'opération a lieu dans les quatre mois suivant la dernière évaluation ou mise à jour de l'évaluation des actifs concernés et dans la mesure où le(s) expert(s) confirme(nt) que, compte tenu de la situation économique générale et de l'état de ces biens, aucune nouvelle évaluation n'est nécessaire.

Dans le cadre d'une offre d'échange, telle que le Projet d'Offre d'Échange, aux fins susmentionnées, le point de référence pertinent est, selon la Société, le moment de la publication par la Société, conformément à l'article 8, §1 de l'Arrêté OPA de son intention de lancer le Projet d'Offre d'Échange et, à cette fin, de procéder à l'émission des Actions Nouvelles (au lieu du moment où les Actions Nouvelles sont émises ou où l'admission des Actions Nouvelles à la négociation sur un marché réglementé est demandée).

La dernière évaluation (mise à jour), qui concerne la juste valeur des actifs, est celle au 31 mars 2025 (de sorte que la Société dispose d'une évaluation (mise à jour) qui ne date pas de plus de 4 mois au moment de la publication par la Société, conformément à l'article 8, §1 de l'Arrêté OPA, de son intention de lancer le Projet d'Offre d'Échange et de procéder à l'émission des Actions Nouvelles à cette fin). Par conséquent, dans le contexte de la présente Projet d'Offre d'Échange et de l'éventuelle émission et admission à la négociation sur un marché réglementé d'actions nouvelles qui en découle, il a été demandé aux experts en évaluation de la Société de confirmer que les hypothèses sous-jacentes à l'évaluation n'ont pas changées. Les experts en évaluation de la Société ont confirmé le 2 mai 2025 que, compte tenu de la situation économique générale et de l'état de ce bien, dans la mesure nécessaire, aucune nouvelle évaluation n'est requise dans le cadre de la (décision de principe d'émettre) les nouvelles actions.

2.5.4. Fairness opinion

J.P. Morgan Securities Plc a fourni une opinion au conseil d'administration de la Société, à la date du 5 mai 2025 et tenant compte des qualifications, limitations et hypothèses y énoncées, quant au fairness de la Société, d'un point de vue financier, du Rapport d'Échange. L'opinion a été fourni uniquement au

Traduction française non officielle de la version officielle néerlandaise de présent rapport – En cas d'incohérences entre les différentes versions linguistiques, la version néerlandaise prévaut
bénéfice du conseil d'administration de la Société et aucune autre partie ne peut s'y fier.

2.5.5. Conclusion

Sur la base de ce qui précède, la méthode d'évaluation des actions de la Société est considérée comme adéquate pour déterminer le Prix d'Emission dans le cadre du Projet d'Offre d'Echange et est considérée comme une méthode économiquement justifiable. Il n'est pas dévié du rapport du commissaire, joint à l'Annexe 1.

Compte tenu du nombre total d'Actions Cofinimmo faisant l'objet du Projet d'Offre d'Echange y compris toute Réouverture Volontaire et/ou Obligatoire éventuelle, un maximum de 44.191.612 Actions Nouvelles de la Société seront émises conformément au Rapport d'Echange susmentionné à la suite de l'apport en nature dans le cadre du Projet d'Offre d'Echange et de toute Réouverture Volontaire et/ou Obligatoire éventuelle.

Le nombre d'Actions Nouvelles à émettre effectivement dépendra du nombre d'Actions Cofinimmo qui seront apportées, pendant la période d'acceptation initiale du Projet d'Offre d'Echange ou, suite à une Réouverture Volontaire et/ou Obligatoire de celle-ci, pendant une (des) période(s) d'acceptation supplémentaire(s) le Projet d'Offre d'Echange.

2.6. Émission d'Actions Nouvelles

2.6.1. Description des Actions Nouvelles à émettre par la Société dans le cadre de l'Augmentation de Capital par apport en nature des Actions Cofinimmo

En contrepartie de l'apport des Actions Cofinimmo à son capital, la Société émettra des Actions Nouvelles, selon le Rapport d'Echange de 1,16 Actions Nouvelles par Action Cofinimmo apportée.

Les Actions Nouvelles seront des actions ordinaires émises par la Société et créées en vertu du droit belge. Elles auront les mêmes droits patrimoniaux et les droits sociaux que les actions existantes de la Société. Elles participeront au résultat de la Société à partir du 1er janvier 2025 et seront émises avec les coupons n° 36³⁰ et suivants attachés. À partir de l'émission effective des Actions Nouvelles (prévue mi-octobre 2025 pour la période d'acceptation initiale, et possiblement plus tard en raison d'éventuelles Réouvertures Volontaires et/ou Obligatoires), tant les actions existantes que les Actions Nouvelles seront négociées avec les coupons n° 36 et suivants attachés et auront donc les mêmes droits au dividende.

Les Actions Nouvelles qui seront émises aux actionnaires de Cofinimmo (sous réserve des restrictions énoncées à la section 2.3 du présent rapport) en échange de leur apport d'Actions Cofinimmo dans le capital de la Société dans le cadre du le Projet d'Offre d'Echange seront, au choix de l'actionnaire de Cofinimmo, des actions dématérialisées ou des actions nominatives. Les Actions Nouvelles dématérialisées seront représentées sur par une inscription en compte, au nom du propriétaire ou du détenteur, auprès d'un teneur de compte agréé ou d'un organisme de liquidation. Les Actions Nouvelles nominatives seront inscrites par le conseil d'administration dans le registre des actions de

³⁰ Le coupon n° 35 représente l'intégralité du droit au dividende pour l'exercice 2024 d'un montant de 3,90 EUR brut qui, si l'assemblée générale annuelle de la Société du 13 mai 2025 décide distribuer effectivement le dividende proposé, sera détaché des Actions Existantes le ou aux alentours du 15 mai 2025 et sera mis en paiement à partir du 20 mai 2025.

Traduction française non officielle de la version officielle néerlandaise de présent rapport – En cas d'incohérences entre les différentes versions linguistiques, la version néerlandaise prévaut

la Société. Conformément à l'article 7 des statuts de la Société, le détenteur de Actions Nouvelles peut demander à tout moment, par écrit et à ses frais, la conversion d'actions nominatives en actions dématérialisées ou vice-versa. La Société elle-même ne facture aucun frais pour cette conversion.

2.6.2. Notation des Actions Nouvelles

Dans le cadre du Projet d'Offre d'Echange, et sous la condition suspensive de leur émission effective (qui, le cas échéant, aura lieu en une ou plusieurs fois en fonction des Réouvertures Volontaires et/ou Obligatoires de la période d'acceptation du Projet d'Offre d'Echange en fonction du nombre de détenteurs d'Actions Cofinimmo qui acceptent le Projet d'Offre d'Echange au cours de cette (ces) période(s) d'acceptation), la Société fera une demande à Euronext pour la notation des Actions Nouvelles sur les marchés réglementés d'Euronext Brussels et d'Euronext Amsterdam. Les Actions Nouvelles portant le numéro de coupon n° 36 et suivants seront au plus tôt et selon les prévisions admises à la négociation sur ces marchés à partir de la date de leur émission, notamment à leur Date de Règlement (telle que définie ci-dessous) dans le cadre d'un Projet d'Offre d'Échange réussi.

Les Actions Nouvelles ne seront pas cotées sur une bourse de valeurs aux Etats-Unis ou sur un système de notation entre courtiers aux Etats-Unis. La Société n'a pas l'intention de prendre des mesures pour faciliter la création d'un marché pour les Actions Nouvelles aux États-Unis.

Les Actions Nouvelles ne seront pas cotées sur un marché réglementé au Royaume-Uni.

2.6.3. Informations mises à la disposition des actionnaires

Espace économique européen

En principe, un prospectus doit être publié avant l'offre des Actions Nouvelles aux actionnaires de Cofinimmo et avant l'admission des Actions Nouvelles à la négociation sur un marché réglementé belge, conformément au Règlement 2017/1129 du Parlement européen et du Conseil du 14 juin 2017 concernant le prospectus à publier en cas d'offre au public de valeurs mobilières ou en vue de l'admission de valeurs mobilières à la négociation sur un marché réglementé, et abrogeant la directive 2003/71/CE, telle que modifié (le « **Règlement Prospectus** »).

Il existe toutefois une exception à cette règle, en application des articles 1, 4, f) et 1, 5, e du Règlement Prospectus, pour les valeurs mobilières offertes dans le cadre d'une prise de contrôle par le biais d'une offre publique d'échange, à condition qu'un document soit mis à la disposition du public contenant des informations décrivant l'opération et l'incidence sur l'émetteur.

Le règlement délégué (UE) 2021/528 de la Commission du 16 décembre 2020 complétant le règlement (UE) 2017/1129 du Parlement européen et du Conseil en ce qui concerne les informations à inclure au minimum dans le document à publier afin de bénéficier d'une exemption à l'obligation de publier de prospectus dans le cadre d'une offre publique d'acquisition par voie d'offre publique d'échange, d'une fusion ou d'une scission détermine le contenu supplémentaire du document d'exemption.

Conformément à la réglementation européenne susmentionnée, le conseil d'administration préparera un document d'exemption relatif au Projet d'Offre d'Echange (le « **Document d'Exemption** »). Le Document d'Exemption n'est pas un prospectus au sens du Règlement Prospectus. Le Document

Traduction française non officielle de la version officielle néerlandaise de présent rapport – En cas d'incohérences entre les différentes versions linguistiques, la version néerlandaise prévaut

d'Exemption n'est pas soumis à l'examen et à l'approbation de l'autorité compétente concernée conformément à l'article 20 du Règlement Prospectus.

A la lumière de la législation belge sur les offres publiques d'acquisition³¹, le conseil d'administration préparera également un prospectus relatif au Projet d'Offre d'Echange (le « **Prospectus** »). Le Prospectus sera déposé auprès de la FSMA pour approbation conformément à l'article 5 et à l'article 6 de l'Arrêté OPA à la date ou peu après date d'approbation de l'Augmentation de Capital proposée par l'assemblée générale extraordinaire de la Société.

Royaume-Uni

Le Règlement Britannique Sur Les Prospectus et la FSMA 2000 exigent qu'un prospectus approuvé soit publié et mis à la disposition du public avant l'offre des Actions Nouvelles aux actionnaires Cofinimmo au Royaume-Uni.

L'article 1, alinéa 4, f) du Règlement Britannique Sur Les Prospectus prévoit, sous certaines conditions, une exception à cette règle en ce qui concerne les offres de valeurs mobilières au public dans le cadre d'une acquisition par le biais d'une offre d'échange notamment la mise à disposition du public d'un document contenant des informations sur l'opération et son incidence sur l'émetteur.

En conséquence, le conseil d'administration d'Aedifica préparera un document d'exemption relatif au Projet d'Offre d'Echange (le « **Document d'Exemption Britannique** »). Le Document d'Exemption Britannique n'est pas un prospectus au sens de la réglementation britannique sur les prospectus. Il n'est pas soumis à l'examen et à l'approbation de l'autorité compétente concernée en vertu de l'article 20 de la réglementation britannique sur les prospectus.

États-Unis

Le Projet d'Offre d'Échange sera fait pour toutes les actions émises et en circulation de Cofinimmo, une société immobilière cotée en bourse sous la forme d'une société anonyme de droit belge, et sera soumise aux exigences belges en matière de divulgation et de procédure. En ce qui concerne les actionnaires de Cofinimmo aux États-Unis, le Projet d'offre d'Echange sera faite conformément aux règles applicables en matière d'offre publique d'achat aux États-Unis en vertu de l'US Exchange Act, et pour le reste conformément aux exigences du droit belge. Par conséquent, le Projet d'Offre d'Échange sera soumis à des exigences de publicité et autres exigences procédurales, notamment en ce qui concerne les droits de retrait, le calendrier proposé, les procédures de règlement et la date de paiement, qui diffèrent de celles applicables en vertu de la législation et de la pratique nationales américaines en matière d'offres publiques.

Les informations financières contenues ou qui seront contenues dans le Document d'Exemption, le Prospectus ou tout autre document relatif au Projet d'Offre d'Echange ont été établis conformément aux (EU) IFRS et n'ont pas été établis conformément aux US GAAP, ni sur la base de celles-ci, et peuvent donc différer et ne pas être comparables aux informations financières des sociétés américaines.

³¹ La loi du 1er avril 2007 relative aux offres publiques d'acquisition, BS 26 avril 2007, telle que modifiée (la « **Loi OPA** ») et le décret sur les offres publiques d'acquisition.

Traduction française non officielle de la version officielle néerlandaise de présent rapport – En cas d'incohérences entre les différentes versions linguistiques, la version néerlandaise prévaut

Ni la Securities and Exchange Commission des États-Unis, ni aucune commission des valeurs mobilières d'un État américain n'a approuvé ou rejeté le Projet d'Offre d'Echange, ni émis d'avis sur le bien-fondé ou l'équité du Projet d'Offre d'Echange, ni déterminé si le Document d'Exemption, le Prospectus ou tout autre document relatif au Projet d'Offre d'Echange sont exacts ou complets, et aucune de ces instances ne le fera.

De plus amples détails sur les actionnaires Cofinimmo aux États-Unis qui sont éligibles pour recevoir les Actions Nouvelles, les démarches à effectuer par ces personnes pour recevoir ces Actions Nouvelles, ainsi que les procédures applicables aux actionnaires américains qui ne sont pas éligibles pour recevoir les Actions Nouvelles, seront fournis dans le Prospectus et le Document d'Exemption.

Suisse

La LSFN exige qu'un prospectus approuvé soit publié et mis à la disposition du public avant de faire une offre publique aux actionnaires en Suisse.

Toutefois, l'article 36(1)(a) LSFN prévoit une exception pour les offres adressées exclusivement aux QIBs Suisses, tels que définis à l'article 4(3) LSFN. Le Projet d'Offre d'Echange sera donc ouvert en Suisse exclusivement aux QIBs Suisses. Les actionnaires de Cofinimmo qui ne sont pas qualifiés de QIBs Suisses ne pourront pas participer au Projet d'Offre d'Echange.

2.7. Montant de l'Augmentation de Capital

En cas de succès du Projet d'Offre d'Echange (suite à la réalisation de - ou la renonciation à - toutes les Conditions Suspensives) le montant avec lequel le capital de la Société (selon le cas, en une ou plusieurs fois, en fonction des Réouvertures Volontaires et/ou Obligatoires de la période d'acceptation du Projet d'Offre d'Echange en fonction du nombre de détenteurs d'Actions Cofinimmo acceptant le Projet d'Offre d'Echange pendant cette (ces) période(s) d'acceptation) sera augmenté sera obtenu en multipliant le nombre d'Actions Nouvelles par le pair comptable (exact) des actions existantes (c.-à-d. pour des raisons de lisibilité, arrondie à 26,39 EUR par action), le résultat de ce calcul étant ensuite arrondi au centime d'euro supérieur. La valeur représentative du capital de toutes les actions existantes de la Société et de toutes les Actions Nouvelles sera ensuite alignée.

La différence entre l'augmentation de capital et la Valeur d'Apport totale sera mentionnée comme une primé d'émission disponible dans un ou plusieurs comptes séparés « primes d'émission disponibles », dans les capitaux propres au passif du bilan.

Tenant compte de :

- (i) Le Prix d'Emission par Action Nouvelle de 73,96 EUR ;³²
- (ii) du Rapport d'Echange de 1,16 ;
- (iii) les Conditions Suspensives, et notamment le nombre minimum d'Actions Cofinimmo y repris à apporter dans le cadre du Projet d'Offre d'Echange pour qu'elle soit couronnée de succès ;
- (iv) le nombre total de 38.096.217 Actions Cofinimmo qui font l'objet du Projet d'Offre d'Echange

à la suite de l'Apport proposé et de l'Augmentation de Capital résultant d'un Projet d'Offre d'Echange réussie (en tenant compte des Conditions Suspensives) y compris toute Réouverture Volontaire et/ou Obligatoire, un minimum de 22.095.808 Actions Nouvelles (avec une Prime d'Emission totale de 1.634.154.721,07 EUR) et un maximum de 44.191.612 Actions Nouvelles (d'une Prime d'Emission totale de 3.268.309.146,32 EUR) seront émises, et le capital de la Société sera augmenté d'un minimum de 583.059.404,49 EUR (arrondi à l'euro cent supérieur) (où le solde de 1.051.095.316,58 EUR sera comptabilisé comme prime d'émission) et augmenté d'un maximum de 1.166.118.703,41 EUR (arrondi à l'euro cent supérieur) (où le solde de 2.102.190.442,91 EUR sera comptabilisé comme prime d'émission).

Après l'Augmentation de Capital, le capital de la Société s'élèvera à un minimum de 1.837.801.664,52 EUR et sera représenté au moins par 69.645.927 actions, et s'élèvera à un maximum de 2.420.860.963,44 EUR et sera représenté par 91.741.731 actions. Le nombre d'Actions Nouvelles à émettre effectivement dépendra donc du nombre d'actionnaires de Cofinimmo qui accepteront le Projet d'Offre d'Echange pendant la période d'acceptation initiale du Projet d'Offre d'Echange ou, suite à une Réouverture Volontaire et/ou Obligatoire de celle-ci, pendant une (des) période(s) d'acceptation supplémentaire(s). En conséquence, le cas échéant, l'augmentation de capital peut être déterminée et exécutée en une ou plusieurs fois conformément à la Section 7:186 du CSA.

2.8. *Dribbling out*

Comme décrit ci-dessus, Aedifica (i) ne livrera pas de Fractions d'Actions Nouvelles aux actionnaires de Cofinimmo qui, suite à l'application du Rapport d'Echange, auraient eu le droit de recevoir en contrepartie de l'apport de leurs Actions Cofinimmo au Projet d'Offre d'Echange un nombre d'Actions Nouvelles ne correspondant pas à un nombre entier d'Actions Nouvelles, ni (ii) d'Actions Nouvelles aux Non-QIBs Américains en contrepartie de l'apport de leurs Actions Cofinimmo au Projet d'Offre d'Echange. Au lieu de cela, (i) toutes les Fractions d'Actions Nouvelles qui auraient dû être livrées à ces actionnaires de Cofinimmo seront regroupées, dans la mesure du possible, en actions nouvelles entières et, avec (ii) toutes les Actions Nouvelles qui auraient été due à ces Non-QIBs Américains, seront offertes et vendues par des banques qui doivent encore être désignées par la Société par le biais d'une vente via le carnet d'ordres central d'Euronext Brussels et d'Euronext Amsterdam pendant les jours de bourse (un « **Dribbling Out** ») dès que cela sera raisonnablement possible après la date de paiement de chaque période d'acceptation du Projet d'Offre d'Echange, et en conséquence de quoi tout actionnaire de Cofinimmo qui aurait autrement reçu des Fractions d'Actions Nouvelles, et tout non-QIB Américain qui aurait autrement reçu des Actions Nouvelles, recevra une part proportionnelle du produit net en espèces de ces ventes, après déduction des frais et dépenses applicables.

³² Pour des raisons de lisibilité, arrondi à deux décimales.

Traduction française non officielle de la version officielle néerlandaise de présent rapport – En cas d'incohérences entre les différentes versions linguistiques, la version néerlandaise prévaut

Alternativement, si le volume d'Actions Nouvelles est trop important pour un *Dribbling Out*, il sera réalisé par le biais d'opérations de placement privé en dehors des Etats-Unis par le biais d'un processus de vente centralisé (un « **Vendor Placement** »), à chaque fois en une ou plusieurs fois dès que cela sera raisonnablement possible après la date de paiement de chaque période d'acceptation de l'Offre d'Echange Proposée. Les actionnaires de Cofinimmo qui apporteront leurs Actions Cofinimmo dans le Projet d'Offre d'Échange, mais qui ne peuvent pas recevoir d'Actions Nouvelles (c'est-à-dire les Non-QIBs Américains) ou qui n'ont droit qu'à des Fractions de Actions Nouvelles, désigneront la Société comme leur représentant conformément aux conditions du formulaire d'acceptation par lequel ils confirment l'apport de leurs Actions Cofinimmo dans le Projet d'Offre d'Échange, afin que la Société puisse vendre en leur nom et pour leur compte leurs (éventuelles Fractions d') Actions Nouvelles par le biais d'un *Dribbling Out* c.q. d'un *Vendor Placement*.

Un *Dribbling Out* c.q. un *Vendor Placement* sera à chaque fois organisé dès que possible respectivement le jour de bourse de la date de paiement c.q. après la clôture de la bourse le jour précédent la date de paiement de la période d'acceptation concernée (c'est-à-dire, dans le cadre d'un Projet d'Offre d'Echange réussie après réalisation de – ou renonciation à - toutes les Conditions Suspensives la période d'acceptation initiale ou toute(s) période(s) d'acceptation supplémentaire(s) à la suite d'une Réouverture Volontaire et/ou Obligatoire de cette dernière, cette (ces) date(s) de paiement la « **Date de paiement** »), ou étaler sur plusieurs jours si nécessaire, mais en tout état de cause, dans les dix (10) jours ouvrables suivant la publication des résultats de la période d'acceptation concernée, dans la mesure où, à la clôture de la période d'acceptation concernée, (i) suffisamment de Fractions d'Actions nouvelles devraient être attribuées pour donner lieu à au moins une Action Nouvelle entière et/ou (ii) des Actions Nouvelles devraient être attribuées à des Non-QIBs Américains.

Le prix d'offre des (Fractions d') Actions Nouvelles (regroupées) dans le cadre d'un *Dribbling Out* sera déterminé par la Société en consultation avec des banques encore à désigner par la Société en fonction des conditions du marché, en vue d'une réalisation de la vente dans un délai raisonnable après l'ouverture du marché le jour de bourse au cours duquel les opérations de vente seront réalisées.

Le prix de vente des Actions Nouvelles (regroupées par fractions) dans le cadre d'un *Vendor placement* sera déterminé par la Société en consultation avec des banques qui doivent encore être désignées par la Société, sur la base des résultats du placement privé accéléré dans le cadre du placement auprès des vendeurs.

Le produit net de la vente des (Fractions d') Actions Nouvelles (groupées) qui font l'objet d'un Placement au *Dribbling Out* c.q. *Vendor Placement*, donc après déduction des coûts, dépenses et charges de toute nature encourus par Aedifica dans le cadre du *Dribbling Out* c.q. *Vendor Placement* (où la taxe sur les opérations boursières due par les ressortissants belges sera supportée par la Société) (le « **Produit** »), sera distribué au prorata aux propriétaires bénéficiaires initiaux des (Fractions d') Actions Nouvelles vendues dans le cadre du *Dribbling Out* c.q. *Vendor Placement*, et payé en espèces sur le compte bancaire spécifié par le détenteur concerné des Actions Cofinimmo dans son formulaire d'acceptation.

Immédiatement après la clôture d'un *Dribbling Out* c.q. *Vendor Placement*, le Produit par Action Nouvelle sera communiqué par le biais d'un communiqué de presse et versé aux actionnaires Cofinimmo concernés, comme indiqué ci-dessous.

Traduction française non officielle de la version officielle néerlandaise de présent rapport – En cas d'incohérences entre les différentes versions linguistiques, la version néerlandaise prévaut

Le paiement en espèces (euro) de la partie concernée du Produit aux actionnaires Cofinimmo concernés qui ont valablement apporté leurs Actions Cofinimmo au Projet d'Offre d'Echange sera effectué dès que possible après la clôture du *Dribbling Out c.q. Vendor Placement* concerné sur le compte bancaire indiqué par l'actionnaire Cofinimmo concerné dans le formulaire d'acceptation.

