

AEDIFICA
SOCIETE ANONYME
SICAF IMMOBILIERE DE DROIT BELGE

AVENUE LOUISE, 331-333
1050 BRUXELLES

R.P.M. BRUXELLES 0877.248.501

FUSION PAR ABSORPTION
DE LA SOCIETE ANONYME LEGRAND CPI
PAR LA SOCIETE AEDIFICA

RAPPORT SPECIAL DU CONSEIL D'ADMINISTRATION
ETABLI EN APPLICATION DE L'ARTICLE 694 DU CODE DES SOCIETES

Messieurs les Actionnaires,

Le présent rapport à l'assemblée générale des actionnaires est établi en application de l'article 694 du Code des sociétés. Il a pour objet, conformément à cette disposition, d'exposer la situation patrimoniale des sociétés appelées à fusionner et d'exposer et de justifier, du point de vue juridique et économique, l'opportunité, les conditions, les modalités et les conséquences de la fusion, les méthodes suivies pour la détermination du rapport d'échange des actions, l'importance relative qui est donnée à ces méthodes, les valeurs auxquelles chaque méthode parvient, les difficultés éventuellement rencontrées, et le rapport d'échange proposé.

1. Description de l'opération

L'opération proposée consiste en une fusion par absorption de la société anonyme Legrand CPI, dont le siège social est situé à 5000 Namur, avenue Sergent Vriethoff, 125, inscrite à la Banque-Carrefour des Entreprises sous le numéro 0427.908.471 (ci-après « LEGRAND CPI ») par la société anonyme AEDIFICA, sicafe immobilière de droit belge, dont le siège social est situé à 1050 Bruxelles, avenue Louise, 331-333 (ci-après « AEDIFICA »), par laquelle, conformément aux articles 693 et suivants du Code des sociétés:

- LEGRAND CPI transférera à AEDIFICA l'intégralité de son patrimoine, activement et passivement
- par suite d'une dissolution sans liquidation de LEGRAND CPI
- moyennant l'attribution aux actionnaires de LEGRAND CPI de nouvelles actions ordinaires à émettre par AEDIFICA, sans soulte en espèces.

Le conseil d'administration de chaque société concernée s'est engagé à faire tout ce qui est en son pouvoir en vue de réaliser ladite fusion et a établi en commun le projet de fusion en date du 14 février 2007 qui sera soumis à l'approbation de l'assemblée générale des actionnaires de chaque société. Celui-ci a été déposé le 15 février dernier au greffe du Tribunal de commerce de Bruxelles ainsi qu'au greffe du Tribunal de commerce de Namur.

2. Situation patrimoniale de LEGRAND et de AEDIFICA

- 2.1. LEGRAND CPI a été constituée aux termes d'un acte reçu le 7 janvier 1985 par Me Louis Mariage, notaire résidant à Jambes, publié aux Annexes du Moniteur belge du 1^{er} février 1985 sous le numéro 850201-134.

Ses statuts ont été modifiés à plusieurs reprises et pour la dernière fois suivant acte reçu par Maître Louis Jadoul, notaire résidant à Namur/Bouge, le 9 octobre 2006, publié aux Annexes du Moniteur belge du 26 octobre 2006, sous le numéro 20061026/0164088, tel que rectifié par acte du 20 novembre 2006, publié aux Annexes du Moniteur belge du 12 décembre 2006 sous le numéro 20061212/0185263.

Son capital social s'élève à EUR 1.500.000, représenté par 4.788 actions nominatives, sans désignation de valeur nominale.

La société est notamment propriétaire des immeubles dénommés « Résidence Antares » situé rue Champêtre, 46 à 5100 Jambes, « Résidences Verlaine, Rimbaud & Baudelaire » situé avenue Sergent Vrithoff, 131-143 à 5000 Namur, « Résidence Musset » situé rue Henri Bles, 140 à 5000 Namur, « Résidence Edison » situé avenue Sergent Vrithoff 125 à Namur, « Résidences Giono & Hugo » situé rue Capitaine Jamouton, 30-32 à 5100 Jambes, « Résidence Ionesco » situé boulevard de la Meuse, 80 à 5100 Jambes et d'un immeuble situé rue Bara, 124-126 à 1070 Bruxelles, ainsi que d'une immeuble industriel situé à Drogenbos et à St-Pieters-Leeuw occupant une superficie de 5 ha 20 a 96 ca. , qu'Aedifica ne souhaite pas conserver. .