3. IMPORTANCE DE L'OPÉRATION PROPOSÉE

L'intérêt pour la Société de l'Augmentation de Capital proposée par apport en nature des Actions Cofinimmo dans le cadre du Projet d'Offre d'Echange est le suivant :

Par l'opération le portefeuille d'Aedifica sur ses marchés principaux existants est combiné avec celui de Cofinimmo (Belgique, Allemagne, Pays-Bas, Royaume-Uni, Finlande et Irlande), Aedifica agrandi sa présence en Espagne et prend pied en France et en Italie.

Le portefeuille combiné devrait permettre de diversifier davantage le profil des locataires, où le poids des dix principaux locataires passant d'environ 47%³³ pour la Société à environ 43%³⁴ pour le groupe combiné.

La taille accrue du groupe combiné, avec un GAV de 12,1 milliards d'EUR³⁵ et une capitalisation boursière librement négociable supérieure à 5,8 milliards d'EUR³⁶, renforcera le positionnement stratégique du groupe et améliorera son accès aux marchés des capitaux.

Les actionnaires de la Société continueront à bénéficier d'une structure de capital solide, sous une structure financière robuste et d'un profil de dette équilibré, avec trajectoire potentielle vers une action de notation de crédit positive de la part de S&P.

Grâce au regroupement, les actionnaires de la Société bénéficieront des synergies opérationnelles qui devraient entraîner une augmentation à un chiffre moyen du bénéfice EPRA par action.

En cas d'amélioration de la notation de crédit par S&P de « BBB » à « BBB+ », l'entité combinée pourraient bénéficier de l'obtention de financement à des conditions plus favorables, en particulier sur le marché obligataire. Cela permettrait aux actionnaires de la Société de bénéficier des synergies financières, en plus des synergies opérationnelles.

Enfin, la croissance attendue du bénéfice EPRA par action créera une marge supplémentaire pour augmenter les distributions futures de dividendes aux actionnaires de la Société, tout en maintenant un ratio de distribution durable du bénéfice EPRA consolidé.

L'intérêt pour Cofinimmo dans le Projet d'Offre d'Echange est le suivant :

La transaction résultera en une diversification géographique accrue, avec une exposition plus importante au Royaume-Uni, en Finlande (avec une propre équipe de développement) et en Irlande,

³³ Tel que publié par la Société le 29 avril 2025 dans ses résultats Q1 2025.

³⁴ Sur la base des loyers contractuels combinés de la Société et de Cofinimmo au 31 mars 2025.

³⁵ Sur la base de la GAV publiée combinée de la Société et de Cofinimmo au 31 mars 2025.

³⁶ Capitalisation boursière combinée de la Société et de Cofinimmo sur la base des données FactSet du 30 avril 2025 à 16h02 CEST.

Traduction française non officielle de la version officielle néerlandaise de présent rapport – En cas d'incohérences entre les différentes versions linguistiques, la version néerlandaise prévaut
et réduira la contribution de la Belgique dans le portefeuille immobilier d'environ 47%³⁷ à 34 %³⁸, ce qui résulte en une présence géographique plus équilibrée.

Le portefeuille combiné améliorera la diversification des locataires, où la proportion des dix principaux locataires de Cofinimmo diminuera d'environ 62%³⁹ à environ 43%⁴⁰ sur la base des loyers contractuels (combinés), où le WAULT⁴¹ augmentera jusqu'à 16⁴² ans (venant de 13 ans actuellement).

Le poids du secteur de bureaux et le poids du secteur du réseau de distribution structurellement sous pression et à croissance lente dans le portefeuille de Cofinimmo devrait être réduit de moitié dans les portefeuilles combinés. Elle passerait de 15%⁴³ et 8%⁴⁴ GAV actuels à respectivement 8%⁴⁵ et 4%⁴⁶.

En outre, les actionnaires de Cofinimmo devraient bénéficier d'une échelle améliorée et d'une liquidité accrue des capitaux propres et d'une structure financière plus solide, avec trajectoire potentielle vers une action de notation de crédit positive de la part de S&P, associée à une baisse attendue du taux d'endettement (taux d'endettement) à 40,9%⁴⁷.

En faisant partie du groupe combiné, les actionnaires de Cofinimmo devraient bénéficier d'une forte création de valeur grâce à la réalisation de synergies opérationnelles et financières.

Le Projet d'Offre d'Echange entraînera une création de valeur immédiate pour les actionnaires de Cofinimmo car elle représente une prime de 20,8%⁴⁸ en 25,6%⁴⁹ par rapport au Prix de l'Action Non-Perturbé de Cofinimmo respectivement le Prix de l'Action Non-Perturbé de Cofinimmo ajusté pour le Dividende Brut Proposé par Cofinimmo.

Dans l'ensemble, les actionnaires de Cofinimmo devraient bénéficier d'une entité plus forte, plus compétitive et mieux à même de répondre aux opportunités du marché.

4. INCIDENCE DE L'OPERATION SUR LES DROITS PATRIMONIAUX ET LES DROITS SOCIAUX DES ACTIONNAIRES EXISTANTS

Le nombre exact Actions Cofinimmo qui seront apportées (et donc le nombre d'Actions Nouvelles de la Société qui seront émises en échange) dépendra du degré d'acceptation du Projet d'Offre d'Echange par les actionnaires de Cofinimmo.

³⁷ Sur la base du GAV de Cofinimmo au 31 mars 2025.

³⁸ Sur la base de la GAV combinée de la Société et de Cofinimmo au 31 mars 2025.

³⁹ Tel que publié par Cofinimmo le 25 avril 2025 dans ses résultats Q1 2025.

⁴⁰ Sur la base du loyer contractuel combiné de la Société et de Cofinimmo au 31 mars 2025.

⁴¹ Weighted average unexpired lease term, soit la durée moyenne pondérée du bail non expiré.

⁴² Sur la base de la durée résiduelle moyenne pondérée des baux d'Aedifica et de Cofinimmo, pondérée sur la base du GAV respectif de chaque société au 31 mars 2025.

⁴³ Basé sur la GAV de Cofinimmo au 31 mars 2025.

⁴⁴ Basé sur la GAV de Cofinimmo au 31 mars 2025.

⁴⁵ Sur la base de la GAV combinée de la Société et de Cofinimmo au 31 mars 2025.

⁴⁶ Sur la base de la GAV combinée de la Société et de Cofinimmo au 31 mars 2025.

⁴⁷ Sur la base du taux d'endettement de la Société de 39,9 % et de Cofinimmo de 41,8% au 31 mars 2025.

⁴⁸ Comparaison du Prix d'Offre Implicite au Prix de l'Action Non-Perturbé de Cofinimmo de 67,00 EUR.

⁴⁹ Sur la base d'une comparaison de 76,39 EUR par Action Cofinimmo, calculé sur la base du Rapport d'Echange de 1,16 multiplié par le Prix de l'Action Non-Perturbé d'Aedifica de 69,75 EUR, ajusté pour le Dividende Brut Proposé par Aedifica de 3,90 EUR (résultant en un prix d'action ajusté de 65,85 EUR), à 60,80 EUR, calculé sur la base du Prix de l'Action Non-Perturbé de Cofinimmo de 67,00 EUR, ajusté pour le Dividende Brut Proposé par Cofinimmo de 6,20 EUR.

Traduction française non officielle de la version officielle néerlandaise de présent rapport – En cas d'incohérences entre les différentes versions linguistiques, la version néerlandaise prévaut

Si le Projet d'Offre d'Echange aboutit mais que seul le nombre minimum d'Actions Cofinimmo (c'est-à-dire 50% + 1 des actions Cofinimmo) est apporté dans le cadre du Projet d'Offre d'Echange y compris toute Réouverture Volontaire et/ou Obligatoire (sans préjudice de la possibilité pour la Société de renoncer à la condition suspensive relative au seuil minimum d'acceptation), un total de 22.095.808 Actions Nouvelles sera émis. Si le Projet d'Offre d'Echange est effectuée avec succès et que (finalement) toutes les Actions Cofinimmo sont apportées dans le cadre du Projet d'Offre d'Echange et de toute Réouverture Volontaire et/ou Obligatoire, un total de 44.191.612 Actions Nouvelles sera émis.

Le tableau ci-dessous montre, sur la base du scénario minimum (apport de 50%+1 des actions Cofinimmo, soit 19.048.110 Actions Cofinimmo) et du scénario maximum (apport de 100% des Actions Cofinimmo, soit 38.096.217 Actions Cofinimmo), la dilution des droits de vote, des droits aux dividendes, du produit de la liquidation de la Société et des autres droits attachés aux actions de la Société (tels que le droit de préférence légal ou le droit d'attribution irréductible en cas d'augmentation de capital en numéraire, le cas échéant), auxquels un actionnaire existant de la Société qui détenait 1% du capital de la Société avant l'émission sera soumis à partir de l'exercice 2025 et suivant, si le Projet d'Offre d'Echange (le cas échéant, après toute Réouverture Volontaire et/ou Obligatoire) est effectuée avec succès.

	Participation dans l'actionnariat
Avant l'émission des Actions Nouvelles	1%
Après l'émission des Actions Nouvelles (scénario minimum)	0,68%
Après l'émission des Actions Nouvelles (scénario maximum)	0,52%

Conformément aux hypothèses et prévisions prises en compte pour déterminer le Prix d'Emission des Actions Nouvelles (voir section 2.5.2 du présent rapport), l'apport en nature et l'augmentation de capital qui en résulte dans le cadre du Projet d'Offre d'Echange n'entraîneront pas de dilution financière par rapport à la valeur nette des actions existantes pour les actionnaires existants.

Actuellement, le précompte mobilier sur les dividendes distribués par la Société n'est que de 15% car la Société est une société immobilière réglementée publique qui investit plus de 80% de son portefeuille immobilier dans des « biens immobiliers de santé » « qualifiants » (résidentiels situés dans l'Espace économique européen), ce qui lui permet d'invoquer ce que l'on appelle le « *grandfathering* » prévu à l'article 545 du Code belge des impôts sur les revenus de '92, de sorte que l'immobilier de santé détenu par la Société au Royaume-Uni est toujours considéré comme étant situé dans l'Espace économique européen, sous réserve de certaines conditions, jusqu'au 31 décembre 2025.

Comme précédemment indiqué par la Société, le ratio des « biens immobiliers de santé qualifiants » tombera sous le seuil de 80 % à partir du 1er janvier 2026, étant donné qu'une part importante des

Traduction française non officielle de la version officielle néerlandaise de présent rapport – En cas d'incohérences entre les différentes versions linguistiques, la version néerlandaise prévaut

biens immobiliers de santé d'Aedifica est située au Royaume-Uni (environ 20%) et que ces biens ne seront plus considérés comme des « biens immobiliers de santé qualifiants » en raison de l'expiration, au 31 décembre 2025, de ce que l'on appelle la « grandfathering ».

Ainsi, pour les dividendes payables en 2026, le taux réduit de 15% de précompte mobilier ne sera plus applicable mais le taux ordinaire de 30%.

Si le Projet d'Offre d'Echange est réussi, compte tenu de la composition du portefeuille de Cofinimmo, qui ne remplit pas non plus cette condition, il n'en résultera pas que plus de 80% du portefeuille immobilier consolidé de la Société et de Cofinimmo soit à nouveau détenu dans des « biens immobiliers de santé » résidentiels européens « qualifiants ».

Le Projet d'Offre d'Echange ne change donc rien au taux de précompte mobilier applicable aux dividendes payables par la Société en 2026.

5. CONCLUSION DE RAPPORT DU COMMISSAIRE

Conformément aux articles 7:179, §1, deuxième alinéa et 7:197, §1, deuxième alinéa du CSA, le conseil d'administration a demandé au commissaire de préparer un rapport de contrôle sur l'apport en nature dont il est question dans le présent rapport. Ce rapport est joint en Annexe 1.

La conclusion du rapport du commissaire sur l'apport en nature est la suivante :

« Conformément aux articles 7:197 et 7:179 du Code des sociétés et des associations (ci-après « CSA »), nous présentons nos conclusions à l'assemblée générale extraordinaire de la société anonyme Aedifica (ci-après la « Société ») dans le cadre de notre mission de Commissaire, pour laquelle nous avons été désignés par lettre de mission du 17 avril 2025.

Nous avons exécuté notre mission conformément à la Norme relative à la mission du réviseur d'entreprises dans le cadre d'un apport en nature et d'un quasi-apport de l'Institut des Réviseurs d'Entreprises.

Nos responsabilités en vertu de cette norme sont décrites ci-dessous dans la section « Responsabilités du Commissaire relative à l'apport en nature et à l'émission d'actions ».

Concernant l'apport en nature

Conformément à l'article 7:197 du CSA, nous avons examiné les aspects décrits ci-dessous, tels qu'ils figurent dans le projet de rapport spécial de l'organe d'administration à la date du 5 mai 2025 et nous n'avons aucune constatation significative à signaler concernant:

- ☒ la description des biens à apporter*
- ☒ l'évaluation appliquée*
- ☒ les modes d'évaluation utilisés à cet effet.*

Traduction française non officielle de la version officielle néerlandaise de présent rapport – En cas d'incohérences entre les différentes versions linguistiques, la version néerlandaise prévaut

Nous concluons également que les valeurs auxquelles conduisent les modes d'évaluation retenues par les parties pour l'apport en nature correspondent au moins au nombre et à la valeur nominale ou, à défaut de valeur nominale, au pair comptable des actions à émettre en contrepartie mentionnée dans le projet d'acte notarié, le cas échéant augmentée de la prime d'émission.

La réalisation du projet d'augmentation de capital par apport en nature des Actions Cofinimmo est subordonnée à la réalisation des conditions suspensives telles que décrites au chapitre 2.3 du présent rapport et pour cette raison, aucun projet d'acte notarié n'est disponible à la date de signature du présent rapport.

La rémunération réelle de l'apport en nature est constituée de 1,16 action nouvelle de la Société par action émise par Cofinimmo dans le cadre du projet d'offre d'échange. En conséquence, la rémunération réelle totale consiste en un maximum de 44.191.612 actions nouvelles de la Société, sans mention de valeur nominale, et est liée au choix des actionnaires de Cofinimmo de faire usage du projet d'offre d'échange envisagée d'Aedifica sa pour toutes les actions émises par Cofinimmo en échange de nouvelles actions d'Aedifica sa. Compte tenu de la valeur totale de l'apport, un montant maximum de 1.166.118.703,41 EUR sera souscrit au capital (avec le solde maximum de 2.102.190.442,91 EUR étant comptabilisé en prime d'émission). Les actions nouvelles, avec le coupon n° 361 attaché, émises à la suite de cette augmentation de capital, seront incluses dans le résultat à compter du 1er janvier 2025.

Concernant l'émission d'actions

Sur la base de notre examen des données comptables et financières contenues dans le rapport spécial de l'organe d'administration, qui a été réalisé conformément à l'article 7:179 du CSA, nous n'avons pas relevé de faits qui nous laisse à penser que ces données, qui comprennent la justification du prix d'émission et les conséquences sur les droits patrimoniaux et les droits sociaux des actionnaires, ne sont pas fidèles et suffisantes dans tous leurs aspects significatifs pour éclairer l'assemblée générale appelée à voter pour cette proposition.

No fairness opinion

Conformément à l'article 7:197 du CSA, notre mission ne consiste pas à se prononcer sur le caractère approprié ou opportun de l'opération, en ce compris sur l'évaluation de la rémunération attribuée en contrepartie de l'apport, ni sur le caractère légitime et équitable de cette opération (« no fairness opinion »).

Responsabilité de l'organe d'administration relative à l'apport en nature

L'organe d'administration est responsable:

- ☒ d'exposer l'intérêt que l'apport présente pour la société ;*
- ☒ de la description et de l'évaluation motivée de chaque apport en nature ; et*
- ☒ de mentionner la rémunération qui est attribuée en contrepartie.*

Traduction française non officielle de la version officielle néerlandaise de présent rapport – En cas d'incohérences entre les différentes versions linguistiques, la version néerlandaise prévaut

Responsabilité de l'organe d'administration relative à l'émission d'actions

L'organe d'administration est responsable de:

- ☒ la justification du prix d'émission ; et*
- ☒ la description des conséquences de l'opération sur les droits patrimoniaux et les droits sociaux des actionnaires.*

Responsabilité du Commissaire relative à l'apport en nature

Le Commissaire est responsable:

- ☒ d'examiner la description fournie par l'organe d'administration de chaque apport en nature ;*
- ☒ d'examiner l'évaluation adoptée et les modes d'évaluation appliqués à cet effet ;*
- ☒ d'indiquer si les valeurs auxquelles conduisent ces modes d'évaluation correspondent au moins à la valeur de l'apport mentionnée dans l'acte ; et*
- ☒ de mentionner la rémunération réelle qui est attribuée en contrepartie de l'apport.*

Responsabilité du Commissaire relative à l'émission d'actions

Le Commissaire est responsable de formuler une conclusion sur le fait de savoir si:

- ☒ les données comptables et financières – contenues dans le rapport spécial de l'organe d'administration qui comprend la justification du prix d'émission et les conséquences sur les droits patrimoniaux et les droits sociaux des actionnaires – sont fidèles et suffisantes dans tous leurs aspects significatifs pour éclairer l'assemblée générale appelée à voter pour cette proposition.*

Limitation à l'utilisation de ce rapport

Le présent rapport a été établi en vertu des articles 7:197 et 7:179 du CSA dans le cadre de l'augmentation de capital de la société anonyme Aedifica par apports en nature et l'émission d'actions nouvelles et ne peut être utilisé à d'autres fins. »

Le conseil d'administration approuve les conclusions du rapport de contrôle du commissaire et n'émet aucun commentaire supplémentaire. Le conseil d'administration approuve et ne s'écarte donc pas de la conclusion du commissaire telle qu'elle figure dans son rapport de contrôle.

6. MODIFICATION DES STATUTS DE LA SOCIÉTÉ

L'assemblée générale extraordinaire des actionnaires de la Société décidera également de modifier (le cas échéant, en une ou plusieurs fois, en fonction des éventuelles Réouvertures Volontaires et/ou Obligatoires de la période d'acceptation (initiale) du Projet d'Offre d'Echange en fonction du nombre de détenteurs d'Actions Cofinimmo qui acceptent l'Offre d'Echange Proposée pendant cette (ces) période(s) d'acceptation) l'article 6 des statuts coordonnés de la Société en cas de réussite du Projet d'Offre d'Echange (après réalisation de - ou renonciation à - toutes les Conditions Suspensives) y

Traduction française non officielle de la version officielle néerlandaise de présent rapport – En cas d'incohérences entre les différentes versions linguistiques, la version néerlandaise prévaut

compris chaque fois que cela est nécessaire dans le cadre d'éventuelles Réouvertures Volontaires et/ou Obligatoires. A cet égard, il sera demandé à l'assemblée générale extraordinaire des actionnaires de la Société d'accorder une délégation à deux membres du conseil d'administration (agissant conjointement).

L'approbation préalable par la FSMA de la modification des statuts résultant (selon le cas, en une ou plusieurs fois, en fonction des Réouvertures Volontaires et/ou Obligatoires de la période d'acceptation (initiale) du Projet d'Offre d'Echange, en fonction du nombre de détenteurs de Actions Cofinimmo répondant au Projet d'Offre d'Echange pendant cette (ces) période(s) d'acceptation) de l'Augmentation de Capital de la Société en cas de réussite de le Projet d'Offre d'Echange sera obtenue (conformément à l'article 12 de la Loi SIR) le 7 mai 2025.

7. DÉCLARATIONS AU TITRE DE L'ARTICLE 37 DE LA LOI SIR

7.1. Article 37 de la loi SIR

Étant donné que le présent apport en nature sera décidé par l'assemblée générale des actionnaires de la Société, l'article 37 de la loi SIR, conformément à l'article 38, 3° de la loi SIR, n'est pas applicable.

Comme expliqué à la section 3 du présent rapport, l'opération envisagée est dans l'intérêt de la Société. Cette opération sera également réalisée dans des conditions normales de marché, en traitant tous les actionnaires sur un pied d'égalité.

* * *

Au vu de l'exposé, de l'explication et de la justification des considérations juridiques, prudentielles et financières dans le présent rapport, le conseil d'administration est d'avis que l'augmentation de capital proposée par apport en nature d'actions dans le cadre du Projet d'Offre d'Echange est dans l'intérêt de la Société.

C'est pourquoi le conseil d'administration souhaite demander aux actionnaires de la Société d'approuver la présente proposition lors de l'assemblée générale extraordinaire des actionnaires se tiendra le ou aux alentours du 12 juin 2025, et donc de voter en faveur de l'augmentation de capital par apport en nature d'actions.

[la page de signature suit immédiatement]

Traduction française non officielle de la version officielle néerlandaise de présent rapport – En cas d'incohérences entre les différentes versions linguistiques, la version néerlandaise prévaut

Approuvé le 5 mai 2025

Au nom du conseil d'administration d'Aedifica NV,

Nom : Serge Wibaut

Fonction : administrateur

Nom : Stefaan Gielens

Fonction : administrateur

Traduction française non officielle de la version officielle néerlandaise de présent rapport – En cas d'incohérences entre les différentes versions linguistiques, la version néerlandaise prévaut

Annexe 1

Rapport du commissaire conformément à l'article 7:197, § 1, deuxième alinéa *io* avec l'article 7:179, § 1, deuxième alinéa du CSA

Traduction libre de la version
officielle néerlandaise

Rapport du Commissaire à l'assemblée générale extraordinaire de la société anonyme

Aedifica

sur l'augmentation du capital par apport en
nature et l'émission d'actions dans le cadre
de l'apport précité

EY Réviseurs d'Entreprises srl
Commissaire
représentée par

Christophe Boschmans*
Partner
* Agissant au nom d'une srl

Le 5 mai 2025

Table des matières

	<u>Page</u>
1. Mission	1
2. Identification de l'opération	2
3. Rémunération réelle attribuée en contrepartie de l'apport	16
4. Conclusions du Commissaire à l'assemblée générale extraordinaire de la société anonyme Aedifica	17

Annexes:

- Projet de rapport de l'organe d'administration établi conformément à l'article 7:197 et 7 :179 du Code des sociétés et des associations.

Sauf indication contraire, tous les montants repris dans le présent rapport sont exprimés en euros (EUR).



Shape the future
with confidence

1. Mission

Conformément à l'article 7:197 du Code des sociétés et des associations (ci-après « CSA »), nous avons été nommés par l'organe d'administration de la société anonyme Aedifica (ci-après la « Société ») par la lettre de mission du 17 avril 2025 afin de faire rapport sur le rapport de l'organe d'administration relatif à l'apport en nature.

Notre mission ne consiste pas à se prononcer sur le caractère approprié ou opportun de l'opération, ni sur l'évaluation de la rémunération attribuée en contrepartie de l'apport, ni sur le caractère légitime et équitable de cette opération (« no fairness opinion »).

Nous avons exécuté notre mission conformément à la Norme relative à la mission du réviseur d'entreprises dans le cadre d'un apport en nature et d'un quasi-apport de l'Institut des Réviseurs d'Entreprises du 26 mai 2021.

L'apport en nature étant accompagné d'une émission d'actions, nous avons également été désignés conformément à l'article 7:179 du CSA, afin de faire rapport sur le fait que les données financières et comptables contenues dans le rapport de l'organe d'administration sont fidèles et suffisantes dans tous leurs aspects significatifs pour éclairer l'assemblée générale appelée à voter pour cette proposition

2. Identification de l'opération

2.1. Identification de la société bénéficiaire de l'apport

La Société a été constituée par acte authentique dressé le 7 novembre 2005 par le notaire Bertrand Nerincx à Bruxelles, publié aux Annexes du Moniteur belge du 23 novembre 2005 sous les numéros 2005-11-23/05168051 et 2005-11-23/05168061.

Les statuts ont été modifiés pour la dernière fois le 4 juillet 2023 par acte signé devant notaire Catherine Gillardin à Bruxelles, publié aux annexes du Moniteur belge du 21 août 2023 sous le numéro 2023-08-21/0108113.

Le siège social de la Société est établi à la Région bruxelloise, Rue Belliard 40 (bus 11), 1040 Bruxelles.

La Société est inscrite à la Banque Carrefour des Entreprises sous le numéro d'entreprise 0877.248.501.

2.2. Identification des apporteurs

Les apporteurs sont les actionnaires de Cofinimmo sa qui ont choisi de faire usage de l'offre d'échange proposée par Aedifica sa pour la totalité des actions émises par Cofinimmo sa en échange de nouvelles actions d'Aedifica sa. Cofinimmo sa a son siège social en Région bruxelloise, Avenue de Tervueren 270, 1150 Woluwe-Saint-Pierre et est inscrite à la Banque-Carrefour des Entreprises sous le numéro d'entreprise 0426.184.049.

2.3. Identification de l'opération

Comme décrit dans le projet de rapport de l'organe d'administration de la Société reçu le 5 mai 2025, il est proposé d'augmenter le capital d'un montant maximum de 1.166.118.703,41 EUR par apport en nature. La réalisation du projet d'augmentation de capital par apport en nature des Actions Cofinimmo (telles que définies ci-après) est subordonnée à la réalisation des conditions suspensives telles que décrites au chapitre 2.3 du présent rapport et pour cette raison, aucun projet d'acte notarié n'est disponible à la date de signature du présent rapport.

Le capital social actuel de la Société s'élève à 1.254.742.260,03 EUR et est représenté par 47.550.119 actions ordinaires sans valeur nominale, intégralement libérées. La valeur nominale par action est donc de 26,39 EUR (arrondie au centime d'euro pour des raisons de lisibilité).



Shape the future
with confidence

Description de l'opération

Cofinimmo est une société immobilière réglementée publique sous la forme d'une société anonyme de droit belge, ayant son siège social à Avenue de Tervueren 270, 1150 Woluwe-Saint-Pierre et enregistrée auprès de la Banque-Carrefour des Entreprises sous le numéro 0426.184.049 (RPM Bruxelles), dont les actions sont cotées sur le marché réglementé d'Euronext Brussels

Le capital de Cofinimmo à la date du présent rapport s'élève à 2.041.523.111,02 EUR et est représenté par 38.096.217 actions ordinaires, sans valeur nominale, entièrement libérées. La Société a l'intention de lancer une offre publique d'acquisition volontaire et conditionnelle par voie d'échange de toutes les actions émises par Cofinimmo (avec les coupons n° 41¹ et suivants attachés) (les « Actions Cofinimmo ») contre l'émission de Actions Nouvelles de la Société (le « Projet d'Offre d'Echange »).

Par conséquent, pendant la période d'acceptation du Projet d'Offre d'Echange, qui dans certains cas peut/va être réouverte volontairement ou obligatoirement (y compris, mais sans s'y limiter, la réouverture en vertu de l'article 35 et/ou des articles 42 et 43 de l'Arrêté Royal du 27 avril 2007 relatif aux offres publiques d'acquisition tel que modifié (l'« Arrêté OPA »)) ou conformément aux règles américaines applicables en matière d'offres publiques d'acquisition en vertu du US Securities Exchange Act de 1934, tel que modifié (le « US Exchange Act ») (ci-après également dénommées « Réouverture(s) Volontaire(s) et/ou Obligatoire(s) »), se voient offrir la possibilité d'apporter leurs Actions Cofinimmo en vue de les apporter en nature à la Société en échange d'actions nouvelles à émettre par la Société

Le conseil d'administration d'Aedifica propose d'augmenter le capital de la Société par apport en nature de toutes les Cofinimmo effectivement offertes par les actionnaires de Cofinimmo dans le cadre du Projet d'Offre d'Echange contre de Actions Nouvelles émises par la Société.

Dans ce contexte, il est également fait référence au contenu de l'annonce de l'intention de lancer le Projet d'Offre d'Echange qui a été publié le 1^{er} mai 2025 par la Société, en application de l'article 8, §1 du l'Arrêté OPA (l'« Annonce »).²

¹ Le coupon n° 41 est le coupon de dividende qui sera en principe attaché à l'Action Cofinimmo au moment de l'ouverture de la période d'acceptation du Projet d'Offre d'Échange. Le coupon n° 40, qui représente le droit au dividende complet pour l'exercice 2024 à hauteur de 6,20 EUR brut, sera, si l'assemblée générale annuelle de Cofinimmo du 14 mai 2025 décide de distribuer effectivement ce dividende proposé, devrait être détaché des Actions Cofinimmo aux alentours du 19 mai 2025 et serait déjà payable à partir du 22 mai 2025.

² Voir <https://aedifica.eu/fr/transactions-2025/>.



Shape the future
with confidence

Afin de maintenir la cohérence avec le reporting financier de Cofinimmo, dans l'Annonce l'EPRA *net tangible asset* (« EPRA NTA »)¹ par Action Cofinimmo, tel que communiquée par Cofinimmo, a été utilisé. Pour le calcul de l'EPRA NTA par action (un paramètre financier utilisé dans le présent rapport pour déterminer la Valeur d'Apport par Action Cofinimmo dans le cadre du Projet d'Offre d'Échange, voir section 2.4.1 de ce rapport), ainsi que l'IFRS NAV² par action, l'EPRA NRV³ par action et l'EPRA NDV⁴ par action (tous des paramètres financiers utilisés dans le présent rapport pour donner un contexte supplémentaire au Rapport d'Échange, voir section 2.5.1(c) de ce rapport), Cofinimmo ne tient cependant pas compte des actions propres rachetées par Cofinimmo (8.750). Ces paramètres financiers tels que communiqués par Cofinimmo ne tiennent donc compte que de 38.087.467 Actions Cofinimmo au lieu du nombre total d'actions Cofinimmo en circulation (38.096.217). Étant donné que le Projet d'Offre d'Échange porte sur toutes les actions Cofinimmo en circulation (38.096.217), les paramètres financiers mentionnés, lorsqu'ils sont utilisés dans le présent rapport⁵, doivent tenir compte de toutes les Actions Cofinimmo en circulation (38.096.217)⁶. Par conséquent, les valeurs des paramètres financiers mentionnés dans le présent rapport diffèrent de celles communiquées par Cofinimmo, comme suit :

- EPRA NTA par action : 94,53 EUR⁷ au lieu des 94,58 EUR communiqués par Cofinimmo
- IFRS NAV par action : 94,477 EUR au lieu des 94,52 EUR communiqués par Cofinimmo
- EPRA NRV par action : 102,837 EUR au lieu des 102,88 EUR communiqués par Cofinimmo
- EPRA NDV par action : 98,237 EUR au lieu des 98,28 EUR communiqués par Cofinimmo

Par conséquent, lorsque le présent rapport fait référence à ces paramètres financiers « tels que publiés par Cofinimmo le 25 avril 2025 dans son Q1 2025 » ou « au 31 mars 2025 », les valeurs corrigées ci-dessus sont entendues⁸.

¹ L'EPRA NTA est une mesure financière généralement reconnue et publiée par la Société et Cofinimmo conformément aux lignes directrices de European Public Real Estate Association. Calculé en tant que fonds propres IFRS - Instruments hybrides ne contribuant pas aux fonds propres attribuables aux propriétaires + réévaluation des immeubles de placement (Investment Property (IP)) si l'option du coût IAS 40 est utilisée + réévaluation des investissements à long terme + réévaluation des contrats de location-financement + réévaluation des immeubles de commerce - Impôt différé (deferred tax (DT)) relatif aux gains de juste valeur sur les IP (approche basée sur des règles avec trois options pour ajouter un certain pourcentage d'ID) - Juste valeur des immeubles de placement (approche rules-based avec trois options pour ajouter un certain pourcentage d'ID) - Juste valeur des instruments financiers - Goodwill dû à l'impôt différé - Goodwill selon le bilan IFRS - Immobilisations incorporelles selon le bilan IFRS + Juste valeur des dettes à revenu fixe + Réévaluation des immobilisations incorporelles à leur juste valeur + Droits de mutation immobilière

² IFRS Net Asset Value (« IFRS NAV ») signifie la valeur de l'actif net calculé conformément IFRS.

³ L'EPRA *net reinstatement value* (« EPRA NRV ») suppose que la société ne vendra jamais ses actifs et donne une estimation du montant nécessaire pour reconstituer le patrimoine de la société.

⁴ L'EPRA *net disposal value* (« EPRA NDV ») représente la valeur qui revient aux actionnaires de la société dans un scénario où les actifs sont vendus, ce qui conduit au règlement des impôts différés, à la liquidation des instruments financiers et à la prise en compte d'autres obligations pour leur montant maximal, le tout net d'impôts.

⁵ À l'exception de l'EPRA NTA par action qui est utilisée dans le contexte des Conditions Suspensives (telles que définies dans la section 2.1 du présent rapport) et qui concerne l'EPRA NTA par Action Cofinimmo, telle que calculée et communiquée par Cofinimmo dans ses résultats du Q1 2025.

⁶ Pour être clair, les paramètres financiers tels que communiqués par Aedifica tiennent bien compte du nombre total d'actions Aedifica en circulation, et une telle correction n'est donc pas nécessaire du côté d'Aedifica. Pour des raisons de lisibilité du présent rapport, ces chiffres sont arrondis à deux décimales tout au long du présent rapport.

⁷ Pour des raisons de lisibilité du présent rapport, les chiffres sont arrondis à deux décimales tout au long du présent rapport.

⁸ Sauf indication contraire, comme dans la section 2.1 du présent rapport.

La réalisation du Projet d'Offre d'Echange, et en conséquence la réalisation de l'augmentation de capital envisagée par apport en nature des Actions Cofinimmo, est soumise à la réalisation des conditions suspensives suivantes (les « Conditions Suspensives ») :

- À la suite du Projet d'Offre d'Echange, la Société détient au moins 50 %+1 des Actions Cofinimmo ;
- Depuis la date de l'annonce conformément à l'article 8, §1 de l'Arrêté OPA et jusqu'à la clôture de la période d'acceptation initiale du Projet d'Offre d'Echange Cofinimmo n'a réalisé Aucune augmentation de capital (y compris les apports en nature dans le cadre d'un dividende optionnel), réduction de capital , rachat d'actions propres, l'annonce ou le paiement d'un dividende intérimaire, vente d'actifs stratégiques ou d'une partie substantielle des actifs, restructurations telles que visées au Livre 12 du CSA, insertion d'un *White Knight* ou un *white squire* et/ou *debt-loading* par lequel Cofinimmo assume une dette supplémentaire qui a une incidence sur le taux d'endettement, le portant plus de 45% ;
- Aucun *Material Adverse Change* ne sera survenu depuis la date de soumission du Projet d'Offre d'Echange par la Société à la FSMA en application de l'article 5 de l'Arrêté OPA et jusqu'à la clôture de la période d'acceptation initiale du Projet d'Offre d'Echange, où l'on entend par *Material Adverse Change* :
 - une baisse du cours de clôture de l'indice BEL 20¹ de plus de 15% par rapport au cours de clôture de l'indice BEL 20 le jour de bourse précédent la date de soumission du Projet d'Offre d'Echange par la Société à la FSMA conformément à l'article 5 de l'Arrêté OPA. Si la Société ne décide pas de retirer le Projet d'Offre d'Echange à un moment où le cours de clôture de l'indice BEL 20 est inférieur à ce point de référence et que le cours de clôture repasse ensuite au-dessus de ce niveau, la Société ne pourra pas invoquer cette baisse antérieure et temporaire de l'indice BEL 20 à un stade ultérieur. Toute décision de la Société de maintenir le Projet d'Offre d'Echange pendant une période où le cours de clôture de l'indice BEL 20 est temporairement tombé en dessous du point de référence n'affectera pas le droit de la Société de malgré tout invoquer cette condition et de retirer le Projet d'Offre d'Echange, si le cours de clôture de l'indice BEL 20, après un rebond, tombe à nouveau en dessous du point de référence ; et/ou
 - une baisse du cours de clôture du FTSE EPRA Nareit Developed Europe Index² de plus de 15% par rapport au cours de clôture du FTSE EPRA Nareit Developed Europe Index le jour de bourse précédent la date de dépôt du Projet d'Offre d'Echange par la Société auprès de la FSMA conformément à l'article 5 de l'Arrêté OPA. Si la Société ne décide pas de retirer le Projet d'Offre d'Echange à un moment où le cours de clôture du FTSE EPRA Nareit Developed Europe Index est inférieur au point de référence et que le cours de clôture repasse ensuite au-dessus de ce niveau, la Société ne pourra pas invoquer cette baisse antérieure et temporaire du FTSE EPRA Nareit Developed Europe Index à un stade ultérieur. Toute décision de la Société de maintenir le Projet d'Offre d'Echange pendant une période au cours de laquelle le cours de clôture de l'indice FTSE EPRA Nareit Developed Europe Index est temporairement tombé en dessous du point de référence n'affectera pas le droit de la Société de malgré tout invoquer cette condition et de retirer le Projet d'Offre d'Echange, si le cours de clôture de l'indice FTSE EPRA Nareit Developed Europe Index, après un rebond, tombe à nouveau en dessous du point de référence ; et/ou

¹ L'indice boursier de référence d'Euronext Brussels

² L'indice FTSE EPRA Nareit Developed Europe Index suit les sociétés d'investissement immobilier (SIR) et les sociétés immobilières cotées en Europe et offre une représentation diversifiée du marché immobilier dans les pays développés d'Europe, à la fois géographiquement et par type de propriété.



Shape the future
with confidence

- la survenance de tout fait, événement ou circonstance (y compris un cas de force majeure) qui, seul ou avec tout autre fait, événement ou circonstance, entraîne ou pourrait raisonnablement entraîner (dans ces cas, tel que déterminé par un expert indépendant) un impact négatif de plus de 10% de l'EPRA NTA par action de Cofinimmo (c'est-à-dire un EPRA NTA par action non inférieur à 85,12 EUR, calculé conformément méthodologie appliquée aux derniers résultats Q1 2025 de Cofinimmo au 31 mars 2025 par rapport à l'EPRA NTA par action tel qu'il apparaît dans les résultats de Cofinimmo au 31 mars 2025 (soit 94,58 EUR)).
- Approbation inconditionnelle de la concentration proposée (dans une procédure simplifiée ou une première phase) par les autorités réglementaires compétentes, en particulier les autorités belges, néerlandaises et allemandes chargées de la concurrence ; et
- Obtention d'une décision des autorités françaises compétentes en matière d'*investissements directs étrangers (IDE)* (i) indiquant que le Projet d'Offre d'Echange ne donne pas lieu à un investissement entrant dans le champ d'application de la législation Screening IDE concernées ou (ii) approuvant le Projet d'Offre d'Echange en vertu de la législation Screening IDE concernées.

Ces Conditions Suspensives sont déterminées au seul bénéfice de la Société, qui se réservera le droit dans le Projet d'Offre d'Echange d'y renoncer, en tout ou en partie, par décision de son conseil d'administration. Au plus tard le dernier jour de la période d'acceptation (initiale) du Projet d'Offre d'Echange, Aedifica annoncera si les Conditions Suspensives susmentionnées ont été satisfaites ou non et, le cas échéant, si l'une des Conditions Suspensives susmentionnées n'a pas été satisfaite, si elle y renonce. Si elle y renonce à ce moment-là, la période d'acceptation (initiale) du Projet d'Offre d'Echange sera clôturée et le Projet d'Offre d'Echange sera volontairement réouvert par la Société, afin de se conformer à l'exigence du droit américain selon laquelle le Projet d'Offre d'Echange doit alors rester ouvert pendant au moins 5 jours ouvrables (américains) (la réouverture volontaire étant considérée comme une ouverture de la période d'acceptation (initiale) aux fins des Etats-Unis), sans préjudice du droit de ne pas encore renoncer aux Conditions Suspensives et de prolonger volontairement le Projet d'Offre d'Echange.

L'apport en nature envisagé est constitué des Actions Cofinimmo qui seront effectivement apportées à la Société par les actionnaires de Cofinimmo dans le cadre du Projet d'Offre d'Echange (l' « Apport »).

À l'heure actuelle, la Société ne détient aucune action de Cofinimmo. Par conséquent, la mesure dans laquelle la Société parviendra à acquérir les Actions Cofinimmo émises par le biais du Projet d'Offre d'Echange dépendra entièrement de la mesure dans laquelle les actionnaires de Cofinimmo accepteront le Projet d'Offre d'Echange, y compris toute Réouverture Volontaire et/ou Obligatoire.

Au total, dans le cadre du Projet d'Offre d'Echange et de toute éventuelle Réouverture Volontaire et/ou Obligatoire ultérieure, un maximum de 38.096.217 Actions Cofinimmo seront apportées à la Société par voie d'apport en nature en échange d'un maximum de 44.191.612 Actions Nouvelles (telles que défini ci-dessous) émises par la Société sur la base du Rapport d'Echange (tel que défini ci-dessous).



Shape the future
with confidence

Toute fraction d'Actions Nouvelles qui devraient être émises conformément au rapport d'échange à un actionnaire de Cofinimmo (c.-à-d, un détenteur d'Actions Cofinimmo qui devrait recevoir en échange de ses Actions Cofinimmo un nombre d'Actions Nouvelles qui n'est pas uniquement composé d'un nombre naturel et qui est donc en partie une fraction d'une Action Nouvelle) qui accepte le Projet d'Offre d'Echange (initiale) ou toute Réouverture Volontaire et/ou Obligatoire éventuelle (les « Fractions d'Actions Nouvelles »), ne seront pas livrées en tant que telles à l'actionnaire de Cofinimmo concerné, mais seront émises en tant que Fractions d'Actions Nouvelles au détenteur d'Actions Cofinimmo concerné ensemble avec les Actions Nouvelles qui auraient été payables aux Non-QIBs Américains suite à leur apport d'Actions Cofinimmo dans le cadre du Projet d'Offre d'Echange, seront incluses dans le *Dribbling Out* (ou alternativement - en fonction du volume - dans le *Vendor Placement*) à la clôture de la période d'acceptation initiale du Projet d'Offre d'Echange ou à la clôture de toute Réouverture Volontaire et/ou Obligatoire éventuelle.

L'Apport susmentionné et l'augmentation de capital de la Société qui en résultera dans le cadre du Projet d'Offre d'Echange y compris toute Réouverture Volontaire et/ou Obligatoire éventuelle seront soumis dans leur ensemble à l'approbation de l'assemblée générale extraordinaire des actionnaires de la Société qui se tiendra le ou aux alentours du 12 juin 2025. Il sera également demandé à l'assemblée générale extraordinaire des actionnaires de la Société d'accorder une délégation à deux membres du conseil d'administration (agissant ensemble) pour, entre autres, en cas de succès du Projet d'Offre d'Echange (après réalisation de - ou renonciation à - toutes les Conditions Suspensives) et, selon le cas, en une ou plusieurs fois, sous réserve de toute Réouverture Volontaire et/ou Obligatoire éventuelle en fonction du nombre de détenteurs d'Actions Cofinimmo participant au Projet d'Offre d'Echange y compris toute Réouverture Volontaire et/ou Obligatoire éventuelle au cours de cette (ces) période(s) d'acceptation, de déterminer le nombre d'Actions Cofinimmo apportées par les actionnaires de Cofinimmo dans le cadre du Projet d'Offre d'Echange et donc de déterminer et mettre en œuvre la réalisation de l'augmentation de capital par apport en nature à la Société sur cette base en une ou plusieurs fois, conformément à la section 7:186 du CSA.

Si le Projet d'Offre d'Echange aboutit, mais que la Société n'a pas réussi à acquérir au moins 95 % des Actions Cofinimmo pendant le Projet d'Offre d'Echange (y compris toute éventuelle Réouverture Volontaire et/ou Obligatoire)¹, le capital, en application de l'article 7:181 du CSA, ne sera augmenté que du montant des souscriptions émises.

La valeur par Action Cofinimmo à apporter par les actionnaires de Cofinimmo dans le cadre du Projet d'Offre d'Echange et de toute Réouverture Volontaire et/ou Obligatoire a été déterminée à partir de l'EPRA NTA par Action Cofinimmo au 31 mars 2025 de 94,53 EUR, tel que publié par Cofinimmo le 25 avril 2025 dans ses résultats Q1 2025, où :

- (i) Le dividende brut proposé par le conseil d'administration de Cofinimmo pour l'exercice 2024 de 6,20 EUR par action (représenté par le coupon n° 40), qui devrait être approuvé par l'assemblée générale des actionnaires de Cofinimmo le 14 mai 2025 et (conformément à la communication de Cofinimmo) mis en paiement à partir du 22 mai 2025 (le « Dividende Brut Proposé par Cofinimmo »), a été déduit ;

¹ Si, à l'issue de la période d'acceptation du Projet d'Offre d'Echange, la Société détient au moins 95 % des Actions Cofinimmo et a acquis au moins 90 % des Actions Cofinimmo qui ont fait l'objet du Projet d'Offre d'Echange (étant donné que le Projet d'Offre d'Echange porte sur toutes les Actions Cofinimmo émises par Cofinimmo, cette dernière condition sera toujours remplie si la Société détient 95 % des Actions Cofinimmo à l'issue de la période d'acceptation), la Société a le droit et l'intention, conformément à l'article 7:82, §1 CSA et aux articles 42 et 43 de l'Arrêté OPA, de demander aux actionnaires restants de Cofinimmo d'échanger leurs Actions Cofinimmo contre des actions de la Société au Rapport d'Échange.



Shape the future
with confidence

(ii) une correction s'élevant à -10,45%¹ a été appliquée à l'évaluation publiée par Cofinimmo le 25 avril 2025, de son portefeuille de bureaux (soit une valorisation à 927 millions d'EUR, conduisant à une correction de la dernière valeur publié de son portefeuille de bureaux publié par Cofinimmo à hauteur de -96,9 millions d'EUR ou, autrement dit, une correction de -2,54 EUR² par Action Cofinimmo. Pour justifier cette correction, il est notamment tenu compte de la « *Enterprise Value implied discount to GAV ratios* » (« *Implied GAV Discount* »), qui représente la différence en pourcentage entre :

- la « *Enterprise Value* » (la valeur d'entreprise), c'est-à-dire la capitalisation boursière de la Société concernée, plus sa dette financière brute, moins sa trésorerie et ses équivalents de trésorerie (y compris les titres négociables), plus ses actions préférentielles, plus ses engagements de retraite, plus ses intérêts minoritaires, moins ses investissements dans des entreprises associées ; et
- la « *GAV* » (« *Gross Asset Value* »³, ou valeur d'actif brute) étant la valeur réelle des immeubles de placement de la société concernée observée sur un échantillon de sociétés (admisées à la négociation sur des marchés réglementés) similaires au portefeuille de bureaux de Cofinimmo.

Sur la base de ce qui précède et des ajustements décrits aux points (i) et (ii) ci-dessus, la Valeur d'Appor par Action Cofinimmo a donc été fixée à 85,79⁴ EUR (la « Valeur d'Appart »).

Le Prix d'Emission a été déterminé partant de l'EPRA NTA de la Société au 31 mars 2025 de 77,86 EUR⁵, tel que publié par la Société le 29 avril 2025 dans ses résultats Q1 2025, dont le dividende brut proposé par le conseil d'administration de la Société pour l'exercice 2024 de 3,90 EUR par action (représenté par le coupon n° 35), qui devrait être approuvé par l'assemblée générale des actionnaires de la Société le 13 mai 2025 et mis au paiement à partir du mai 2025 (le « Dividende Brut Proposé par Aedifica »)), a été déduit.⁵

En contrepartie de l'apport des Actions Cofinimmo à son capital, la Société émettra des Actions Nouvelles, selon le Rapport d'Echange de 1,16 Actions Nouvelles par Action Cofinimmo apportée.