La valeur conventionnelle d'acquisition de cet ensemble immobilier s'élève à EUR 20.639.000, dont 13.050.000 euros pour le patrimoine destiné à être intégré dans celui d'Aedifica (Jambes, Namur et Bruxelles) et EUR 7.589.000 pour l'immeuble de Drogenbos / St-Pieters-Leeuw.

La situation comptable de LEGRAND CPI arrêtée au 31 décembre 2006, est jointe en Annexe 1.

- 2.2 AEDIFICA a été constituée aux termes d'un acte reçu le 7 novembre 2005 par Me Bertrand NERINCX, notaire résidant à Bruxelles, publié aux Annexes du Moniteur belge du 23 novembre 2005, sous le numéro 20051123/05168061.

Ses statuts ont été modifiés à plusieurs reprises et pour la dernière fois aux termes d'un acte dressé le 25 octobre 2006 par Me James Dupont, notaire résidant à Bruxelles, publié aux Annexes du Moniteur belge du 27 novembre 2006 sous le numéro 20061127/0176949 et 20061127/0176950.

AEDIFICA a été agréée le 8 décembre 2005 par la Commission Bancaire, Financière et des Assurances en tant que société d'investissement immobilière à capital fixe (« SICAFI ») conformément à l'article 4 de l'arrêté royal du 10 avril 1995.

Son capital social s'élève à EUR 83.868.596,24, représenté par 3.656.205 actions nominatives, sans désignation de valeur nominale.

Afin de rencontrer ses objectifs tels que décrits dans son objet social, AEDIFICA a réalisé, depuis sa constitution, différentes opérations d'acquisition portant sur des immeubles ou patrimoines immobiliers par le biais de fusions ou de scissions par absorption de sociétés immobilières, d'apports en nature d'immeubles ou d'acquisition d'actions de sociétés immobilières. Au 31 décembre 2006, AEDIFICA est propriétaire d'un patrimoine immobilier, à destination majoritairement résidentielle, d'une valeur totale de EUR 197.911.700 (« juste valeur ») telle que mentionnée dans sa situation comptable consolidée au 31 décembre 2006.

La situation comptable d'AEDIFICA arrêtée au 31 décembre 2006 est jointe en Annexe 2.

3. Opportunité, conditions, modalités et conséquences de la fusion envisagée

- 3.1 L'absorption de la société LEGRAND CPI qui possède un patrimoine immobilier composé principalement d'immeubles majoritairement résidentiels (Résidence « Antares », « Verlaine, Rimbaud & Baudelaire », « Musset », « Edison », « Giono & Hugo », et « Ionesco ») situés à Namur et à Jambes, rentre pleinement dans la stratégie d'investissement d'AEDIFICA.

En effet, AEDIFICA est une SICAFI résidentielle dont la stratégie d'investissement est focalisée sur 3 axes, à savoir des immeubles résidentiels ou mixtes situés en centre-ville en Belgique, des immeubles exploités en appartements meublés situés à Bruxelles et le logement des seniors (principalement les maisons de repos et de soins).

Cette absorption permet à AEDIFICA de s'implanter à Namur et Jambes dans son premier axe d'investissement, villes où elle n'était pas encore présente.

La fusion par absorption proposée est par ailleurs le meilleur moyen pour assurer l'intégration juridique de LEGRAND CPI au sein d'AEDIFICA en bénéficiant du régime d'opposabilité de plein droit aux tiers.

- 3.2. La fusion par absorption aura notamment pour conséquence que les biens immobiliers dont LEGRAND CPI est propriétaire seront gérés avec d'autres actifs immobiliers selon une politique d'investissement définie par AEDIFICA, visant à assurer une rentabilité optimale dans l'intérêt des actionnaires.
- 3.3. Du point de vue comptable, l'absorption de LEGRAND CPI et le transfert corrélatif de l'ensemble de ses actifs et passifs prendra effet, dans les comptes d'AEDIFICA, avec effet au 1^{er} avril 2007.

Toutes les opérations de la société à absorber seront, du point de vue comptable, considérées comme accomplies pour le compte de la société absorbante à compter du 1^{er} avril 2007.