L'EPRA NTA est une mesure financière généralement reconnue et publiée par la Société et Cofinimmo conformément aux lignes directrices de l'European Public Real Estate Association. La Société considère l'EPRA NTA comme le modèle d'évaluation le plus courant et le plus reconnu pour évaluer la valeur de marché des actifs nets d'une société immobilière.

Pour évaluer la valeur relative de la Société et de Cofinimmo afin de déterminer le Rapport d'Echange, la Société a adopté une approche sectorielle. Cette méthode prend effectivement en compte la dynamique et les perspectives uniques du marché de chaque secteur au sein des portefeuilles de Cofinimmo et de la Société, en particulier les soins de santé pour les deux entités et les réseaux de bureaux et de distribution pour Cofinimmo.

¹ Aux fins des calculs mentionnés dans le présent rapport, le chiffre exact est utilisé. Toutefois, pour des raisons de lisibilité, celui-ci est arrondi à deux décimales dans le présent rapport.

² Pour des raisons de lisibilité, ce chiffre est arrondi à deux décimales tout au long du présent rapport.

³ Pour des raisons de lisibilité, ce chiffre est arrondi à deux décimales tout au long du présent rapport.

⁴ Pour des raisons de lisibilité, ce chiffre est arrondi à deux décimales tout au long du présent rapport.

⁵ Cette déduction constitue l'application de la possibilité prévue à l'article 26, §2, 2^e, deuxième alinéa de la Loi SIR. La déduction est appliquée car l'assemblée générale de la Société, prévue le 13 mai 2025, devrait décider d'accorder le Dividende Brut Proposé par Aedifica de 3,90 EUR par action existante pour l'exercice 2024. Le paiement de ce dividende devrait avoir lieu le 20 mai 2025, c'est-à-dire en tout état de cause avant la date de paiement prévue dans le cadre du Projet d'Offre d'Echange (voir également la section 2.6.2 du présent rapport). Par conséquent, les Actions Nouvelles ne participeront au résultat de la Société qu'à partir du 1er janvier 2025 (voir également la section 2.6.1 du présent rapport).



Shape the future
with confidence

Compte tenu de ces facteurs, la Société a ajusté l'EPRA NTA de Cofinimmo et de la Société pour le calcul du Rapport d'Echange comme suit :

« L'EPRA NTA Ajusté de Cofinimmo » (étant la Valeur d'Apport totale) est calculé sur la base du dernier EPRA NTA publié au 31 mars 2025 :

- (i) ajusté pour le Dividende Brut Proposé par Cofinimmo d'un total de 236 millions d'EUR ; et
- (ii) en tenant compte d'une décote de 10,45%¹ appliquée par la Société sur la valorisation faite par Cofinimmo le 25 avril 2025 de son portefeuille de bureaux au 31 mars 2025 (soit une valorisation de 927 million d'EUR), que la Société a déterminée entre autres sur la base du Implied GAV Discount observée sur Groupe de Référence pour le Portefeuille de Bureaux de Cofinimmo, et qui représente une correction de -96,9 millions d'EUR sur le dernier portefeuille de bureaux publié par Cofinimmo (le « GAV Ajusté de Cofinimmo »).

Sur la base de ce qui précède, l'EPRA NTA Ajusté de Cofinimmo est présenté ci-dessous :

	EUR mio
EPRA NTA de Cofinimmo au 31 mars 2025	3.601
(-) Dividende Brut Proposé par Cofinimmo	(236)
(-) GAV Ajusté de Cofinimmo	(96,9)
EPRA NTA Ajusté de Cofinimmo au 31 mars 2025	3.268
(/) Dernier nombre d'actions en circulation publié pour Cofinimmo au 31 mars 2025 (EUR mio)	38,1
EPRA NTA Ajusté de Cofinimmo au 31 mars 2025 par action (EUR) (Valeur d'Apport)	85,79

« L'EPRA NTA Ajusté d'Aedifica » (étant le Prix d'Emission totale) est calculé sur la base du dernier EPRA NTA publié au 31 mars 2025, ajusté pour tenir compte du Dividende Brut Proposé par Aedifica, et est représenté dans le tableau ci-dessous :

	EUR mio
EPRA NTA d'Aedifica au 31 mars 2025	3.702
(-) Dividende Brut Proposé par Aedifica	(185)
EPRA NTA Ajusté d'Aedifica au 31 mars 2025	3.517
(/) Dernier nombre d'actions en circulation de la Société publié au 31 mars 2025 (EUR mio)	47,6
EPRA NTA Ajusté d'Aedifica au 31 mars 2025 par action (EUR) (« Prix d'Emission »)	73,96

Le Rapport d'Echange a ensuite été fixé en divisant l'EPRA NTA Ajusté par action Cofinimmo (étant la Valeur d'Apport) (sur la base d'un nombre d'actions en circulation pour Cofinimmo dernièrement publié de 38.096.217 au 31 mars 2025) par l'EPRA NTA Ajusté par action d'Aedifica (étant le Prix d'Emission) (sur la base d'un nombre d'actions en circulation pour la Société dernièrement publié de 47.550.119 au 31 mars 2025).

Valeur d'Apport - Cofinimmo (EUR)	85,79
(/) Prix d'Emission - Société (EUR)	73,96
Rapport d'Echange	1,16

¹ Aux fins des calculs mentionnés dans le présent rapport, le chiffre exact est utilisé. Toutefois, pour des raisons de lisibilité, celui-ci est arrondi à deux décimales dans le présent rapport.



Shape the future
with confidence

En cas de succès du Projet d'Offre d'Echange (suite à la réalisation de - ou la renonciation à - toutes les Conditions Suspensives) le montant avec lequel le capital de la Société (selon le cas, en une ou plusieurs fois, en fonction des Réouvertures Volontaires et/ou Obligatoires de la période d'acceptation du Projet d'Offre d'Echange en fonction du nombre de détenteurs d'Actions Cofinimmo acceptant le Projet d'Offre d'Echange pendant cette (ces) période(s) d'acceptation) sera augmenté sera obtenu en multipliant le nombre d'Actions Nouvelles par le pair comptable (exact) des actions existantes (c.-à-d. pour des raisons de lisibilité, arrondie à 26,39 EUR par action), le résultat de ce calcul étant ensuite arrondi au centime d'euro supérieur. La valeur représentative du capital de toutes les actions existantes de la Société et de toutes les Actions Nouvelles sera ensuite alignée.

Compte tenu du nombre total d'Actions Cofinimmo faisant l'objet du Projet d'Offre d'Echange y compris toute Réouverture Volontaire et/ou Obligatoire éventuelle, un maximum de 44.191.612 Actions Nouvelles de la Société seront émises conformément au Rapport d'Echange susmentionné à la suite de l'apport en nature dans le cadre du Projet d'Offre d'Echange et de toute Réouverture Volontaire et/ou Obligatoire éventuelle.

Le nombre d'Actions Nouvelles à émettre effectivement dépendra du nombre d'Actions Cofinimmo qui seront apportées, pendant la période d'acceptation initiale du Projet d'Offre d'Echange ou, suite à une Réouverture Volontaire et/ou Obligatoire de celle-ci, pendant une (des) période(s) d'acceptation supplémentaire(s) le Projet d'Offre d'Echange.

La différence entre l'augmentation de capital et la Valeur d'Apport totale sera mentionnée comme une primé d'émission disponible dans un ou plusieurs comptes séparés « primes d'émission disponibles », dans les capitaux propres au passif du bilan.

Tenant compte de :

- (i) Le Prix d'Emission par Action Nouvelle de 73,96 EUR¹ ;
- (ii) du Rapport d'Echange de 1,16 ;
- (iii) les Conditions Suspensives, et notamment le nombre minimum d'Actions Cofinimmo y repris à apporter dans le cadre du Projet d'Offre d'Echange pour qu'elle soit couronnée de succès ; et
- (iv) le nombre total de 38.096.217 Actions Cofinimmo qui font l'objet du Projet d'Offre d'Echange

¹ Pour des raisons de lisibilité, arrondi à deux décimales.



Shape the future
with confidence

à la suite de l'Apport proposé et de l'Augmentation de Capital résultant d'un Projet d'Offre d'Echange réussie (en tenant compte des Conditions Suspensives) y compris toute Réouverture Volontaire et/ou Obligatoire, un minimum de 22.095.808 Actions Nouvelles (avec une Prime d'Emission totale de 1.634.154.721,07 EUR) et un maximum de 44.191.612 Actions Nouvelles (d'une Prime d'Emission totale de 3.268.309.146,32 EUR) seront émises, et le capital de la Société sera augmenté d'un minimum de 583.059.404,49 EUR (arrondi à l'euro cent supérieur) (où le solde de 1.051.095.316,58 EUR sera comptabilisé comme prime d'émission) et augmenté d'un maximum de 1.166.118.703,41 EUR (arrondi à l'euro cent supérieur) (où le solde de 2.102.190.442,91 EUR sera comptabilisé comme prime d'émission). Après l'Augmentation de Capital, le capital de la Société s'élèvera à un minimum de 1.837.801.664,52 EUR et sera représenté au moins par 69.645.927 actions, et s'élèvera à un maximum de 2.420.860.963,44 EUR et sera représenté par 91.741.731 actions. Le nombre d'Actions Nouvelles à émettre effectivement dépendra donc du nombre d'actionnaires de Cofinimmo qui accepteront le Projet d'Offre d'Echange pendant la période d'acceptation initiale du Projet d'Offre d'Echange ou, suite à une Réouverture Volontaire et/ou Obligatoire de celle-ci, pendant une (des) période(s) d'acceptation supplémentaire(s). En conséquence, le cas échéant, l'augmentation de capital peut être déterminée et exécutée en une ou plusieurs fois conformément à la Section 7:186 du CSA.

A la lumière de la législation belge sur les offres publiques d'acquisition¹, le conseil d'administration préparera également un prospectus relatif au Projet d'Offre d'Echange (le « Prospectus »). Le Prospectus sera déposé auprès de la FSMA pour approbation conformément à l'article 5 et à l'article 6 de l'Arrêté OPA à la date ou peu après date d'approbation de l'Augmentation de Capital proposée par l'assemblée générale extraordinaire de la Société.

Conformément à l'article 26, §2, 2°, premier alinéa de la Loi SIR, le Prix d'Emission ne peut être inférieur à la valeur la plus faible entre (a) une valeur nette par action ne datant pas plus de quatre mois avant la date de la convention d'apport ou, au choix de la Société immobilière réglementée publique, avant la date de l'acte d'augmentation de capital, et (b) la moyenne des cours de clôture des trente jours calendrier précédent cette même date. La date de référence a été fixée par la Société au 31 mars 2025, soit moins de quatre mois avant 1 mai 2025 (c'est-à-dire la date à laquelle l'intention de lancer le Projet d'Offre d'Echange a été publiée par la Société conformément à l'article 8, §1 de l'Arrêté OPA). Aux fins du Projet d'Offre d'Echange, où (i) une société immobilière réglementée publique fait une offre d'échange sur une autre société immobilière réglementée publique, et (ii) l'assemblée générale extraordinaire de l'offrant doit être invitée à approuver l'Augmentation de Capital, avant de notifier une offre d'échange en application de l'article 5 de l'Arrêté OPA, le « contrat d'apport » au sens de l'article 26, §2, 2°, premier alinéa de la Loi SIR doit être lu selon la Société comme « la date à laquelle l'intention de lancer le Projet d'Offre d'Echange conformément à l'article 8, §1 de l'Arrêté OPA a été publiée par la Société ».

Ensuite, l'article 26, §2, 2°, deuxième alinéa de la Loi SIR précise que, pour l'application du premier alinéa, il est permis de déduire du montant ainsi obtenu un montant correspondant à la portion des dividendes bruts non distribués dont les nouvelles actions seraient éventuellement privées, pour autant que le conseil d'administration justifie spécifiquement le montant des dividendes accumulés dans son rapport spécial et expose les conditions financières de l'opération dans son rapport financier annuel.

¹ La loi du 1er avril 2007 relative aux offres publiques d'acquisition, BS 26 avril 2007, telle que modifiée (la « Loi OPA ») et le décret sur les offres publiques d'acquisition.

L'article 26, §2 de la Loi SIR détermine le prix d'émission minimum auquel les Actions Nouvelles émises dans le cadre du Projet d'Offre d'Echange doivent se conformer (et donc implicitement aussi le Rapport d'Echange), en se référant pour la détermination de l'un des deux paramètres à « *la date de la convention d'apport* » comme date de référence pour déterminer le prix d'émission minimum des Actions Nouvelles à émettre.

Dans le cas d'une offre publique d'acquisition, il n'y a pas à proprement parler de « convention d'apport ». Aux fins du §2 de l'article 26 de la Loi SIR, la publication conformément à l'article 8, §1 de l'Arrêté OPA (par laquelle la Société a exprimé son intention d'émettre le Projet d'Offre d'Echange) devrait dans ce cas être assimilée à une « convention d'apport », étant donné qu'à ce moment-là le prix d'émission et donc le Rapport d'Echange ont également été fixés et communiqués.

Ainsi, (i) la période maximale de quatre mois prévue à l'article 26, §2, 3^o de la Loi SIR ne s'applique pas dans le cadre du Projet d'Offre d'Echange et (ii) cela permet de déterminer le Prix d'Emission et le Rapport d'Echange sous-jacent au Projet d'Offre d'Echange au moment de la publication du Projet d'Offre d'Echange, sur base des informations financières les plus récentes à ce moment-là (par analogie avec la pratique de la FSMA qui permet, dans les offres publiques d'acquisition obligatoires, d'utiliser comme point de référence pour l'application de l'article 53 de l'arrêté OPA le cours de bourse moyen qui précède l'Annonce du Projet d'Offre d'Echange (soit le moment de l'expression de l'intention de lancer le Projet d'Offre d'Echange) au lieu du cours de bourse moyen qui précède le moment où l'obligation de lancer l'offre est formellement imposée à l'offrant sur le plan juridique). Ce raisonnement est également analogue à la situation en matière de fusions et de scissions, où la loi SIR (article 26, § 3) assimile explicitement la date de la proposition d'opération à la date de la convention d'apport.

Par définition, une offre publique d'acquisition est adressée à tous les actionnaires de la société cible au moment où l'offre publique d'acquisition est ouverte à l'acceptation. À l'exception de BlackRock Inc, qui, selon la notification de transparence publiée par Cofinimmo sur son site web conformément à la loi du 2 mai 2007 relative à la publicité des participations importantes, détenait 5,53% des Actions Cofinimmo le 24 décembre 2024, l'identité spécifique des autres actionnaires de Cofinimmo n'est pas connue d'Aedifica. Aux fins de l'article 26, §2, 1^o de la Loi SIR, les apporteurs sont donc identifiés dans le présent rapport comme étant les actionnaires de Cofinimmo qui accepteront le Projet d'Offre d'Echange, ainsi que, le cas échéant, les actionnaires de Cofinimmo dont les Actions Cofinimmo seraient automatiquement transférées à Aedifica dans le cadre d'une éventuelle offre de reprise suivant le Projet d'Offre d'Echange.

L'EPRA NTA de l'action de la Société au 31 mars 2025, tel que publié le 29 avril 2025 dans les résultats Q1 2025 de la Société, conformément à l'article 26, §2, 2^o, deuxième alinéa de la Loi SIR, ajusté pour le Dividende Brut Proposé par Aedifica de 3,90 EUR par action existante, s'élevait à 73,96 EUR, tandis que le cours de clôture moyen de l'action de la Société sur le marché réglementé d'Euronext Brussels au cours des trente jours civils précédant le 1^{er} mai 2025 (soit 64,17 EUR), conformément à l'article 26, §2, 2^o, deuxième alinéa de la Loi SIR, ajusté pour le Dividende Brut Proposé par Aedifica de 3,90 EUR par action existante s'élevait à 60,27 EUR. Par conséquent, la détermination du Prix d'Emission de 73,96 EUR est conforme à la Loi SIR.

Conformément à l'article 48 de la loi SIR, la juste valeur des actifs détenus par la Société (et ses filiales), tels que visés à l'article 47, §1 de la Loi SIR, doit être évaluée par le(s) expert(s) lorsque la Société émet des actions ou demande l'admission d'actions à la négociation sur un marché réglementé. Toutefois, cette évaluation n'est pas requise lorsque l'opération a lieu dans les quatre mois suivant la dernière évaluation ou mise à jour de l'évaluation des actifs concernés et dans la mesure où le(s) expert(s) confirme(nt) que, compte tenu de la situation économique générale et de l'état de ces biens, aucune nouvelle évaluation n'est nécessaire.



Shape the future
with confidence

Dans le cadre d'une offre d'échange, telle que le Projet d'Offre d'Échange, aux fins susmentionnées, le point de référence pertinent est, selon la Société, le moment de la publication par la Société, conformément à l'article 8, §1 de l'Arrêté OPA de son intention de lancer le Projet d'Offre d'Échange et, à cette fin, de procéder à l'émission des Actions Nouvelles (au lieu du moment où les Actions Nouvelles sont émises ou où l'admission des Actions Nouvelles à la négociation sur un marché réglementé est demandée).

La dernière évaluation (mise à jour), qui concerne la juste valeur des actifs, est celle au 31 mars 2025 (de sorte que la Société dispose d'une évaluation (mise à jour) qui ne date pas de plus de 4 mois au moment de la publication par la Société, conformément à l'article 8, §1 de l'Arrêté OPA, de son intention de lancer le Projet d'Offre d'Échange et de procéder à l'émission des Actions Nouvelles à cette fin). Par conséquent, dans le contexte de la présente Projet d'Offre d'Échange et de l'éventuelle émission et admission à la négociation sur un marché réglementé d'actions nouvelles qui en découle, il a été demandé aux experts en évaluation de la Société de confirmer que les hypothèses sous-jacentes à l'évaluation n'ont pas changées. Les experts en évaluation de la Société ont confirmé le 2 mai 2025 que, compte tenu de la situation économique générale et de l'état de ce bien, dans la mesure nécessaire, aucune nouvelle évaluation n'est requise dans le cadre de la (décision de principe d'émettre) les nouvelles actions.

Importance de l'opération proposée

L'organe d'administration de la société bénéficiaire de l'apport est d'avis que cet apport en nature présente un intérêt pour la société pour les raisons suivantes :

"Par l'opération le portefeuille d'Aedifica sur ses marchés principaux existants est combiné avec celui de Cofinimmo (Belgique, Allemagne, Pays-Bas, Royaume-Uni, Finlande et Irlande), Aedifica agrandi sa présence en Espagne et prend pied en France et en Italie.

Le portefeuille combiné devrait permettre de diversifier davantage le profil des locataires, où le poids des dix principaux locataires passant d'environ 47%¹ pour la Société à environ 43%² pour le groupe combiné.

La taille accrue du groupe combiné, avec un GAV de 12,1 milliards d'EUR³ et une capitalisation boursière librement négociable supérieure à 5,8 milliards d'EUR⁴, renforcera le positionnement stratégique du groupe et améliorera son accès aux marchés des capitaux.

Les actionnaires de la Société continueront à bénéficier d'une structure de capital solide, sous une structure financière robuste et d'un profil de dette équilibré, avec trajectoire potentielle vers une action de notation de crédit positive de la part de S&P.

Grâce au regroupement, les actionnaires de la Société bénéficieront des synergies opérationnelles qui devraient entraîner une augmentation à un chiffre moyen du bénéfice EPRA par action.

En cas d'amélioration de la notation de crédit par S&P de « BBB » à « BBB+ », l'entité combinée pourraient bénéficier de l'obtention de financement à des conditions plus favorables, en particulier sur le marché obligataire. Cela permettrait aux actionnaires de la Société de bénéficier des synergies financières, en plus des synergies opérationnelles.

¹ Tel que publié par la Société le 29 avril 2025 dans ses résultats Q1 2025.

² Sur la base des loyers contractuels combinés de la Société et de Cofinimmo au 31 mars 2025.

³ Sur la base de la GAV publié combinée de la Société et de Cofinimmo au 31 mars 2025.

⁴ Capitalisation boursière combinée de la Société et de Cofinimmo sur la base des données FactSet du 30 avril 2025 à 16h02 CEST.

Enfin, la croissance attendue du bénéfice EPRA par action créera une marge supplémentaire pour augmenter les distributions futures de dividendes aux actionnaires de la Société, tout en maintenant un ratio de distribution durable du bénéfice EPRA consolidé."

Conséquences de l'opération sur les droits patrimoniaux et les droits sociaux des actionnaires

En ce qui concerne l'émission de nouvelles actions en rémunération de l'apport en nature, l'organe d'administration justifie le prix d'émission et décrit les conséquences de l'opération sur les droits patrimoniaux et les droits sociaux des actionnaires dans son rapport établi conformément à l'article 7:179 du CSA.

Le nombre exact Actions Cofinimmo qui seront apportées (et donc le nombre d'Actions Nouvelles de la Société qui seront émises en échange) dépendra du degré d'acceptation du Projet d'Offre d'Echange par les actionnaires de Cofinimmo.

Si le Projet d'Offre d'Echange aboutit mais que seul le nombre minimum d'Actions Cofinimmo (c'est-à-dire 50% + 1 des actions Cofinimmo) est apporté dans le cadre du Projet d'Offre d'Echange y compris toute Réouverture Volontaire et/ou Obligatoire (sans préjudice de la possibilité pour la Société de renoncer à la condition suspensive relative au seuil minimum d'acceptation), un total de 22.095.808 Actions Nouvelles sera émis. Si le Projet d'Offre d'Echange est effectuée avec succès et que (finalement) toutes les Actions Cofinimmo sont apportées dans le cadre du Projet d'Offre d'Echange et de toute Réouverture Volontaire et/ou Obligatoire, un total de 44.191.612 Actions Nouvelles sera émis.

Le tableau ci-dessous montre, sur la base du scénario minimum (apport de 50%+1 des actions Cofinimmo, soit 19.048.110 Actions Cofinimmo) et du scénario maximum (apport de 100% des Actions Cofinimmo, soit 38.096.217 Actions Cofinimmo), la dilution des droits de vote, des droits aux dividendes, du produit de la liquidation de la Société et des autres droits attachés aux actions de la Société (tels que le droit de préférence légal ou le droit d'attribution irréductible en cas d'augmentation de capital en numéraire, le cas échéant), auxquels un actionnaire existant de la Société qui détenait 1% du capital de la Société avant l'émission sera soumis à partir de l'exercice 2025 et suivant, si le Projet d'Offre d'Echange (le cas échéant, après toute Réouverture Volontaire et/ou Obligatoire) est effectuée avec succès.

	Participation dans l'actionnariat
Avant l'émission des Actions Nouvelles	1%
Après l'émission des Actions Nouvelles (scénario minimum)	0,68%
Après l'émission des Actions Nouvelles (scénario maximum)	0,52%

Conformément aux hypothèses et prévisions prises en compte pour déterminer le Prix d'Emission des Actions Nouvelles, l'apport en nature et l'augmentation de capital qui en résulte dans le cadre du Projet d'Offre d'Echange n'entraîneront pas de dilution financière par rapport à la valeur nette des actions existantes pour les actionnaires existants.

Actuellement, le précompte mobilier sur les dividendes distribués par la Société n'est que de 15% car la Société est une société immobilière réglementée publique qui investit plus de 80% de son portefeuille immobilier dans des « biens immobiliers de santé » « qualifiants » (résidentiels situés dans l'Espace économique européen), ce qui lui permet d'invoquer ce que l'on appelle le « grandfathering » prévu à l'article 545 du Code belge des impôts sur les revenus de '92, de sorte que l'immobilier de santé détenu par la Société au Royaume-Uni est toujours considéré comme étant situé dans l'Espace économique européen, sous réserve de certaines conditions, jusqu'au 31 décembre 2025.

Comme précédemment indiqué par la Société, le ratio des « biens immobiliers de santé qualifiants » tombera sous le seuil de 80 % à partir du 1er janvier 2026, étant donné qu'une part importante des biens immobiliers de santé d'Aedifica est située au Royaume-Uni (environ 20%) et que ces biens ne seront plus considérés comme des « biens immobiliers de santé qualifiants » en raison de l'expiration, au 31 décembre 2025, de ce que l'on appelle la « grandfathering ».

Ainsi, pour les dividendes payables en 2026, le taux réduit de 15% de précompte mobilier ne sera plus applicable mais le taux ordinaire de 30%.

Si le Projet d'Offre d'Echange est réussi, compte tenu de la composition du portefeuille de Cofinimmo, qui ne remplit pas non plus cette condition, il n'en résultera pas que plus de 80% du portefeuille immobilier consolidé de la Société et de Cofinimmo soit à nouveau détenu dans des « biens immobiliers de santé » résidentiels européens « qualifiants ».

Le Projet d'Offre d'Echange ne change donc rien au taux de précompte mobilier applicable aux dividendes payables par la Société en 2026.

3. Rémunération réelle attribuée en contrepartie de l'apport

En contrepartie de l'apport des Actions Cofinimmo à son capital, la Société émettra des Actions Nouvelles, selon le Rapport d'Echange de 1,16 Actions Nouvelles par Action Cofinimmo apportée.

L'organe d'administration propose de rémunérer l'apport pour un montant maximal de 3.268.309.146,32 EUR par l'émission d'un maximum de 44.191.612 actions nouvelles sans valeur nominale.

Les Actions Nouvelles seront des actions ordinaires émises par la Société et créées en vertu du droit belge. Elles auront les mêmes droits patrimoniaux et les droits sociaux que les actions existantes de la Société. Elles participeront au résultat de la Société à partir du 1er janvier 2025 et seront émises avec les coupons n° 36¹ et suivants attachés. À partir de l'émission effective des Actions Nouvelles (prévue mi-octobre 2025 pour la période d'acceptation initiale, et possiblement plus tard en raison d'éventuelles Réouvertures Volontaires et/ou Obligatoires), tant les actions existantes que les Actions Nouvelles seront négociées avec les coupons n° 36 et suivants attachés et auront donc les mêmes droits au dividende.

Il n'a pas été octroyé d'avantages particuliers.

¹ Le coupon n° 35 représente l'intégralité du droit au dividende pour l'exercice 2024 d'un montant de 3,90 EUR brut qui, si l'assemblée générale annuelle de la Société du 13 mai 2025 décide distribuer effectivement le dividende proposé, sera détaché des Actions Existantes le ou aux alentours du 15 mai 2025 et sera mis en paiement à partir du 20 mai 2025.

4. Conclusions du Commissaire à l'assemblée générale extraordinaire de la société anonyme Aedifica

Conformément aux articles 7:197 et 7:179 du Code des sociétés et des associations (ci-après « CSA »), nous présentons nos conclusions à l'assemblée générale extraordinaire de la société anonyme Aedifica (ci-après la « Société ») dans le cadre de notre mission de Commissaire, pour laquelle nous avons été désignés par lettre de mission du 17 avril 2025.

Nous avons exécuté notre mission conformément à la Norme relative à la mission du réviseur d'entreprises dans le cadre d'un apport en nature et d'un quasi-apport de l'Institut des Réviseurs d'Entreprises.

Nos responsabilités en vertu de cette norme sont décrites ci-dessous dans la section « Responsabilités du Commissaire relative à l'apport en nature et à l'émission d'actions ».

Concernant l'apport en nature

Conformément à l'article 7:197 du CSA, nous avons examiné les aspects décrits ci-dessous, tels qu'ils figurent dans le projet de rapport spécial de l'organe d'administration à la date du 5 mai 2025 et nous n'avons aucune constatation significative à signaler concernant:

- ▶ la description des biens à apporter
- ▶ l'évaluation appliquée
- ▶ les modes d'évaluation utilisés à cet effet.

Nous concluons également que les valeurs auxquelles conduisent les modes d'évaluation retenues par les parties pour l'apport en nature correspondent au moins au nombre et à la valeur nominale ou, à défaut de valeur nominale, au pair comptable des actions à émettre en contrepartie mentionnée dans le projet d'acte notarié, le cas échéant augmentée de la prime d'émission.

La réalisation du projet d'augmentation de capital par apport en nature des Actions Cofinimmo est subordonnée à la réalisation des conditions suspensives telles que décrites au chapitre 2.3 du présent rapport et pour cette raison, aucun projet d'acte notarié n'est disponible à la date de signature du présent rapport.

La rémunération réelle de l'apport en nature est constituée de 1,16 action nouvelle de la Société par action émise par Cofinimmo dans le cadre du projet d'offre d'échange. En conséquence, la rémunération réelle totale consiste en un maximum de 44.191.612 actions nouvelles de la Société, sans mention de valeur nominale, et est liée au choix des actionnaires de Cofinimmo de faire usage du projet d'offre d'échange envisagée d'Aedifica sa pour toutes les actions émises par Cofinimmo en échange de nouvelles actions d'Aedifica sa. Compte tenu de la valeur totale de l'apport, un montant maximum de 1.166.118.703,41 EUR sera souscrit au capital (avec le solde maximum de 2.102.190.442,91 EUR étant comptabilisé en prime d'émission). Les actions nouvelles, avec le coupon n° 36¹ attaché, émises à la suite de cette augmentation de capital, seront incluses dans le résultat à compter du 1^{er} janvier 2025.

¹ Le coupon n° 35 représente l'intégralité du droit au dividende pour l'exercice 2024 d'un montant de 3,90 EUR brut qui, si l'assemblée générale annuelle de la Société du 13 mai 2025 décide distribuer effectivement le dividende proposé, sera détaché des Actions Existantes le ou aux alentours du 15 mai 2025 et sera mis en paiement à partir du 20 mai 2025.



Shape the future
with confidence

Concernant l'émission d'actions

Sur la base de notre examen des données comptables et financières contenues dans le rapport spécial de l'organe d'administration, qui a été réalisé conformément à l'article 7:179 du CSA, nous n'avons pas relevé de faits qui nous laisse à penser que ces données, qui comprennent la justification du prix d'émission et les conséquences sur les droits patrimoniaux et les droits sociaux des actionnaires, ne sont pas fidèles et suffisantes dans tous leurs aspects significatifs pour éclairer l'assemblée générale appelée à voter pour cette proposition.

No fairness opinion

Conformément à l'article 7:197 du CSA, notre mission ne consiste pas à se prononcer sur le caractère approprié ou opportun de l'opération, en ce compris sur l'évaluation de la rémunération attribuée en contrepartie de l'apport, ni sur le caractère légitime et équitable de cette opération (« no fairness opinion »).

Responsabilité de l'organe d'administration relative à l'apport en nature

L'organe d'administration est responsable:

- ▶ d'exposer l'intérêt que l'apport présente pour la société ;
- ▶ de la description et de l'évaluation motivée de chaque apport en nature ; et
- ▶ de mentionner la rémunération qui est attribuée en contrepartie.

Responsabilité de l'organe d'administration relative à l'émission d'actions

L'organe d'administration est responsable de:

- ▶ la justification du prix d'émission ; et
- ▶ la description des conséquences de l'opération sur les droits patrimoniaux et les droits sociaux des actionnaires.

Responsabilité du Commissaire relative à l'apport en nature

Le Commissaire est responsable:

- ▶ d'examiner la description fournie par l'organe d'administration de chaque apport en nature ;
- ▶ d'examiner l'évaluation adoptée et les modes d'évaluation appliqués à cet effet ;
- ▶ d'indiquer si les valeurs auxquelles conduisent ces modes d'évaluation correspondent au moins à la valeur de l'apport mentionnée dans l'acte ; et
- ▶ de mentionner la rémunération réelle qui est attribuée en contrepartie de l'apport.



Shape the future
with confidence

Responsabilité du Commissaire relative à l'émission d'actions

Le Commissaire est responsable de formuler une conclusion sur le fait de savoir si:

- ▶ les données comptables et financières - contenues dans le rapport spécial de l'organe d'administration qui comprend la justification du prix d'émission et les conséquences sur les droits patrimoniaux et les droits sociaux des actionnaires - sont fidèles et suffisantes dans tous leurs aspects significatifs pour éclairer l'assemblée générale appelée à voter pour cette proposition.

Limitation à l'utilisation de ce rapport

Le présent rapport a été établi en vertu des articles 7:197 et 7:179 du CSA dans le cadre de l'augmentation de capital de la société anonyme Aedifica par apports en nature et l'émission d'actions nouvelles et ne peut être utilisé à d'autres fins.

Bruxelles, le 5 mai 2025

EY Réviseurs d'Entreprises srl
Commissaire
Représentée par

Christophe Boschmans*
Partner
*Agissant au nom d'une srl

25CB00221

Annexe 2

Notes sur la détermination des valeurs nettes d'inventaire de Cofinimmo et de la Société, ainsi que sur les méthodes d'évaluation et les raisonnements appliqués

1. Rapport d'Echange

Pour chaque Action Cofinimmo détenue par les actionnaires de Cofinimmo, Aedifica, dans le cadre du Projet d'offre d'Echange, offre 1,16x Actions Nouvelles (le « **Rapport d'Echange** »).

La distribution du dividende brut proposé par Cofinimmo pour l'exercice 2024 de 6,20 EUR (qui devrait être approuvé lors de l'assemblée générale ordinaire de Cofinimmo du 14 mai 2025 et qui devrait être payé à partir du 22 mai 2025 (« **Dividende Brut Proposé par Cofinimmo** »), ainsi que la distribution du dividende brut proposé par Aedifica pour l'exercice 2024 de 3,90 EUR (qui devrait être approuvé lors de l'assemblée générale ordinaire de Aedifica du 13 mai 2025 et qui devrait être payé à partir du 22 mai 2025 (le « **Dividende Brut Proposé par Aedifica** »), ont tous deux été comptabilisés dans le Rapport d'Echange.

2. Justification du Rapport d'Echange

La détermination du Rapport d'Echange est basée sur l'évaluation effectuée à la fois sur Cofinimmo et sur Aedifica, ce qui donne la Valeur d'Apport des Actions Cofinimmo et le Prix d'Emission des actions nouvelles à émettre par Aedifica.

La méthode d'évaluation clé pour obtenir ces deux valeurs est l'analyse EPRA NTA ajustée (cf. section 2.1, I ci-dessous), qui aboutit au Rapport d'Echange. Pour étayer davantage le Rapport d'Echange, une « analyse *Discounted Cash Flow* » (cf. section 2.1, II ci-dessous) a été réalisée. D'autres points de référence (tant pour Cofinimmo que pour Aedifica) sont fournis pour contextualiser la Valeur d'Apport totale de Cofinimmo et le Prix d'Emission total d'Aedifica.

Les deux parties exploitent des portefeuilles immobiliers axés sur les soins de santé avec les mêmes emplacements principaux (Belgique, Allemagne, Irlande, Pays-Bas, Royaume-Uni et Finlande) et utilisent des méthodes similaires pour évaluer la juste valeur de leurs actifs respectifs. Le Rapport d'Echange a été calculé sur la base des connaissances d'Aedifica au 30 avril 2025, en particulier sur la base des résultats publics du Q1 2025 d'Aedifica et de Cofinimmo avec des chiffres au 31 mars 2025.

Méthodes d'évaluation :

- « Analyse EPRA NTA ajustée » comme méthode d'évaluation clé, comme exposé ci-dessous
- « Analyse *Discounted Cash Flow* (« *DCF* ») » pour étayer le Rapport d'Echange, comme exposé ci-dessous

Points de référence pour situer le Rapport d'Echange dans son contexte :

- Performance historique du cours de l'action ;
- Dernier EPRA NTA publié ajusté pour tenir compte du Dividende Brut Proposé ;
- Dernier IFRS NAV publié ajusté pour tenir compte du Dividende Brut Proposé ;
- Dernier EPRA NRV publié ajusté pour tenir compte du Dividende Brut Proposé ;
- Dernier EPRA NDV publié ajusté pour tenir compte du Dividende Brut Proposé ;
- Analyse du cours cible par les analystes boursiers

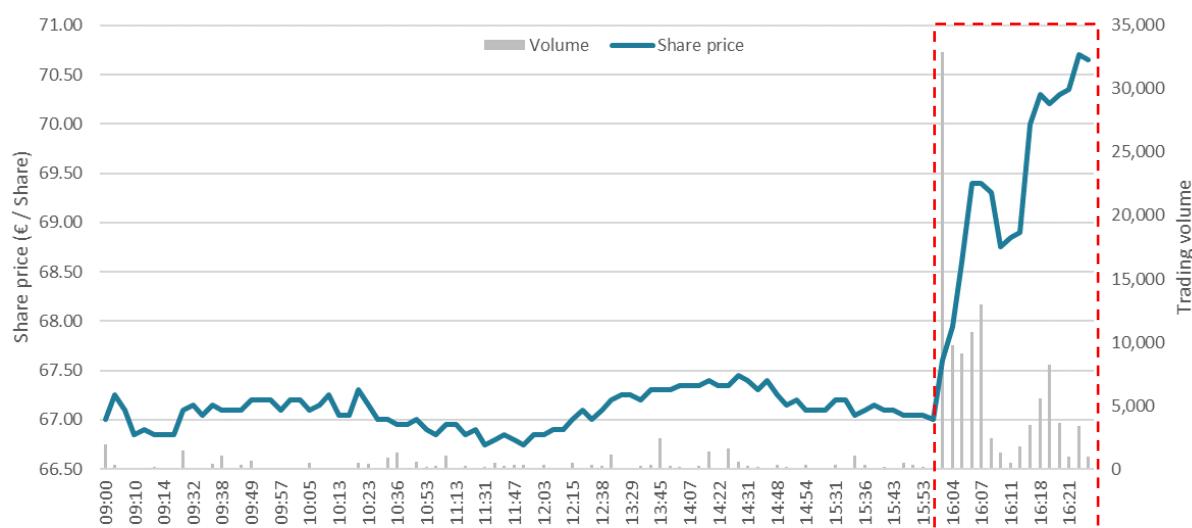
Traduction française non officielle de la version officielle néerlandaise de présent rapport – En cas d'incohérences entre les différentes versions linguistiques, la version néerlandaise prévaut

La méthode d'évaluation d'opérations comparables n'a pas été jugée appropriée compte tenu de l'absence d'opérations *all-share* récemment réalisées au sein de l'« univers » de REIT axés sur les soins de santé en Europe.

Définition du Prix de l'Action Non-Perturbé et de la Date Non-Perturbée :

Le 30 avril 2025 à 16h02 CEST, Betaville a publié une alerte non-vérifiée⁵⁰ indiquant que « des personnes suivant la situation avaient entendu dire que deux sociétés PE américaines travaillaient ensemble dans un consortium sur l'acquisition potentielle de Cofinimmo ». Au même moment, le cours de l'Action Cofinimmo a commencé à montrer une forte hausse, passant de 67,00 EUR à 70,65 EUR à 16h24 CEST⁵¹, accompagnée d'une augmentation des volumes à partir de 16h02 CEST. Le volume moyen quotidien de négociation sur 10 ans (« **ADTV** ») des Actions Cofinimmo est de 51.400 actions par jour, tandis que le nombre d'actions échangées jusqu'à la suspension de la cotation était de 137.985 actions. Cela a conduit la FSMA à suspendre la négociation des actions d'Aedifica et de Cofinimmo en attendant la publication d'un communiqué de presse. Suite aux volumes de négociation anormaux et à la suspension de la notation, la date non-perturbée est donc basée sur le 30 avril 2025 à 16h02 CEST (la « **Date Non-Perturbée** ») avec un prix d'action non-perturbé de 67,00 EUR pour Cofinimmo (« **Prix d'Action Non-Perturbé de Cofinimmo** ») et de 69,75 EUR pour Aedifica (« **Prix de l'Action Non-Perturbé d'Aedifica** »).

Évolution du prix de l'action Cofinimmo le 30 avril 2024 jusqu'à la suspension de la négociation par la FSMA :



Source: FactSet au 30 avril 2025

2.1. Méthodes d'évaluation

I. Analyse de l'EPRA NTA ajustée

La valeur EPRA Net Tangible Assets (« **EPRA NTA** ») est une mesure financière largement reconnue, publiée par Aedifica et Cofinimmo, conformément aux lignes directrices de l'European Public Real Estate Association (« **EPRA** »). Aedifica considère l'EPRA NTA comme le modèle d'évaluation le plus courant et le plus reconnu pour évaluer la valeur de marché des actifs nets d'une société immobilière.

⁵⁰ <https://www.betaville.co.uk/betaville-intelligence/o2wwzpy3bnrti8c5zzb45k8yi5pam7u8t0en>

⁵¹ FactSet au 30 avril 2025

Traduction française non officielle de la version officielle néerlandaise de présent rapport – En cas d'incohérences entre les différentes versions linguistiques, la version néerlandaise prévaut

Pour évaluer la valeur relative d'Aedifica et d'Cofinimmo afin de déterminer le Rapport d'Echange, Aedifica a adopté une approche sectorielle. Cette méthode permet de saisir efficacement la dynamique et les perspectives uniques du marché de chaque segment au sein des portefeuilles de Cofinimmo et d'Aedifica, en particulier les soins de santé pour les deux entités, et les réseaux de bureaux et de distribution pour Cofinimmo.

Depuis le début de la pandémie de COVID-19, les actions des sociétés du secteur de l'immobilier de bureau se sont toujours négociées à une sous-évaluation structurelle par rapport à leur GAV. Cette tendance reflète l'opinion des investisseurs sur le secteur, compte tenu de l'impact continu de la pandémie sur l'immobilier de bureau et des préoccupations concernant le travail à distance et les modèles de travail hybrides. Ces facteurs ont entraîné une baisse de la demande d'espaces de bureaux traditionnels, ce qui témoigne de difficultés structurelles et d'un profil de croissance faible dans le secteur. En outre, Aedifica a évalué la décote GAV observée pour des sociétés immobilières cotées comparables, à savoir Merlin Properties, Icade, Fabege, CPI Europe, NSI et CA Immo (le « **Groupe de Référence pour le Portefeuille de Bureaux de Cofinimmo** »), avec un *Implied GAV Discount moyen et médian* évalué à respectivement 22,8% et 24,9%. À titre de référence, l'*Implied GA Discount* pour Aedifica s'élève à 6,3% au 30 avril 2025, ce qui souligne la sous-évaluation relative des portefeuilles de bureaux par rapport aux portefeuilles de soins de santé, qui sont évalués sans décote sur le GAV tant pour Aedifica que pour Cofinimmo. Par conséquent, Aedifica a appliqué une décote de 10,45% sur le GAV du portefeuille de bureaux de Cofinimmo afin de refléter les évolutions observées sur le marché dans le secteur des bureaux. Plus de détails sur les décotes appliquées sont fournis à la section 2.1., a.

Inversement, Aedifica a évalué les actifs dans le secteur de santé à leur valeur totale, en excluant les transactions actuelles en dessous du GAV dans ce secteur. Étant donné que l'opération implique uniquement sur de actions et que le portefeuille de Aedifica est comparable au portefeuille de soins de santé de Cofinimmo, Aedifica a évalué les actifs de soins de santé d'Aedifica et de Cofinimmo à leur valeur totale. Cette décision reflète la dynamique positive du marché et le potentiel de croissance inhérent à ce secteur, le secteur des soins de santé continuant d'afficher de fortes perspectives de croissance, sous l'effet de tendances démographiques favorables, telles que le vieillissement de la population et l'allongement de l'espérance de vie, qui alimentent la demande de services et des facilités de soins de santé.

Compte tenu de ces facteurs, Aedifica a ajusté l'EPRA NTA de Cofinimmo et de Aedifica aux fins du calcul du Rapport d'Echange comme suit :

- Pour Cofinimmo : En partant du dernier EPRA NTA publié au 31 mars 2025, l'ajustant (a) au Dividende Brut Proposé par Cofinimmo et (b)à l'*« Enterprise value implied discount to GAV ratios »* (« **Implied GAV Discount** »), qui correspond à la différence en pourcentage entre :
 - la « **Entreprise Value** », c'est-à-dire la capitalisation boursière d'Aedifica concernée, plus sa dette financière brute, moins sa trésorerie et ses équivalents de trésorerie (y compris les titres négociables), plus ses actions préférentielles, plus ses engagements de retraite, plus ses intérêts minoritaires, moins ses investissements dans des entreprises associées ; et
 - le « **GAV** », étant la valeur d'actif brute de la société concernée, c'est-à-dire la juste valeur des immeubles de placement observée sur un échantillon de sociétés comparables au portefeuille de bureaux de Cofinimmo (échantillon admis à la négociation sur les marchés réglementés) ;appliqué au dernier GAV du portefeuille de bureaux de Cofinimmo publié (conduisant à une correction du portefeuille de bureaux) (l'**« EPRA NTA Ajusté de Cofinimmo »**).
- Pour Aedifica : A partir du dernier EPRA NTA publié au 31 mars 2025, ajusté au Dividende Brut Proposé par Aedifica (« **NTA EPRA Ajusté d'Aedifica** »).
- Obtenir le Rapport d'Echange en divisant l'EPRA NTA Ajusté par action de Cofinimmo (sur la base

Traduction française non officielle de la version officielle néerlandaise de présent rapport – En cas d'incohérences entre les différentes versions linguistiques, la version néerlandaise prévaut

d'un nombre d'actions en circulation pour Cofinimmo dernièrement publié de 38,1 millions⁵² au 31 mars 2025) par l'EPRA NTA ajusté par action d'Aedifica (sur la base d'un nombre d'actions en circulation pour Aedifica dernièrement publié de 47,6 millions⁵³ au 31 mars 2025).

a) **Valeur d'Appart (l'EPRA NTA Ajusté de Cofinimmo)**

Secteur du portefeuille	GAV (EUR mio) au 31 mars 2025	Approche de l'évaluation
Soins de santé	4,626	Pas de <i>Implied GAV Discount</i> appliqué / Evalué au pair sur la base du dernier GAV publié
Bureau	927	Application des <i>Implied GAV Discount</i> à l'échantillon de sociétés comparables cotées en bourse (« Groupe de Référence de Bureaux ») au dernier GAV de bureau publié par Cofinimmo
Réseau de distribution	470	Pas de <i>Implied GAV Discount</i> appliqué / Evalué au pair sur la base du dernier GAV publié
Total	6,023	

Les tableaux ci-dessous présentent l'échantillon de sociétés comparables cotées en bourse utilisées pour le secteur de bureaux de Cofinimmo et le *Implied GAV Discount*.

La sélection des sociétés comparables pour le portefeuille de bureaux est principalement basée sur les caractéristiques des activités et du portefeuille, en se concentrant sur les sociétés immobilières ayant principalement des portefeuilles de bureaux en Europe occidentale et, dans une moindre mesure, en Europe du Nord et en Europe centrale et orientale. En outre, ces sociétés possèdent et exploitent des portefeuilles de bureaux dont les performances opérationnelles sont comparables, y compris les taux d'occupation et la croissance des loyers. La sélection de sociétés comparables garantit que ces sociétés opèrent dans un environnement économique similaire et sont confrontées à des tendances comparables en matière d'inflation et de dynamique des taux d'intérêt, avec des portefeuilles qui s'alignent étroitement sur le portefeuille de bureaux de Cofinimmo. Cependant, il est important de reconnaître que les sociétés de l'échantillon sélectionné diffèrent de Cofinimmo par certains paramètres financiers et par leur exposition géographique. Depuis la privatisation de Befimmo en 2022, il n'y a plus d'investisseurs cotés en bourse spécialisés dans l'immobilier de bureau qui se concentrent sur le marché belge de l'immobilier de bureau.