- 3.4. Les actions nouvelles à émettre par la société absorbante donneront droit de participer aux bénéfices d'AEDIFICA prorata temporis pour la période comprise entre le 1^{er} avril 2007 et la fin de l'exercice social en cours, soit le 30 juin 2007.
- 3.5. Toutes les actions de LEGRAND CPI et d'AEDIFICA sont des actions ordinaires, sans désignation de valeur nominale, et sans distinction de catégorie. LEGRAND CPI et AEDIFICA n'ont par ailleurs émis aucun autre titre que ces actions ordinaires. Les actions ordinaires nouvelles émises par AEDIFICA à l'occasion de la fusion bénéficieront des mêmes droits que les actions ordinaires existantes d'AEDIFICA, sauf une jouissance réduite en ce qui concerne le droit au prochain dividende (cf. 3.4. ci-avant). Elles seront dès leur création soumises à toutes les dispositions des statuts d'AEDIFICA. Il ne sera donc attribué aucun droit spécial par la société absorbante aux actionnaires de la société absorbée.
- 3.6. Aucun avantage spécial ne sera accordé aux administrateurs de la société absorbée, ni aux administrateurs de la société absorbante.
- 3.7. La fusion par absorption à intervenir ne sera pas réalisée sous le bénéfice de l'exemption en matière d'impôt sur les revenus visée par l'article 211, § 1^{er}, alinéa 1^{er} du Code des impôts sur les revenus.

La fusion par absorption à intervenir sera réalisée en exonération de droits d'enregistrement conformément aux articles 117 et 120, al. 3 du Code des droits d'enregistrement.

La société LEGRAND CPI n'est pas assujettie à la T.V.A.

- 3.8. La fusion par absorption entraînera de plein droit et simultanément les effets suivants :
- * la société absorbée cessera d'exister ;
 - * les actionnaires de la société absorbée deviendront actionnaires de la société absorbante ;
 - * l'ensemble du patrimoine actif et passif de la société absorbée sera transféré à AEDIFICA dans les proportions et modalités prévues dans le projet de fusion.

4. Méthodes de valorisation et rapport d'échange proposé

4.1 Méthodes de valorisation suivies pour la détermination du rapport d'échange

La proposition de rapport d'échange des actions a été déterminée sur les bases ci-après.

- a) L'intégralité des actifs et passifs de LEGRAND CPI sera transférée à AEDIFICA. Ce transfert interviendra uniquement moyennant l'attribution aux actionnaires de LEGRAND CPI d'actions AEDIFICA nouvellement émises. Aucune soulte ne sera attribuée.

- b) Pour déterminer le nombre d'actions AEDIFICA qui seront émises, la valeur de LEGRAND CPI a été calculée sur base de ses fonds propres au 31 décembre 2006 corrigés notamment pour prendre en considération la valeur conventionnelle d'acquisition de ses actifs immobiliers (à savoir EUR 20.639.000) et s'élève à EUR 11.585.218,33 sur la base des comptes au 31 décembre 2006, ce qui représente EUR 2.419,6362 par action LEGRAND CPI. Le calcul aboutissant à cette valeur est repris ci-après.

<u>En EUR</u>	<u>31/12/2006</u>
Fonds propres comptables	2.308.632,42
Divers ajustements (droits d'enregistrement, rue de Wasseige, honoraires reviseur, ...)	+ 17.180,15
Différence entre la valeur conventionnelle d'acquisition des immeubles (soit 13.050.000 euros) et la valeur comptable des immeubles de Namur/Jambes/Bruxelles (soit 9.281.487,84 euros)	+ 3.768.512,16
Réévaluation à concurrence de la plus-value latente de l'immeuble industriel situé à Drogenbos / St-Pieters-Leeuw (soit 7.589.000 euros) et la valeur comptable (soit 1.030.658,59 euros)	+ 6.828.341,41
Indemnité à percevoir en cas de vente de cet immeuble industriel diminuée des honoraires et frais estimés liés à la vente	327.887,51
Impôts différés	+ 267.042,47
Une provision des charges fiscales latentes liées à l'absorption	1.932.377,79
Valeur des actions LEGRAND CPI	11.585.218,33

En cas de carence lors de l'Assemblée Générale Extraordinaire du 30 mars 2007, cette valeur sera adaptée sur base des comptes au 31 mars 2007 et la valeur résultant de cette mise à jour sera présentée à l'Assemblée Générale Extraordinaire du 17 avril 2007, à laquelle sera proposée la fusion.

L'évaluation du patrimoine immobilier de LEGRAND CPI situé à Namur, Jambes et Bruxelles prise en compte pour déterminer le rapport d'échange a été confortée par l'expert M. Guibert de Crombrughe, (agissant pour le compte de la société de Crombrughe & Partners). La valeur d'investissement des immeubles de Jambes, Namur et Bruxelles tient compte de différents paramètres significatifs en la matière, telles leur localisation, la qualité des locataires, la nature et la durée des baux existants, une comparaison avec les revenus d'immeubles de même nature (qualité et localisation) ainsi que la qualité technique des immeubles. La valeur retenue pour le bien immobilier situé à Drogenbos/St-Pieters-Leeuw est une estimation de sa valeur de marché, étant entendu qu'AEDIFICA ne souhaite pas conserver cet immeuble industriel.