Le Groupe de Référence de Bureaux de Cofinimmo est composé de Merlin Properties, Icade, Fabege, CPI Europe, NSI et CA Immo :

- Merlin Properties Socimi SA (« Merlin Properties ») : REIT établie en Espagne, avec un portefeuille GAV d'environ 10,9 milliards d'EUR, axé sur les bureaux (60%), la logistique (18%), les centres commerciaux (17%) et les centres de données (5%). Merlin opère en Espagne (89%) et au Portugal (11%). La société est cotée sur les Stock Exchanges de Madrid et de Lisbonne et sa capitalisation boursière s'élevait à 5,1 milliards d'EUR au 30 avril 2025.
- Icade SA (« Icade ») : REIT établie en France, avec un portefeuille GAV d'environ 7,1 milliards d'EUR, axé sur les bureaux (82%), l'industrie légère (1 %) et d'autres secteurs. Icade opère exclusivement en France. La société est cotée sur le Stock Exchange de Paris et a une capitalisation boursière de 1,6 milliards d'EUR au 30 avril 2025.

⁵² Le nombre d'actions entièrement dilué (y compris les actions propres) de Cofinimmo est égal à 38.096.217 actions.

⁵³ Le nombre d'actions entièrement dilué (y compris les actions propres) d'Aedifica est égal à 47.550.119 actions.

Traduction française non officielle de la version officielle néerlandaise de présent rapport – En cas d'incohérences entre les différentes versions linguistiques, la version néerlandaise prévaut

- Fabege AB (« Fabege ») : Promoteur et gestionnaire d'immobilier commercial établie en Suède, avec un portefeuille GAV de 7,3 milliards d'EUR, axé sur les bureaux (84 %), l'industrie (4 %), la logistique (4 %) et d'autres secteurs (8 %). Fabege opère exclusivement en Suède. La société est cotée sur le Stock Exchange de Stockholm et sa capitalisation boursière s'élevait à 2,4 milliards d'EUR au 30 avril 2025.
- CPI Europe AG (« CPI Europe ») : Investisseur et promoteur immobilier établie au Luxembourg, avec un portefeuille GAV d'environ 8,2 milliards d'EUR, principalement axé sur les bureaux (50 %) et le commerce de détail (45 %), avec une présence mineure dans les hôtels (3 %) et les propriétés résidentielles (2 %). CPI opère en République tchèque (26 %), en Roumanie (15 %), en Pologne (12 %), en Hongrie (11 %) et en Autriche (11 %), avec une présence moindre dans d'autres pays d'Europe centrale. La société est cotée sur le Stock Exchange de Vienne et sa capitalisation boursière s'élevait à 2,4 milliards d'EUR au 30 avril 2025.
- NSI NV (« NSI ») : REIT établie aux Pays-Bas, avec un portefeuille GAV d'environ 1,0 milliard d'EUR, principalement axé sur les bureaux, avec une présence minoritaire dans les sciences de la vie. NSI opère exclusivement aux Pays-Bas. La société est cotée sur le Stock Exchange d'Amsterdam et a une capitalisation boursière de 0,4 milliard d'EUR au 30 avril 2025.
- CA Immobilien Anlagen AG (« CA Immo ») : société immobilière commerciale établie en Autriche, dont le portefeuille GAV s'élève à environ 5,0 milliards d'EUR et qui se concentre principalement sur les immeubles de bureaux (96 %). CA Immo opère en Allemagne (67 %), en Europe centrale et orientale (28 %) et en Autriche (5 %). La société est cotée sur le Stock Exchange de Vienne et sa capitalisation boursière s'élevait à 2,5 milliards d'EUR au 30 avril 2025.

Groupe de Référence de Bureaux de Cofinimmo

Nom	<i>Enterprise Value</i> implicite au 30 avril 2025 (EUR mio) ⁵⁴	GAV ⁵⁵ (EUR mio, dernière publication)	<i>Implied GAV</i> <i>Discount</i>
Merlin Properties	8.069	10.865	(25,7%)
Icade	5.039	7.059	(28,6%)
Fabege	5.544	7.300	(24,1%)
CPI Europe	6.205	8.234	(24,6%)
NSI	745	995	(25,1%)
CA Immo	4.548	4.965	(8,4%)
Ratio moyen de décote			(22,8%)
Ratio médian de décote			(24,9%)

A titre de référence uniquement :

Nom	<i>Enterprise Value</i> implicite à la Date Non-Perturbée (EUR mio)	GAV (EUR mio, dernière publication)	<i>Implied GAV</i> <i>Discount</i>

⁵⁴ Clôture du marché le jour de la Date Non-Perturbée, suite à la suspension de la notation des actions d'Aedifica et de Cofinimmo.

⁵⁵ Le Gross Asset Value (GAV) comprend la juste valeur des immeubles de placement commercialisables, y compris les actifs classés comme détenus en vue de la vente, les projets de développement, le droit d'utilisation lié aux parcelles de terrain détenues en tant que "location" conformément à la norme IFRS 16 et la réserve foncière.

Traduction française non officielle de la version officielle néerlandaise de présent rapport – En cas d'incohérences entre les différentes versions linguistiques, la version néerlandaise prévaut

Cofinimmo	5.124	6.023	(14,9%)
Aedifica	5.736	6.121	(6,3%)

GAV Ajusté de Cofinimmo

Secteur du portefeuille	A GAV (EUR mio) au 31 mars 2025	B <i>Implied GAV Discount</i>	A x (1+B) = C GAV implicite (EUR mio)
Soins de santé	4.626	0%	4.626
Bureaux	927	(10,45%)	830
Réseaux de distribution	470	0%	470
Total	6.023		5.926
GAV Ajusté de Cofinimmo (Delta entre la GAV implicite (C) et le GAV (A) (EUR mio)			(97)

EPRA NTA Ajusté de Cofinimmo par action (c.-à-d. Valeur d'Apport)

	EUR mio
EPRA NTA de Cofinimmo au 31 mars 2025	3.601
(-) Dividendes Bruts Proposés par Cofinimmo.	(236)
(-) GAV Ajusté de Cofinimmo	(97)
EPRA NTA Ajusté de Cofinimmo au 31 mars 2025	3.268
(/) Dernier nombre publié d'actions en circulation pour Cofinimmo au 31 mars 2025 (mio)	38,1
EPRA NTA Ajusté de Cofinimmo au 31 mars 25 par action (EUR) (Valeur d'Apport)	85,79

Afin d'éviter toute ambiguïté, l'EPRA NTA Ajusté de Cofinimmo représente la Valeur d'Apport utilisée aux fins du calcul du Rapport d'Echange.

b) Prix d'Emission (EPRA NTA Ajusté d'Aedifica)

Secteur du portefeuille	GAV (EUR mio) au 31 mars 25	Approche de l'évaluation
Soins de santé	6.121	Pas de <i>Implied GAV Discount</i> appliquée / Evalué au pair du dernier GAV publié
Total	6.121	

Sur la base de ce qui précède, l'EPRA NTA de Aedifica est ajusté pour tenir compte du Dividende Brut Proposé par Aedifica, ce qui donne l'EPRA NTA Ajusté d'Aedifica.

Afin d'éviter toute ambiguïté, Aedifica n'est exposée qu'au secteur des soins de la santé (c'est-à-dire qu'elle n'est pas exposée au secteur des bureaux ou à celui des réseaux de distribution). Par

Traduction française non officielle de la version officielle néerlandaise de présent rapport – En cas d'incohérences entre les différentes versions linguistiques, la version néerlandaise prévaut

conséquent, les ajustements aux GAV sur les secteurs de portefeuille des bureaux et des réseaux de distribution ne sont pas applicables pour la considération de l'EPRA NTA Ajusté de Aedifica.

EPRA NTA Ajusté d'Aedifica (c.-à-d. le Prix d'Emission d'Aedifica)

	EUR mio
EPRA NTA au 31 mars 25	3.702
(-) Dividendes Bruts Proposés par Aedifica	(185)
NTA EPRA Ajusté au 31 mars 25 d'Aedifica	3.517
(/) Dernier nombre publié d'actions en circulation pour Aedifica au 31 mars 2025 (mio)	47,6
EPRA NTA Ajusté au 31 mars 25 d'Aedifica par action (EUR) (Prix d'Emission)	73,96

Afin d'éviter toute ambiguïté, l'EPRA NTA Ajusté d'Aedifica représente le Prix d'Emission utilisé aux fins du calcul du Rapport d'Echange.

c) Calcul du Rapport d'Echange sur la base des EPRA NTA Ajustés par action de Cofinimmo et d'Aedifica (c'est-à-dire, respectivement, la Valeur d'Apport et le Prix d'Emission)

Suite aux calculs distincts des EPRA NTA Ajustés pour Cofinimmo et Aedifica (exposé ci-dessus), qui fournissent la Valeur d'Apport et le Prix d'Emission, respectivement, le Rapport d'Echange est calculé comme suit :

Valeur d'Apport- Cofinimmo (EUR)	85,79
(/) Prix d'Emission - Aedifica (EUR)	73,96
Rapport d'Echange	1,160x

ii. Analyse *Discounted Cash Flows* (« DCF »)

Cette méthodologie consiste à calculer la valeur des actifs (valeur intrinsèque) en actualisant les *unlevered free cash flows* (« **Unlevered Free Cash Flows** ») signifie : les bénéfices avant intérêts, impôts, dépréciation et amortissement, diminué des impôts en espèces et des dépenses d'investissement en capital) qui seront générés par ces actifs sur la base des business plans (basé sur les estimations des analystes boursiers) de Cofinimmo et d'Aedifica (les hypothèses détaillées sont expliquées ci-dessous).

La valeur des capitaux propres attribuables aux actionnaires respectifs est détaillée dans le « *résumé de l'évaluation DCF de Cofinimmo* » et dans le « *résumé de l'évaluation DCF d'Aedifica* » ci-dessous.

L'analyse *Discounted Cash-Flow* a été calculée à partir du 31 mars 2025. La période d'évaluation couvre les trois exercices 2025 à 2027 (du 1er avril 2025 (inclus) au 31 décembre 2027 (inclus)). Les *unlevered cash flows* ont été actualisés à l'aide d'une réception de flux de trésorerie conventionnelle en milieu d'année. Cette méthode d'évaluation a été appliquée aux exercices 2025 à 2027, avec un calcul de la valeur finale à l'aide de la formule de croissance de Gordon sur la base du *unlevered free cash flow* normalisé. La valeur finale a également été actualisée sur la base d'un encasement conventionnel de flux de trésorerie en milieu d'année.⁵⁶

⁵⁶ Le calcul de la valeur finale à l'aide de la formule de croissance de Gordon, définie comme le *Unlevered Free Cash Flow* en 2027, augmenté par le taux de croissance final (« **TGR** »), pour refléter le *Unlevered Free Cash Flow* futur qui sera généré après 2027, divisé par le coût moyen pondéré du capital (défini ci-dessous) soustrait par le TGR (« **Valeur Finale** »).

Traduction française non officielle de la version officielle néerlandaise de présent rapport – En cas d'incohérences entre les différentes versions linguistiques, la version néerlandaise prévaut

La somme (i) des *Unlevered Free Cash Flow* non actualisés sur les exercices 2025 à 2027 et (ii) des résultats de la Valeur Finale actualisée donne l'*enterprise value* implicite (« **Entreprise Value** », « **VE** »). La valeur des fonds propres est obtenue en déduisant de l'*Enterprise Value* implicite la dette financière brute, plus la trésorerie et les équivalents de trésorerie (y compris les titres négociables), moins les actions privilégiées, moins les engagements de retraite, moins les intérêts minoritaires, plus les investissements dans les entreprises associées (« **Valeur des Fonds Propres** »). La Valeur des Fonds Propres divisée par les dernières actions en circulation déclarées donne la Valeur des Fonds Propres par action.

Aedifica confirme qu'elle n'a connaissance d'aucun événement susceptible d'avoir un impact significatif sur l'évaluation entre la date de référence, à savoir la date de l'évaluation basée sur l'analyse du *Discounted Cash Flow*, et la date du présent rapport, soit le 5 mai 2025.

a) Cofinimmo DCF

Hypothèses du business plan

- Revenus locatifs :
 - pour la période 2025-2027E, le revenu locatif est basé sur la moyenne des estimations des analystes boursiers. Les estimations des analystes boursiers utilisées sont les suivantes : Exane BNP Paribas, Kepler Cheuvreux, KBC Securities, Oddo - Abn Amro (« **Estimations des Analystes boursiers de Cofinimmo** »).
- EBITDA (c'est-à-dire l'EBITDA avant le résultat de la réévaluation du portefeuille) :
 - pour la période 2025-2027E, l'EBITDA est basé sur la moyenne des Estimations des Analystes boursiers de Cofinimmo
- Impôts en espèces :
 - pour la période 2025-2027E, les impôts en espèces sont basés sur la moyenne des Estimations des Analystes boursiers de Cofinimmo en tenant compte de la perte du statut de FBI à partir de 2025.
- Dépenses d'investissement (Capex) :
 - pour la période 2025-2027E, les dépenses d'investissement sont basées sur la moyenne les Estimations des Analystes boursiers de Cofinimmo
 - pour la période de la Valeur Finale, les dépenses d'investissement sont basées sur un taux de 7,0 % de l'EBITDA, ce qui reflète les exigences en dépenses d'investissements structurels à long terme
- Vous trouverez ci-dessous un résumé du business plan (basé sur les Estimations des Analystes boursiers de Cofinimmo)

Tous les chiffres sont exprimés en EUR mio, sauf indication contraire	2025E	2026E	2027E	Année finale
Revenus locatifs	344	357	365	372
EBITDA	285	297	304	310
(-) Impôts en espèces	(11)	(12)	(12)	(12)
(-) Capex	(148)	(29)	(32)	(22)
Unlevered Free Cash Flows	126	256	260	276

Calcul du WACC et hypothèse du taux de croissance final

Un coût moyen pondéré du capital (« **WACC** ») a été calculé sur la base des hypothèses et des paramètres d'entrée suivants :

- *Levered barra beta*⁵⁷ de 1,03 sur la base de la moyenne pondérée du *levered beta* au 30 avril 2025 de chaque échantillon de sociétés cotées en bourse comparable à Cofinimmo dans l'espace d'infrastructure sociale (« **Groupe de Référence d'Infrastructure Sociale de Cofinimmo** »), le Groupe de Référence de Bureaux et le Groupe de Référence des Réseaux de Distribution, pondéré par le dernier GAV comptable publié par classe d'actifs de Cofinimmo, au 31 mars 2025 ;
- Un taux sans risque de 2,97% sur la base de rendements des obligations d'État à 10 ans de Bloomberg au 30 avril 2025 de la Belgique, des Pays-Bas, de l'Espagne, de l'Allemagne, du Royaume-Uni, de la Finlande, de l'Irlande, de l'Italie et de la France pondéré par le dernier GAV comptable publié par pays de Cofinimmo au 31 mars 2025 ;
- Une prime de risque de capital de 5,09% basée sur l'estimation de Damodaran en janvier 2025 (soit dernière version disponible) des primes de risque sur capital de la Belgique, des Pays-Bas, de l'Espagne, de l'Allemagne, du Royaume-Uni, de la Finlande, de l'Irlande, de l'Italie et de la France, pondérée par le dernier GAV comptable par pays de Cofinimmo au 31 mars 2025 ;
- Un ratio d'endettement de 42,5%, conforme à l'objectif à long terme d'une structure de capital inférieure à 45% ;
- Un coût de la dette avant impôt de 3,80%, correspondant au coût marginal de la dette pour Cofinimmo en supposant que Cofinimmo émette une obligation à 10 ans dans la structure de capital cible de Cofinimmo ;
- Un taux d'imposition marginal de 5%, conforme au taux d'imposition effectif d'environ 5% sur la base imposable (soit l'EBITDA) ; et
- Le taux de croissance final est estimé à 2,0%, conformément aux projections d'inflation à long terme (après 2027E) pour le Royaume-Uni, la Belgique, les Pays-Bas, l'Espagne, l'Allemagne, la Finlande, l'Irlande, l'Italie et la France

Le Groupe de Référence d'Infrastructure Sociale de Cofinimmo est composé d'Aedifica, Care, Care Property, Assura, PHP, Target, Intea et PPI :

- Aedifica SA (« Aedifica ») : REIT belge, avec un portefeuille GAV de 6,1 milliards d'EUR, axé exclusivement sur les soins de santé, principalement les soins aux personnes âgées (87%). Aedifica est présente principalement au Royaume-Uni (22%), en Belgique (21%), en Allemagne (20%), en Finlande (19%) et aux Pays-Bas (11%), avec une présence croissante sur d'autres marchés d'Europe continentale. Aedifica est cotée sur le Stock Exchange Euronext Brussels et Euronext Amsterdam et a une capitalisation boursière de 3,3 milliards d'EUR au 30 avril 2025 à 16h02 CEST.
- Care REIT PLC (Care) : REIT établie au Royaume-Uni, anciennement connue sous le nom d'Impact Healthcare REIT, avec un portefeuille GAV de 0,8 milliard d'EUR, axée sur les maisons de soins et d'autres propriétés de soins de santé exclusivement au Royaume-Uni. Care REIT est cotée sur le Stock Exchange de Londres et a une capitalisation boursière de 0,5 milliard d'EUR au 30 avril 2025.
- Care Property Invest (« Care Property ») : REIT belge, avec un portefeuille GAV de 1,3 milliard d'EUR, axé sur les centres de soins résidentiels, les résidences-services et d'autres biens immobiliers liés aux soins de santé. Care Property est présent en Belgique (64%), aux Pays-Bas (19%), en Espagne (9%) et en Irlande (8%). La société est cotée sur le Stock Exchange Euronext Brussels et a une capitalisation boursière de 0,5 milliard d'EUR au 30 avril 2025.

⁵⁷ Selon MSCI.

Traduction française non officielle de la version officielle néerlandaise de présent rapport – En cas d'incohérences entre les différentes versions linguistiques, la version néerlandaise prévaut

- Assura PLC (« Assura ») : REIT établie au Royaume-Uni, avec un portefeuille GAV de 3,8 milliards d'EUR, travaillant avec des médecins généralistes, des professionnels de la santé et le National Health Service, investissant et développant des biens immobiliers pour le secteur de la santé. Assura opère exclusivement au Royaume-Uni. La société est cotée sur le Stock Exchange de Londres et a une capitalisation boursière de 1,9 milliards d'EUR au 30 avril 2025.
- Primary Health Properties PLC (« PHP ») : REIT établie au Royaume-Uni, avec un portefeuille GAV de 3,3 milliards d'EUR, qui acquiert et fournit des services de location par le biais d'investissements immobiliers indirects. PHP détient des participations en pleine propriété ou en bail emphytéotique dans des établissements de santé modernes construits à cet effet. La société n'opère qu'au Royaume-Uni. PHP est cotée sur le Stock Exchange de Londres et a une capitalisation boursière de 1,6 milliards d'EUR au 30 avril 2025.
- Target Healthcare REIT PLC (« Target ») : REIT établie au Royaume-Uni, avec une GAV de 1,1 milliard d'EUR, axée sur un portefeuille diversifié de maisons de soins en pleine propriété et à bail emphytéotique, ainsi que d'autres actifs de soins de santé, qui sont loués à des opérateurs de maisons de soins. La société opère exclusivement au Royaume-Uni. Target est cotée sur le Stock Exchange de Londres et a une capitalisation boursière de 0,7 milliard d'EUR au 30 avril 2025.
- Intea Fastigheter AB (« Intea ») : Société de développement immobilier établie en Suède, avec un portefeuille GAV de 2,2 milliards d'EUR, axée sur le secteur public (54%) et l'éducation (30%), avec une présence dans les soins de santé (12%) et les institutions privées (4%). La société opère exclusivement en Suède. Intea est cotée sur le Stock Exchange de Stockholm et a une capitalisation boursière de 1,4 milliards d'EUR au 30 avril 2025.
- Public Property Invest ASA (« PPI ») : Société de développement immobilier établie en Norvège, avec un portefeuille GAV de 1,0 milliard d'EUR, axée sur le secteur public (75%) avec une présence dans l'éducation (9 %), les soins de santé (8 %) et les institutions privées (8 %). La société opère exclusivement en Norvège. PPI est cotée sur le Stock Exchange d'Oslo et a une capitalisation boursière de 0,4 milliard d'EUR au 30 avril 2025.

Le Groupe de Référence de Réseaux de Distribution de Cofinimmo est composé de CTP et de LondonMetric :

- CTP Invest Spol (« CTP ») : Gestionnaire et promoteur établi aux Pays-Bas, avec un portefeuille GAV d'environ 16,0 milliards d'EUR, axé sur la logistique et l'immobilier industriel. CTP opère principalement en République tchèque (44%) et en Roumanie (15%), avec une présence mineure dans d'autres pays d'Europe occidentale et centrale. La société est cotée sur le Stock Exchange d'Amsterdam et a une capitalisation boursière de 7,8 milliards d'EUR au 30 avril 2025.
- LondonMetric Property Plc (« LondonMetric ») : REIT établie au Royaume-Uni, avec un GAV d'environ 7,7 milliards d'EUR, axé sur la logistique (45%), le divertissement et les loisirs (21%), les services de proximité (16%) et les soins de santé (16%). London Metric opère exclusivement au Royaume-Uni. La société est cotée sur le Stock Exchange de Londres et a une capitalisation boursière de 4,6 milliards d'EUR au 30 avril 2025.

Traduction française non officielle de la version officielle néerlandaise de présent rapport – En cas d'incohérences entre les différentes versions linguistiques, la version néerlandaise prévaut

Sur la base des calculs et des hypothèses ci-dessus, un WACC de 6,26% a été déterminé pour Cofinimmo. Ce taux a été utilisé dans l'analyse pour actualiser le *Unlevered Free Cash Flow* et la Valeur Finale.

Résumé de l'évaluation DCF de Cofinimmo

		Faible	Moyen	Elevé
	WACC / TGR	6,76% / 1,50%	6,26% / 2,00%	5,76% / 2,50%
Somme des <i>Unlevered Free Cash Flow</i> actualisé (2025-2027E)	EUR mio	522	556	560
(+) Valeur Finale actualisée	EUR mio	4.503	5.647	7.495
Entreprise Value	EUR mio	5.056	6.204	8.056
(-) Dette financière brute (à mars 2025)	EUR mio		(2.545)	
(+) Trésorerie et équivalents de trésorerie, y compris les titres négociables (à mars 2025)	EUR mio		29	
(-) Capitaux propres préférés (à mars 2025)	EUR mio		-	
(-) Engagements de pension (à mars 2025)	EUR mio		-	
(-) Intérêts minoritaires (à mars 2025)	EUR mio		(81)	
(+) Investissements dans des entreprises associées (à mars 2025)	EUR mio		25	
Valeur des Fonds Propres ajustée	EUR mio	2.484	3.632	5.484
(/) Actions en circulation (à mars 2025)	mio		38	
Valeur des Fonds Propres par action	EUR	65,20	95,33	143,95

Fourchette basse calculée sur la base d'un WACC de 6,76 % et d'un taux de TGR de 1,50 % ; fourchette haute calculée sur la base d'un WACC de 5,76 % et d'un taux de TGR de 2,50 %.

b) DCF de Aedifica

Hypothèses du business plan

- Revenus locatifs :
 - pour la période 2025-2027E, le revenu locatif est basé sur la moyenne des estimations des analystes boursiers. Les estimations des analystes utilisées sont les suivantes : Jefferies, Kepler Cheuvreux, KBC Securities, Oddo - Abn Amro : Jefferies, Kepler Cheuvreux, KBC Securities, Exane BNP Paribas (**« Estimations des Analystes Boursiers d'Aedifica »**).
- EBITDA (c'est-à-dire EBITDA avant le résultat de la réévaluation du portefeuille) :
 - pour la période 2025-2027E, l'EBITDA est basé sur la moyenne des Estimations des Analystes Boursiers d'Aedifica.
- Impôts en espèces :
 - pour la période 2025-2027E, les impôts en espèces sont basés sur la moyenne des Estimations des Analystes Boursiers d'Aedifica (en tenant compte de la perte du statut de FBI à partir de 2025)
- Dépenses d'investissements (Capex) :
 - pour la période 2025-2027E, le Capex est basé sur la moyenne des Estimations des Analystes Boursiers d'Aedifica
 - pour la période de la Valeur Finale, les dépenses d'investissement sont basées sur un taux de 7,0 % de l'EBITDA, ce qui reflète les exigences en dépenses d'investissements structurels à long terme
- Vous trouverez ci-dessous un résumé du business plan (sur la base des **Estimations des Analystes boursiers de Aedifica**)

Tous les chiffres sont exprimés en EUR mio, sauf indication contraire	2025E	2026E	2027E	Année finale
Revenus locatifs	357	372	383	390
EBITDA	306	319	329	335
(-) Impôts en espèces	(12)	(13)	(13)	(13)
(-) Capex	(58)	(125)	(53)	(23)
Unlevered Free Cash Flows	237	181	263	298

Calcul du WACC et hypothèse de taux de croissance final

Un coût moyen pondéré du capital (« **WACC** ») a été calculé sur la base des hypothèses et des paramètres d'entrée suivants :

- *Levered barra beta*⁵⁷ de 1,02 basé sur le *levered beta* du 31 mars 2025 de chacun des pairs d'Aedifica dans l'espace d'infrastructure sociale (« **Groupe de Référence d'Infrastructure Sociale de la Société** »)
- Un taux sans risque de 3,15% basé sur les rendements des obligations d'État Bloomberg à 10 ans au >30 avril 2025 de la Belgique, des Pays-Bas, de l'Espagne, de l'Allemagne, du Royaume-Uni, de la Finlande et de l'Irlande, pondérés par le dernier GAV comptable par pays publié d'Aedifica au 31 mars 2025 ;
- Une prime de risque sur la capital de 4,84% basée sur l'estimation de Damodaran en janvier 2025 (soit dernière version disponible) des primes de risque sur capital de la Belgique, des Pays-Bas, de l'Espagne, de l'Allemagne, du Royaume-Uni, de la Finlande et de l'Irlande, pondérée par le dernier GAV comptable d'Aedifica par pays en date du 31 mars 2025 ;
- Un ratio d'endettement de 42,5 %, conforme à l'objectif à long terme d'une structure de capital inférieure à 45 % ;
- Un coût de la dette avant impôt de 3,96%, correspondant à un coût marginal de la dette en EUR pour Aedifica en supposant qu'Aedifica émette une obligation en EUR à 10 ans dans la structure de capital cible d'Aedifica (soit 3,80%) et à un coût marginal de la dette en GBP pour Aedifica dans l'hypothèse où Aedifica émettrait une obligation à 10 ans en GBP dans la structure de capital cible de Aedifica (soit 5,60%), pondéré par la répartition de la dette d'Aedifica entre l'EUR et la GBP au 31 mars 2025 (soit 91% en EUR et 9% en GBP).
- Un taux d'imposition marginal de 5 %, conforme au taux d'imposition effectif d'environ 5% sur la base imposable (soit l'EBITDA).
- Le taux de croissance final est estimé à 2,0 %, conformément aux projections d'inflation à long terme (après 2027E) pour la Belgique, les Pays-Bas, l'Espagne, l'Allemagne, le Royaume-Uni, la Finlande et l'Irlande.

Le Groupe de Référence d'Infrastructure Sociale d'Aedifica est composé de Cofinimmo, Care, Care Property, Assura, PHP, Target, Intea et PPI :

- Cofinimmo SA (« Cofinimmo ») : REIT établie en Belgique, avec un portefeuille GAV de 6,0 milliards d'EUR, axé sur les soins de santé (77%), les bureaux (15%) et les réseaux de distribution (8%). Cofinimmo opère en Belgique (47%), en Allemagne (15%), en France (11%) et aux Pays-Bas (10%), avec une présence mineure dans d'autres pays européens. La société est cotée sur le Stock Exchange de Bruxelles et a une capitalisation boursière de 2,6 milliards d'EUR au 30 avril 2025 à 16h02 CEST.
- Care REIT PLC (« Care ») : REIT établie au Royaume-Uni, anciennement connue sous le nom d'Impact Healthcare REIT, avec un portefeuille GAV de 0,8 milliard d'EUR, axée sur les maisons

de soins et d'autres propriétés de soins de santé exclusivement au Royaume-Uni. Care REIT est cotée sur le Stock Exchange de Londres et a une capitalisation boursière de 0,5 milliard d'EUR au 30 avril 2025.

- Care Property Invest (« Care Property ») : REIT belge, avec un portefeuille GAV de 1,3 milliards d'EUR, axé sur les centres de soins résidentiels, les résidences-services et d'autres biens immobiliers liés aux soins de santé. Care Property est présent en Belgique (64%), aux Pays-Bas (19%), en Espagne (9%) et en Irlande (8%). La société est cotée sur le Stock Exchange Euronext Brussels et a une capitalisation boursière de 0,5 milliard d'EUR au 30 avril 2025.
- Assura PLC (« Assura ») : REIT établie au Royaume-Uni, avec un portefeuille GAV de 3,8 milliards d'EUR, travaillant avec des médecins généralistes, des professionnels de la santé et le National Health Service, investissant et développant des biens immobiliers pour le secteur de la santé. Assura opère exclusivement au Royaume-Uni. La société est cotée sur le Stock Exchange de Londres et a une capitalisation boursière de 1,9 milliard d'EUR au 30 avril 2025.
- Primary Health Properties PLC (« PHP ») : REIT établie au Royaume-Uni, avec un portefeuille GAV de 3,3 milliards d'EUR, qui acquiert et fournit des services de location par le biais d'investissements immobiliers indirects. PHP détient des participations en pleine propriété ou en bail emphytéotique dans des établissements de santé modernes construits à cet effet. La société n'opère qu'au Royaume-Uni. PHP est cotée sur le Stock Exchange de Londres et a une capitalisation boursière de 1,6 milliards d'EUR au 30 avril 2025.
- Target Healthcare REIT PLC (« Target ») : REIT établie au Royaume-Uni, avec un portefeuille GAV de 1,1 milliard d'EUR, axée sur un portefeuille diversifié de maisons de soins en pleine propriété et à bail emphytéotique, ainsi que d'autres actifs de soins de santé, qui sont loués à des opérateurs de maisons de soins. La société opère exclusivement au Royaume-Uni. Target est cotée sur le Stock Exchange de Londres et a une capitalisation boursière de 0,7 milliard d'EUR au 30 avril 2025.
- Intea Fastigheter AB (« Intea ») : Société de développement immobilier établie en Suède, avec un portefeuille GAV de 2,2 milliards d'EUR, axée sur le secteur public (54%) et l'éducation (30%), avec une présence dans les soins de santé (12%) et les institutions privées (4%). La société opère exclusivement en Suède. Intea est cotée sur le Stock Exchange de Stockholm et a une capitalisation boursière de 1,4 milliards d'EUR au 24 mars 2025.
- Public Property Invest ASA (« PPI ») : Société de développement immobilier établie en Norvège, avec un portefeuille GAV de 1,0 milliard d'EUR, axée sur le secteur public (75 %) avec une présence dans l'éducation (9 %), les soins de santé (8 %) et les institutions privées (8 %). La société opère exclusivement en Norvège. PPI est cotée sur le Stock Exchange d' Oslo et a une capitalisation boursière de 0,3 milliard d'EUR au 30 avril 2025.

Sur la base des calculs et des hypothèses ci-dessus, un WACC de 6,25 % a été déterminé pour Aedifica. Ce taux a été utilisé dans l'analyse pour actualiser le *Unlevered Free Cash Flow* et la Valeur Finale.

Résumé de l'évaluation DCF d'Aedifica

		Faible	Moyen	Elevé
	WACC / TGR	6,75% / 1,50%	6,25% / 2,00%	5,75% / 2,50%
Somme des <i>Unlevered Free Cash Flow</i> actualisé (2025-2027E)	EUR mio	567	571	574
(+)Valeur Finale actualisée	EUR mio	4.884	6.131	8.146
Enterprise Value	EUR mio	5.453	6.702	8.720

Traduction française non officielle de la version officielle néerlandaise de présent rapport – En cas d'incohérences entre les différentes versions linguistiques, la version néerlandaise prévaut

(-)Dette financière brute (à mars 2025)	EUR mio	(2.494)
(+)Trésorerie et équivalents de trésorerie, y compris les titres négociables (à mars 2025)	EUR mio	52
(-)Capitaux propres préférés (à mars 2025)	EUR mio	-
(-)Engagements de pension (à mars 2025)	EUR mio	-
(-)Intérêts minoritaires (à mars 2025)	EUR mio	(5)
(+)Investissements dans des entreprises associées (à mars 2025)	EUR mio	28
Valeur des Fonds Propres ajustée	EUR mio	3.034
(/) Actions en circulation (à mars 2025)	<i>mio</i>	48
Valeur des Fonds Propres par action	EUR	63,80
		90,06
		132,50

Fourchette basse calculée sur la base d'un WACC de 6,75 % et d'un TGR de 1,50 % ; fourchette haute calculée sur la base d'un WACC de 5,75 % et d'un TGR de 2,50 %.

c) Rapport d'Echange relatif sur la base de l'évaluation DCF de Cofinimmo et d'Aedifica

Après des calculs DCF distincts pour Cofinimmo et Aedifica, le Rapport d'Echange implicite DCF est calculé sur la base des éléments suivants :

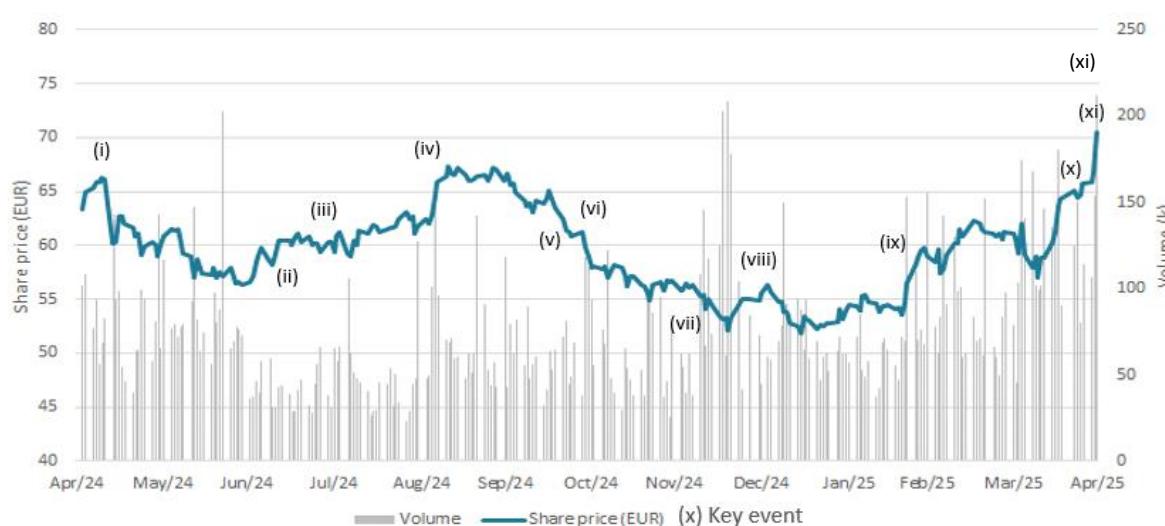
	Faible	Moyen	Elevé
	WACC: 6,75% TGR: 1,50%	WACC: 6,25% TGR: 2,00%	WACC: 5,75% TGR: 2,50%
Valeur des Fonds Propres par action - Cofinimmo (EUR)	65,20	95,33	143,95
(/) Valeur des Fonds Propres par action - Aedifica (EUR)	63,80	90,06	132,50
Rapport d'Echange implicite DCF	1.022x	1,058x	1,086x

2.2. Points de référence pour contextualiser le Rapport d'Echange

a) Évolution historique du Rapport d'Echange sur la base du prix de l'action d'Aedifica et de Cofinimmo

Le graphique ci-dessous montre l'évolution du prix (exprimé en EUR/action) et le volume quotidien des actions Cofinimmo négociés pour la période du 30 avril 2024 au 30 avril 2025.

Évolution historique du prix de l'Action Cofinimmo depuis le 30 avril 2024 :



Source : FactSet au 30 avril 2025

Les principaux mouvements du cours de l'Action Cofinimmo depuis le 30 avril 2024 sont détaillés ci-dessous.

- (i) 8 mai 2024 : Cofinimmo distribue son dividende de l'exercice 2023 de 6,2 EUR, avec une distribution optionnelle en actions à un prix d'émission de 56,42 EUR par action.
- (ii) 26 juillet 2024 : Cofinimmo publie ses résultats du Q1 2024, avec 4,6 milliards d'EUR d'actifs immobiliers dans le secteur de la santé, ce qui représente 75 % du portefeuille du groupe et le classe donc dans le secteur de la santé selon l'EPRA.
- (iii) 29 juillet 2024 : Cofinimmo cède deux immeubles de bureaux sur le site d'AMCA à Anvers, pour un montant total de 27 millions d'EUR.
- (iv) 5 septembre 2024 : KBC Securities augmente sa recommandation à "Acheter" et inclut Cofinimmo dans sa "Dynamic Top Pick List", ce qui fait grimper le cours de l'Action Cofinimmo de plus de 3%.
- (v) 25 octobre 2024 : Cofinimmo publie ses résultats du Q3 2024, maintient ses perspectives pour l'année et annonce que le président de son conseil d'administration, Jacques van Rijckevorsel, sera remplacé par Jean Hilgers lors de l'assemblée générale annuelle de mai 2025.
- (vi) 29 octobre 2024 : Cofinimmo cède l'immeuble de bureaux Luxemburg 40 à Bruxelles, pour un montant total de 27 millions d'EUR, conformément à sa dernière juste valeur.
- (vii) 19 décembre 2024 : Cofinimmo finalise la cession de 11 immeubles de bureaux et de 5 actifs immobiliers de santé pour 110 millions d'EUR, ce qui lui permet de dépasser son objectif de 215 millions d'EUR de cessions pour 2024. En parallèle, Cofinimmo réduit son objectif d'investissement à 175 millions d'EUR pour l'année, en raison du report d'un projet en Allemagne à 2025.
- (viii) 30 décembre 2024 : Cofinimmo réalise deux dernières cessions en 2024, pour un montant total de 20 millions d'EUR.
- (ix) 21 février 2025 : Cofinimmo publie ses résultats pour l'exercice 2024, avec des bénéfices EPRA en hausse de 1,3 % à 244 millions d'EUR, et annonce un dividende pour l'année à 6,20 EUR par action, supérieur aux attentes.
- (x) 25 avril 2025 : Cofinimmo publie ses résultats pour le Q1 2025, avec des bénéfices EPRA en hausse de 5 % par rapport à l'année précédente pour atteindre 57 millions d'EUR, ce qui est supérieur aux prévisions, et confirme les prévisions de dividendes communiquées en février 2025.
- (xi) 30 avril 2025 : Le cours de l'Action Cofinimmo a soudainement commencé à augmenter à 16h02 CEST avec la suspension de la notation par la FSMA⁵⁸ à 16h27 CEST suite à une alerte non-vérifiée publiée sur Betaville⁵⁹ citant que « des personnes suivant la situation avaient entendu dire que deux sociétés PE américaines travaillaient ensemble dans un consortium sur l'acquisition potentielle de Cofinimmo ».

⁵⁸ <https://www.fsma.be/en/news/press-release-suspension-trading-cofinimmo-6>

⁵⁹ <https://www.betaville.co.uk/betaville-intelligence/o2wwzpy3bnrti8c5zzb45k8yi5pam7u8t0en>

Traduction française non officielle de la version officielle néerlandaise de présent rapport – En cas d'incohérences entre les différentes versions linguistiques, la version néerlandaise prévaut

Le tableau ci-dessous présente l'évolution historique du cours de l'Action Cofinimmo :

Évolution historique du prix de l'Action Cofinimmo

Résumé de l'évolution historique du prix de l'Action Cofinimmo.	Valeur par Action Cofinimmo
	EUR
Prix de l'Action Non-Perturbé de Cofinimmo (30 avril 2025 à 16h02 CEST) ajusté pour le Dividende Brut	60,80
Proposé par Cofinimmo.	
Prix de l'Action Non-Perturbé de Cofinimmo (30 avril 2025 à 16h02 CEST)	67,00
Cofinimmo VWAP 1 mois jusqu'au 29 avril 2025	61,76
Cofinimmo VWAP 3 mois jusqu'au 29 avril 2025	58,00
Cofinimmo VWAP 6 mois jusqu'au 29 avril 2025	59,16
Cofinimmo VWAP 12 mois jusqu'au 29 avril 2025	60,43

Les graphiques ci-dessous montrent l'évolution du prix (exprimé en EUR/action) et le volume quotidien des transactions sur les actions d'Aedifica pour la période du 30 avril 2024 au 30 avril 2025.

Évolution historique du prix de l'action d'Aedifica depuis le 30 avril 2024 :



Source : FactSet au 30 avril 2025

Les principaux mouvements du prix de l'action d'Aedifica depuis le 30 avril 2024 sont détaillés ci-dessous.

- (i) 2 mai 2024 : Aedifica publie ses résultats pour le Q1 2024, avec des bénéfices EPRA en hausse de 8% Y-o-Y à 60 millions d'EUR et des revenus locatifs en hausse de 7% Y-o-Y à 82 millions d'EUR, supérieurs aux attentes.
- (ii) 11 juillet 2024 : Aedifica annonce l'achèvement de 8 nouveaux projets au cours du deuxième trimestre de l'année, pour une valeur d'investissement totale de 61 millions d'EUR.
- (iii) 31 juillet 2024 : Aedifica publie ses résultats du Q2 2024, avec des bénéfices EPRA en hausse de 8% en glissement annuel à 119 millions d'EUR et des revenus locatifs en hausse de 7% Y-o-Y à 166 millions d'EUR, augmentant ainsi ses perspectives pour 2024.

- (iv) 9 septembre 2024 : Aedifica renforce son portefeuille au Royaume-Uni en acquérant trois maisons de repos en activité et une en construction, pour une valeur d'investissement totale de 62 millions d'EUR.
- (v) 10 octobre 2024 : Aedifica annonce l'achèvement de cinq projets supplémentaires au cours du troisième trimestre 2024 et deux nouveaux investissements en Finlande, pour une valeur d'investissement totale de 14 millions d'EUR.
- (vi) 29 octobre 2024 : Aedifica publie ses résultats pour le Q3 2024, avec des bénéfices EPRA en hausse de 7% en glissement annuel à 178 millions d'EUR, et une valeur totale du portefeuille en hausse à 6,1 milliards d'EUR.
- (vii) 19 décembre 2024 : Aedifica annonce l'acquisition d'une maison de repos en Belgique pour 29 millions d'EUR et de deux nouveaux projets en développement en Finlande.
- (viii) 19 février 2025 : Aedifica publie ses résultats pour l'exercice 2024, avec des bénéfices EPRA en hausse de 7% Y-o-Y à 235 millions d'EUR et des revenus locatifs en hausse de 8% Y-o-Y à 338 millions d'EUR.
- (ix) 3 mars 2025 : Aedifica annonce la conclusion de la cession de l'ensemble de son portefeuille suédois.
- (x) 29 avril 2025 : Aedifica publie ses résultats pour le Q1 2025, avec des bénéfices EPRA en hausse de 5 % par rapport à l'année précédente, à 63 millions d'EUR, et des revenus locatifs en hausse de 13 % par rapport à l'année précédente, à 93 millions d'EUR.
- (xi) 30 avril 2025 : la notation de l'action d'Aedifica a été suspendue par la FSMA⁶⁰ à 16h27 CEST, en même temps que la suspension de l'action Cofinimmo.

Le tableau ci-dessous présente l'évolution historique du cours de l'action d'Aedifica :

Evolution historique du cours de l'action d'Aedifica Action

Résumé de l'évolution historique du cours de l'action de Aedifica Action	Valeur par action Aedifica
	EUR
Le Prix de l'Action Non-Perturbé d'Aedifica (30 avril 2025 à 16h02 CEST), ajusté en fonction du Dividende Brut Proposé par Aedifica	65.85
Le Prix de l'Action Non-Perturbé d'Aedifica (30 avril 2025 à 16h02 CEST)	69.75
Aedifica VWAP 1 mois jusqu'au 29 avril 2025	63.31
Aedifica VWAP 3 mois jusqu'au 29 avril 2025	60.37
Aedifica VWAP 6 mois jusqu'au 29 avril 2025	60.47
VWAP de Aedifica sur 12 mois jusqu'au 29 avril 2025	59.41

Le graphique ci-dessous montre le Rapport d'Echange implicite d'Aedifica et de Cofinimmo pour la période du 30 avril 2024 au 30 avril 2025 sur la base du prix de l'action d'Aedifica et de Cofinimmo par rapport au Rapport d'Echange.

L'évolution historique du Rapport d'Echange est basée sur les prix des actions d'Aedifica et de Cofinimmo :

⁶⁰ <https://www.fsma.be/en/news/press-release-suspension-trading-aedifica-8>

Traduction française non officielle de la version officielle néerlandaise de présent rapport – En cas d'incohérences entre les différentes versions linguistiques, la version néerlandaise prévaut



Source : FactSet au 30 avril 2025

L'évolution du Rapport d'Echange dans le temps peut être résumée comme suit :

- Rapport d'Echange de 0,923x à la Date Non-Perturbée, ajusté pour les Dividendes Bruts Proposés ;⁶¹
- Rapport d'Echange de 0,961x à la Date Non-Perturbée ;
- Rapport d'Echange de 0,976x basé sur la période VWAP 1 mois jusqu'au 29 avril 2025 ;⁶²
- Rapport d'Echange de 0,961x basé sur la période VWAP 3 mois jusqu'au 29 avril 2025 ;⁶²
- Rapport d'Echange de 0,978x basé sur la période VWAP 6 mois jusqu'au 29 avril 2025 ;⁶²
- Rapport d'Echange de 1,017x basé sur la période VWAP 12 mois jusqu'au 29 avril 2025⁶² ;

Le tableau ci-dessous montre les primes implicites du rapport d'échange le plus bas et le plus élevé de la fourchette, par rapport aux rapports d'échange historiques :

Résumé des rapports d'échange en fonction de l'évolution historique du prix des actions de Cofinimmo et d'Aedifica

Résumé de la prime du Rapport d'Echange implicite par rapport aux rapports d'échange historiques :	Valeur par Action Cofinimmo	Valeur par action d'Aedifica	Rapport d'Echange implicite	Prime de l'Offre de Prix implicite par rapport à la valeur par Action Cofinimmo
	EUR	EUR	Actions d'Aedifica pour 1 Action Cofinimmo	%
Prix de l'Action Non-Perturbé ,ajusté pour le Dividende Brut Proposé	60.80	65.85	0.923x	25.6%
Prix de l'Action Non-Perturbé	67.00	69.75	0.961x	20.8%
VWAP 1 mois jusqu'au 29 avril 2025	61.76	63.31	0.976x	31.0%
VWAP 3 mois jusqu'au 29 avril 2025	58.00	60.37	0.961x	39.5%
VWAP 6 mois jusqu'au 29 avril 2025	59.16	60.47	0.978x	36.8%
VWAP 12 mois jusqu'au 29 avril 2025	60.43	59.41	1.017x	33.9%

⁶¹ Les Prix d'Actions Non-Perturbés de Cofinimmo et d'Aedifica ajustés pour respectivement le Dividende Brut Proposé par Cofinimmo de 6,20 EUR et le Dividende Brut Proposé par Aedifica de 3,90 EUR.