Il a également été tenu compte des cessions d'un terrain situé à Jambes rue de Wasseige, d'un garage situé à Namur et d'une participation financière, lesquelles devraient intervenir avant le 30 mars 2007.

La situation comptable de LEGRAND CPI au 31 décembre 2006 a été vérifiée par le commissaire d'AEDIFICA, Dirk Smets, Réviseur d'Entreprises associé de BST Réviseurs d'Entreprises.

La valorisation de LEGRAND CPI est ainsi basée sur sa valeur intrinsèque. Le conseil d'administration estime qu'il s'agit de la méthode d'évaluation la plus appropriée pour ce type de société patrimoniale immobilière.

Les autres méthodes d'évaluation sont soit inapplicables, soit non pertinentes.

LEGRAND CPI n'étant pas cotée, il ne peut être fait référence à un cours de bourse. S'agissant d'une société patrimoniale qui ne distribue pas de dividendes, on ne peut calculer avec pertinence une valeur sur la base des bénéfices distribués. Enfin, l'utilisation d'une valeur de rendement, à titre de méthode séparée, ferait double emploi avec la valeur intrinsèque reprise ci-dessus étant donné que la valeur d'expertise immobilière, utilisée dans le calcul de la valeur intrinsèque, intègre déjà une appréciation quant à la valeur de rendement des immeubles de la société. Une prévision des revenus futurs serait forcément basée sur les mêmes données (loyers) que celles ayant servi à déterminer la valeur des immeubles.

c) La valeur d'une action AEDIFICA a été fixée à EUR 45,2606.

Il y a lieu de noter que le projet de fusion comportait erronément la valeur de 45,272 EUR comme valeur boursière moyenne.

Cette valeur correspond à la plus haute des valeurs entre :

1. la valeur intrinsèque de l'action AEDIFICA, à savoir la quote-part des capitaux propres tels qu'ils résultent de la dernière situation comptable consolidée d'AEDIFICA publiée à la date de la fusion, à savoir EUR 39,2 par action en prenant en compte la juste valeur du patrimoine immobilier et EUR 40,6 par action en prenant en considération la valeur d'investissement du patrimoine immobilier, sur base de la situation au 31 décembre 2006 et
2. la valeur boursière de l'action AEDIFICA calculée sur la base de la moyenne des cotations de clôture sur Euronext Brussels pour chaque jour de cotation compris dans les trente jours précédant le 8 janvier 2007, à savoir la date à laquelle les parties ont signé un protocole d'accord concernant la présente absorption, c'est-à-dire EUR 45,2606 par action.

Ces deux méthodes de valorisation sont les plus appropriées eu égard à l'objet social d'AEDIFICA et à la composition de son patrimoine (actifs immobiliers).

Les valeurs des immeubles détenus directement ou indirectement par AEDIFICA ont été actualisées par les experts d'AEDIFICA à la date du 31 décembre 2006 conformément à l'article 58 de l'arrêté royal du 10 avril 1995 et s'élèvent à EUR 197.911.700 (« juste valeur »). Par ailleurs, aucun élément extérieur n'a eu un impact négatif significatif sur la valeur des actions depuis le 31 décembre 2006.

Les fonds propres consolidés de AEDIFICA dans la situation intermédiaire au 31 décembre 2006 s'élèvent à EUR 143.024.045, soit EUR 39,2 par action AEDIFICA (hors actions propres).

4.2. Rapport d'échange proposé et nouvelles actions AEDIFICA à émettre

a)	Détermination de la valeur de LEGRAND CPI	(en EUR)
	Valeur de LEGRAND CPI	11.585.218,33
	Nombre d'actions LEGRAND CPI	/ 4.788
	Valeur d'une action LEGRAND CPI	2.419,6362
b)	Valeur de l'action AEDIFICA	45,2606
c)	Rapport d'échange : 53,460 actions AEDIFICA pour 1 action LEGRAND CPI	

Il est, dès lors, proposé d'échanger 53,460 (et non 53,447 comme indiqué dans le projet de fusion) nouvelles actions AEDIFICA contre 1 action LEGRAND CPI, le nombre final étant arrondi à l'unité la plus proche.