⁶² Les VWAP ne sont pas ajustés pour tenir compte du Dividende Brut Proposé par Cofinimmo et par Aedifica.

b) Dernier EPRA NTA publié ajusté pour le Dividende Brut Proposé

L'EPRA NTA par action est une mesure courante dans le secteur immobilier, conventionnellement désignée comme point de référence représentant les capitaux propres IFRS ajustés par action. Il existe certaines différences conventionnelles (ajouts et soustractions) entre l'EPRA NTA et les capitaux propres IFRS, qui sont effectuées de manière cohérente dans le secteur immobilier européen, pour toutes les Sociétés qui publient l'EPRA NTA. L'EPRA NTA reflète les actifs corporels d'une Société et supposent que les entités achètent et vendent des actifs. En effet, l'EPRA NTA par action reflète la valeur par action des portefeuilles immobiliers des sociétés respectives, telle qu'évaluée par un expert externe, déduction faite des passifs.

Le dernier EPRA NTA publié de Cofinimmo s'élève à 94,53 EUR par action au 31 mars 2025.

- La Valeur d'Apport par action de 85,79 par action implique donc une décote de 2,9% par rapport au dernier EPRA NTA publié par action de Cofinimmo et ajusté pour le Dividende Brut Proposé par Cofinimmo de 6,20 EUR pour l'exercice 2024 (résultant en un prix par action ajusté de 88,33 EUR). La raison principale de la décote est liée à l'ajustement du GAV, alors que le dernier EPRA NTA de Cofinimmo ne comprend pas ces ajustements.

Le dernier EPRA NTA d'Aedifica s'élève à 77,86 EUR par action au 31 mars 2025.

- Le Prix d'Emission par action de 73,96 EUR implique une décote de 0 % par rapport au dernier EPRA NTA publié par action d'Aedifica, ajusté pour le Dividende Brut Proposé par Aedifica de 3,90 EUR pour l'exercice 2024 (résultant en un prix par action ajusté de 73,96 EUR).

Le dernier EPRA NTA par action publié par Cofinimmo et Aedifica ajusté à chaque fois pour leur Dividendes Bruts Proposés respectifs, soit respectivement 88,33 EUR et 73,96 EUR, implique un Rapport d'Echange de 1,194x Actions Nouvelles par Action Cofinimmo.

c) Dernier IFRS NAV publié ajusté pour le Dividende Brut Proposé

L'IFRS NAV par action représente la valeur nette d'inventaire d'une société selon les normes internationales d'information financière (IFRS). Elle est calculée en prenant le total des actifs moins le total des passifs, comme indiqué dans les états financiers de la société.

Le dernier IFRS NAV publié au 31 mars 2025 par action de Cofinimmo ajusté est calculé à 88,27 EUR sur la base du dernier IFRS NAV publié par action de Cofinimmo de 94,47 EUR, ajusté pour le Dividende Brut Proposé par Cofinimmo de 6,20 EUR pour l'exercice 2024.

Le dernier IFRS NAV publié au 31 mars 2025 par action d'Aedifica ajusté est calculé à 74,00 EUR sur la base du dernier IFRS NAV publié par action d'Aedifica de 77,90 EUR, ajusté pour le Dividende Brut Proposé par Aedifica de 3,90 EUR pour l'exercice 2024.

Le dernier IFRS NAV publié au 31 mars 2025 par Cofinimmo et Aedifica par action ajusté à chaque fois pour leur Dividendes Bruts Proposés respectifs, soit respectivement 88,27 EUR et 74,00 EUR, implique un Rapport d'Echange de 1,193x Actions Nouvelles par Action Cofinimmo.

d) Dernier EPRA NRV ajusté pour le Dividende Brut Proposé

Traduction française non officielle de la version officielle néerlandaise de présent rapport – En cas d'incohérences entre les différentes versions linguistiques, la version néerlandaise prévaut

Le EPRA NRV suppose que les entités ne vendent jamais d'actifs et fournit une estimation de la valeur nécessaire pour reconstituer l'entité.

Le dernier EPRA NRV publié au 31 mars 2025 par action de Cofinimmo ajusté est calculé à 96,63 EUR sur la base du dernier EPRA NRV publié par action de Cofinimmo de 102,83 EUR, ajusté pour le Dividende Brut Proposé par Cofinimmo de 6,20 EUR pour l'exercice 2024.

Le dernier EPRA NRV publié au 31 mars 2025 par action d'Aedifica ajusté est calculé à 83,68 EUR sur la base du dernier EPRA NRV publié par action d'Aedifica de 87,58 EUR, ajusté pour le Dividende Brut Proposé par Aedifica de 3,90 EUR pour l'exercice 2024.

Le dernier EPRA NRV publié au 31 mars 2025 par Cofinimmo et Aedifica par action ajusté à chaque fois pour leur Dividendes Bruts Proposés respectifs, soit respectivement 96,63 EUR et 83,68 EUR, implique un Rapport d'Echange de 1,155x Actions Nouvelles par Action Cofinimmo.

e) Dernier EPRA net disposal value (EPRA NDV) ajusté pour le Dividende Brut Proposé

L' EPRA net disposal value (EPRA NDV) par action représente la valeur revenant aux actionnaires de la société dans le cadre d'un scénario de cession d'actifs, entraînant le règlement des impôts différés, la liquidation des instruments financiers et la comptabilisation d'autres passifs pour leur montant maximal, net de tout impôt en résultant.

Le dernier EPRA NDV publié au 31 mars 2025 par action de Cofinimmo ajusté est calculé à 92,03 EUR sur la base du dernier EPRA NDV publié par action de Cofinimmo de 98,23 EUR, ajusté pour le Dividende Brut Proposé par Cofinimmo de 6,20 EUR pour l'exercice 2024.

Le dernier EPRA NDV publié au 31 mars 2025 par action publié d'Aedifica ajusté est calculé à 74,76 EUR sur la base du dernier EPRA NDV publié par action d'Aedifica de 78,66 EUR, ajusté pour le Dividende Brut Proposé par Aedifica de 3,90 EUR pour l'exercice 2024.

Le dernier EPRA NDV publié au 31 mars 2025 par Cofinimmo et Aedifica par action ajusté à chaque fois pour leur Dividendes Bruts Proposés respectifs, soit respectivement 92,03 EUR et 74,76 EUR, implique un Rapport d'Echange de 1,231x Actions Nouvelles par Action Cofinimmo.

f) Prix cibles récents pour les Actions Cofinimmo et les actions Aedifica, tels que publiés par les analystes boursiers

Prix cibles de l'Action Cofinimmo

Au cours de la période entre le moment où Cofinimmo a publié ses résultats pour l'exercice 2024, le 21 février 2025, et le 30 avril 2025, sur la base des informations fournies par Bloomberg et Refinitiv Eikon (LSEG), 15 analystes boursiers (i.e. Barclays, Berenberg, Bernstein, BNP ParibasBofA Securities, Degroof Petercam, ING, Jefferies, J.P. Morgan, KBC Securities, Kempen, Kepler Cheuvreux, Morgan Stanley, Oddo BHF – ABN Amro and UBS,) ont couvert Cofinimmo et publié une note non-restrictive ou un rapport, y compris un prix cible pour les actions. Leurs publications les plus récentes avant le 30 avril 2025 se situent entre le 21 février 2025 et le 25 avril 2025.

Comme exposé dans le tableau ci-dessous, le prix cible médian et moyen s'élève respectivement à 65,00 et 65,01 EUR par Action Cofinimmo au 30 avril 2025.

Traduction française non officielle de la version officielle néerlandaise de présent rapport – En cas d'incohérences entre les différentes versions linguistiques, la version néerlandaise prévaut

Analyse du prix cible des analystes boursiers de Cofinimmo

Analyste financier	Date du rapport	Prix cible (EUR / action)
Barclays	25-Apr-25	60.00
Berenberg	21-Feb-25	70.00
Bernstein	25-Apr-25	68.50
Exane BNP Paribas	25-Apr-25	50.00
BofA Securities	14-Apr-25	58.00
Degroof Petercam	25-Apr-25	65.00
ING	25-Apr-25	68.00
Jefferies	25-Apr-25	77.00
J.P. Morgan	25-Apr-25	63.00
KBC Securities	25-Apr-25	72.00
Kempen	25-Apr-25	62.00
Kepler Cheuvreux	25-Apr-25	61.00
Morgan Stanley	25-Apr-25	70.00
Oddo BHF - ABN Amro	25-Apr-25	56.00
UBS	25-Apr-25	74.70
Barclays	25-Apr-25	60.00
<hr/>		
Médiane		65.00
<hr/>		
Moyenne		65.01
<hr/>		
Prix d'Action Non-Perturbé de Cofinimmo (30 avril 2025 à 16h02 CEST)		67.00

Source : Informations sur la société Cofinimmo, Refinitiv Eikon (LSEG), Bloomberg au 30 avril 2025. Note : Cofinimmo mentionne un total de 18 analystes de recherche dans la section "Analyst coverage" de son site web. Les rapports de deux analystes de recherche ne sont pas disponibles pour référence publique et ont donc été exclus de cette analyse d'évaluation de référence. Les analystes en question sont Green Street et Kolytics. De plus, HSBC n'a publié aucun rapport après les résultats de Cofinimmo pour l'exercice fiscal 2024, publiés le 21 février 2025, et a donc été exclu de cette analyse de valorisation de référence.

Les prix cibles médians et moyens visés par les analystes boursiers pour Cofinimmo représentent une décote respective de 3,0% et 3,0% par rapport au Prix d'Action Non-Perturbé de Cofinimmo.

Prix cibles de l'action Aedifica

Au cours de la période entre le moment où Aedifica a publié ses résultats pour l'exercice 2024, le 19 février 2025, et le 30 avril 2025, sur la base des informations fournies par Bloomberg et Refinitiv Eikon (LSEG), 16 analystes boursiers (à savoir Barclays, Berenberg, Bernstein, BNP Paribas, BofA Securities, Citi, Degroof Petercam, ING, Jefferies, J.P., KBC Securities, Kempen, Kepler Cheuvreux, Morgan Stanley, Oddo BHF – ABN Amro and UBS) ont couvert Aedifica et publié une note non-restrictive ou un rapport, y compris un prix cible pour les actions. Leurs publications les plus récentes avant le 30 avril 2025 datent d'entre le 27 mars 2025 et le 30 avril 2025.

Comme exposé dans le tableau ci-dessous, le prix cible médian et moyen s'élève à 71,00 EUR, respectivement 70,59 EUR par action d'Aedifica au 30 avril 2025.

Analyse du prix cible des analystes boursiers d'Aedifica

Traduction française non officielle de la version officielle néerlandaise de présent rapport – En cas d'incohérences entre les différentes versions linguistiques, la version néerlandaise prévaut

Analyste financier	Date du rapport	Prix cible (EUR / action)
Barclays	30-Apr-25	60.00
Berenberg	30-Apr-25	76.00
Bernstein	29-Apr-25	72.00
Exane BNP Paribas	30-Apr-25	60.00
BofA Securities	14-Apr-25	74.00
Citi	29-Apr-25	79.70
Degroof Petercam	30-Apr-25	70.00
ING	30-Apr-25	74.00
Jefferies	29-Apr-25	68.00
J.P. Morgan	29-Apr-25	69.00
KBC Securities	30-Apr-25	70.00
Kempen	30-Apr-25	75.00
Kepler Cheuvreux	30-Apr-25	71.00
Morgan Stanley	29-Apr-25	71.00
Oddo BHF - ABN Amro	29-Apr-25	75.00
UBS	07-Mar-25	64.80
Barclays	30-Apr-25	60.00
Médian		71.00
Moyenne		70.59
Prix d'Action Non-Perturbé d'Aedifica (30 avril 2025 à 16h02 CEST)		69.75

Source : Informations sur Aedifica, Refinitiv Eikon (LSEG), Bloomberg au 30 avril 2025. Note : Aedifica mentionne un total de 18 analystes de recherche dans la section « couverture analytique » de son site web. Les rapports récents d'un analyste boursier ne sont pas disponibles pour référence publique, et ont donc été exclus de cette analyse d'évaluation de référence. L'analyste en question est Green Street. De plus, HSBC n'a publié aucun rapport après les résultats d'Aedifica pour l'exercice fiscal 2024, publiés le 19 février 2025, et a donc été exclu de cette analyse de valorisation de référence.

Les prix médians et moyens visés par les analystes boursiers d'Aedifica représentent une prime de 1,8%, respectivement 1,2% par rapport au Prix d'Action Non-Perturbé d'Aedifica.

Rapport d'Echange implicite basé sur les prix cibles médians et moyens des analystes boursiers pour Cofinimmo et Aedifica

Les prix médians et moyens visés par les analystes boursiers pour Cofinimmo et Aedifica impliquent des ratios d'échange respectifs de 0,915x et 0,921x Actions Nouvelles par Action Cofinimmo.

2.3. Conclusion

Résumé des rapports d'échange implicites selon les différentes méthodes d'évaluation et points de référence

Résumé des rapports d'échange implicites	Analyse EPRA NTA Ajusté (la méthode d'évaluation clé)	Décote de 10,45% portefeuille de bureaux de Cofinimmo	A Valeur par Action Cofinimmo	B Valeur par action Aedifica	A / B Rapport D'échange
			EUR	EUR	Actions Aedifica pour 1 Action Cofinimmo
Méthodes d'évaluation	Analyse EPRA NTA Ajusté (la méthode d'évaluation clé)	Décote de 10,45% portefeuille de bureaux de Cofinimmo	85,79	73,96	1,160x
	DCF	Faible : Aedifica : 6,75% WACC ; Cofinimmo : 6,76% WACC, 1,50% TGR	65,20	63,80	1,022x

Traduction française non officielle de la version officielle néerlandaise de présent rapport – En cas d'incohérences entre les différentes versions linguistiques, la version néerlandaise prévaut

	Milieu : Aedifica : 6,25% WACC ; Cofinimmo : 6,26% WACC, 2,0% TGR Haut : Aedifica : 5,75% WACC ; Cofinimmo : 5,76% WACC, 2,50% TGR	95,33	90,06	1,058x
	Prix d'Action Non-Perturbé , ajusté pour le Dividende Brut Proposé	60,80	65,85	0,923x
	Prix d'Action Non-Perturbé	67,00	69,75	0,961x
	Analyse de l'évolution historique du prix de l'action	VWAP 1m jusqu'au 29 avril 2025	61,76	63,31
		VWAP 3m jusqu'au 29 avril 2025	58,00	60,37
		VWAP 6m jusqu'au 29 avril 2025	59,16	60,47
		VWAP 12m jusqu'au 29 avril 2025	60,43	59,41
Points de référence pour contextualiser le Rapport d'Echange	Dernier EPRA NTA publié ⁶³	31 mars 2025 dernier EPRA NTA publié ajusté pour le Dividende Brut Proposé	88,33	73,96
	Dernier IFRS NAV publié	31 mars 2025 dernier IFRS NAV publié publiée, ajusté pour le Dividende Brut Proposé	88,27	74,00
	Dernier EPRA NRV publié ⁶⁴	31 mars 2025 dernier EPRA NRV publié ajusté pour le Dividende Brut Proposé	96,63	83,68
	Dernier EPRA NDV publié ⁶⁵	31 mars 2025 dernier EPRA NDV publié ajusté pour le Dividende Brut Proposé	92,03	74,76
	Analyse des objectifs de prix des analystes boursiers	Médiane	65,00	71,00
		Moyenne	65,01	70,59
				0,915x
				0,921x

Rapport d'Echange par rapport aux rapports d'échange historiques depuis le 30 avril 2024



Source: FactSet au 30 avril 2025

Le graphique ci-dessus compare le Rapport d'Echange de 1,160x avec le Rapport d'Echange historique implicite par les prix des actions de Aedifica et de Cofinimmo. L'évolution historique du Rapport d'Echange peut être résumée comme suit :

⁶³ L'EPRA Net Tangible Assets (NTA) suppose que la société acquiert et cède des actifs, ce qui entraînerait la matérialisation de certains impôts différés qui ne peuvent être évités.

⁶⁴ L'EPRA Net Reinstatement Value (NVR) suppose que la société ne vendra jamais ses actifs et fournit une estimation du montant nécessaire à la reconstitution de la société.

⁶⁵ L'EPRA Net Disposal Value (NDV) représente la valeur revenant aux actionnaires de la société dans un scénario de cession de ses actifs, entraînant le règlement des impôts différés, la liquidation des instruments financiers et la comptabilisation des autres passifs pour leur montant maximal, le tout net d'impôts.

Traduction française non officielle de la version officielle néerlandaise de présent rapport – En cas d'incohérences entre les différentes versions linguistiques, la version néerlandaise prévaut

- Rapport d'échange de 0,923x sur le Prix d'Action Non-Perturbé ajusté pour le Dividende Brut Proposé⁶⁶ ;
- Rapport d'échange de 0,961x à la Date Non-Perturbé ;
- Rapport d'échange moyen de 0,976x à la Date Non-Perturbé :
- Rapport d'échange moyen de 0,9678x au cours des 6 derniers mois jusqu'à la Date Non-Perturbée ;
- Rapport d'Echange moyen de 1, 017x au cours des 12 derniers mois jusqu'à la Date Non-Perturbée.

Résumé du Prix d'Offre Implicite au Rapport d'Echange

Compte tenu du Prix d'Action Non-Perturbé d'Aedifica, le Rapport d'Echange de 1,160x Actions Nouvelles par Action Cofinimmo représente une valeur de 80,91 EUR par Action Cofinimmo (le « **Prix d'Offre Implicite** »). En ajustant le Prix d'Action Non-Perturbé d'Aedifica pour le Dividende Brut Proposé par Aedifica de 3,90 EUR pour l'exercice 2024 (résultant en un prix par action ajusté de 65,85 EUR) multiplié par le Rapport d'Echange de 1,160x Actions Nouvelles par Action Cofinimmo, cela représente une valeur de 76,39 EUR par Action Cofinimmo (le « **Prix d'Offre Implicite Ajusté pour le Dividende Brut Proposé par Aedifica** »).

Le Prix d'Offre Implicite de 80,91 EUR par Action Cofinimmo représente :

- une prime de 8% par rapport au Prix d'Action Non-Perturbé de de EUR 67,00 EUR;
- une prime de 31,0% par rapport au VWAP 1 mois de Cofinimmo de 61,76 EUR jusqu'au 29 avril 2025 ;
- une prime de 39,5% par rapport au VWAP 3 mois de Cofinimmo de 58,00 EUR jusqu'au 29 avril 2025 ;
- une prime de 36,8% par rapport au VWAP 6 mois de Cofinimmo de 59,16 EUR jusqu'au 29 avril 2025 ;
- une prime de 33,9% par rapport au VWAP 12 mois de Cofinimmo de 60,43 EUR jusqu'au 29 avril 2025 ;
- une prime de 24,5% par rapport au prix cible médian de 65,00 EUR fixé par les analystes boursiers au 30 avril 2025 ;
- une prime de 24,5% par rapport au prix cible moyen des analystes boursiers de 65,01 EUR au 30 avril 2025.

Le Prix d'Offre Implicite Ajusté pour les Dividendes Bruts Proposés par Aedifica de 76,39 EUR par Action Cofinimmo représente :

- une prime de 25,6% par rapport au Prix d'Action Non-Perturbé de Cofinimmo, ajusté pour le Dividende Brut Proposé par Cofinimmo de 6,20 EUR pour l'exercice 2024 (résultant en un prix de l'action ajusté de 60,80 EUR);

Le Rapport d'Echange de 1,16 Actions Nouvelles par Action Cofinimmo représente :

⁶⁶ Les Prix d'Actions Non-Perturbés de Cofinimmo et d'Aedifica ajustés pour respectivement le Dividende Brut Proposé par Cofinimmo de 6,20 EUR et le Dividende Brut Proposé par Aedifica de 3,90 EUR.

Traduction française non officielle de la version officielle néerlandaise de présent rapport – En cas d'incohérences entre les différentes versions linguistiques, la version néerlandaise prévaut

- une décote de 2,9% basée sur le dernier EPRA NTA publié au 31 mars 2025 par Action Cofinimmo de 94,53 EUR tel qu'ajusté pour le Dividende Brut Proposé par Cofinimmo de 6,20 EUR (résultant en un prix de l'action ajusté de 88,33 EUR) et le dernier EPRA NTA publié le 31 mars 2025 par action Aedifica de 77,96 EUR , tel qu'ajusté pour le Dividende Brut Proposé par Aedifica de 3,90 EUR pour l'exercice 2024 (résultant en un prix de l'action ajusté de 73,96 EUR) ;
- une décote de 2,8% basé dernier IFRS NAV publié au 31 mars 2025 par Action Cofinimmo de 94,47 EUR, tel qu'ajusté en fonction du Dividende Brut Proposé par Cofinimmo de 6,20 EUR pour l'exercice 2024 (résultant en un prix par action ajusté de 88,27 EUR) et le dernier IFRS NAV publié le 31 mars 2025 par action Aedifica de 77,90 EUR tel qu'ajusté pour le Dividende Brut Proposé par Aedifica de 3,90 EUR pour l'exercice 2024 (résultant en un prix d'action ajusté de 74,00 EUR) ;
- une prime de 0,5% basé sur le dernier EPRA NRV publié au 31 mars 2025 par Action Cofinimmo de 102,83 EUR, tel qu'ajusté pour le Dividende Brut Proposé par Cofinimmo de 6,20 EUR pour l'exercice 2024 (résultant en un prix de l'action ajusté de 96,63 EUR) et le dernier EPRA NRV publié le 31 mars 2025 par action Aedifica de 87,58 EUR, tel qu'ajusté pour le Dividende Brut Proposé par Aedifica de 3,90 EUR pour l'exercice 2024 (résultant en un prix de l'action ajusté de 83,68 EUR) ; et
- une décote de 5,8% basé sur le dernier EPRA NDV publié au 31 mars 2025 par Action Cofinimmo de 98,23 EUR, tel qu'ajusté pour le Dividende Brut Proposé par Cofinimmo de 6,20 EUR pour l'exercice 2024 (résultant en un prix de l'action ajusté de 92,03 EUR) et sur le dernier EPRA NDV publié au 31 mars 2025 par action Aedifica de 78,66 EUR tel qu'ajusté pour le Dividende Brut Proposé par Aedifica de 3,90 EUR pour l'exercice 2024 (résultant en un prix de l'action ajusté de 74,76 EUR).

En conclusion, après avoir analysé différentes méthodes d'évaluation, Aedifica est convaincue que le Prix d'Offre Implicite par Action Cofinimmo et le Prix d'Offre Implicite ajusté en fonction du Dividende Brut Proposé par Aedifica représentent une proposition de valeur attrayante et équitable pour les actionnaires de Cofinimmo.