AEDIFICA acquerra, avant l'absorption, 3.712 actions de la société LEGRAND CPI au prix de EUR 8.981.689,73. En conséquence, sur les 4.788 actions composant le capital de la société LEGRAND CPI, 3.712 actions seront détenues par AEDIFICA lors de la fusion par absorption envisagée. En application de l'article 703, par 2 du Code des sociétés, aucune action ne sera émise par AEDIFICA en échange de ses 3.712 actions LEGRAND CPI. Conformément à l'article 78, par 6 de l'Arrêté Royal d'exécution du Code des sociétés, les 3.712 actions LEGRAND CPI qui seront détenues par AEDIFICA avant l'absorption seront annulées. Par conséquent, 57.523 (et non 57.509 comme indiqué dans le projet de fusion) actions AEDIFICA seront émises en échange des 1.076 actions LEGRAND CPI existantes qui ne seront pas détenues par AEDIFICA à la date de la fusion par absorption.

En cas de carence lors de l'assemblée générale des actionnaires convoquées le 30 mars 2007, le rapport d'échange sera ajusté lors de l'assemblée générale d'absorption de la société LEGRAND CPI pour tenir compte de la variation éventuelle de la valeur du patrimoine de LEGRAND CPI transféré à AEDIFICA entre la situation au 31 décembre 2006 sur laquelle est fondée le présent rapport d'échange et la situation au 31 mars 2007 sur laquelle se basera la fusion par absorption.

En proposant de fixer le rapport d'échange comme indiqué ci-dessus, le conseil d'administration estime rencontrer de manière équilibrée les droits et intérêts tant des actionnaires de LEGRAND CPI que de ceux d'AEDIFICA.

- 4.3 Les 57.523 actions qui seront nouvellement émises par AEDIFICA à l'occasion de la fusion seront des actions nominatives, et resteront nominatives jusqu'au détachement du coupon relatif à l'exercice 2006/2007. Les nouvelles actions seront inscrites au nom des actionnaires de LEGRAND CPI sur la base des mentions existant dans le registre des actions nominatives de la société absorbée à la date de l'absorption et ne pourront être admise sur l'Eurolist by EURONEXT Bruxelles qu'après paiement du coupon lié à l'exercice 2006/2007. Les actions de la société absorbée seront ensuite annulées.

4.4 AEDIFICA envisage de réaliser le 27 mars 2007, dans le cadre du capital autorisé, les opérations suivantes :

- l'apport, par M. Benoit de Hollain, Madame Stéphanie Debrabandere et Mademoiselle Laurence Debrabandere des quotes-parts indivises qu'ils détiennent dans l'immeuble situé à Etterbeek, avenue d'Auderghem 239-241 ;
- l'apport, par Mesdames Josyane, Janine et Carine Dansette, d'un immeuble situé à avenue Winston Churchill 157 à 1180 Bruxelles, qu'elles détiennent en indivision.

Ces opérations entraîneront l'émission d'actions nouvelles AEDIFICA, dont le nombre sera déterminé le jour de l'apport conformément à l'article 11§2 de l'arrêté royal du 10 avril 1995 sur la base de la valeur conventionnelle de chaque apport, à savoir respectivement 911.972 euros et 4.000.000 euros. Ces opérations n'auront pas d'impact sur le rapport d'échange.

AEDIFICA envisage également de réaliser le jour de l'absorption de LEGRAND CPI, l'absorption des sociétés dHDb Spri et Palace 62 S.A. dont elle détiendra à cette date toutes les actions. Ces deux absorptions n'engendreront donc pas la création de nouvelles actions AEDIFICA.

5. Comptabilisation de la fusion

Par l'effet de la fusion par absorption, les actifs et passifs de la société absorbée seront transférés dans la comptabilité d'AEDIFICA à leur valeur comptable eu égard au fait que l'absorption doit être comptabilisée en neutralité comptable. Les fonds propres comptables d'AEDIFICA augmenteront à concurrence de la quote-part des fonds propres de LEGRAND CPI au 31 mars 2007 non représentée par les actions LEGRAND CPI déjà détenues par AEDIFICA. Aucune prime d'émission ne sera comptabilisée.

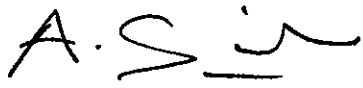
6. Modification des statuts de la société absorbante

La réalisation de la fusion projetée entraînera une adaptation des clauses des statuts d'AEDIFICA relatives au montant du capital et au nombre d'actions émises.

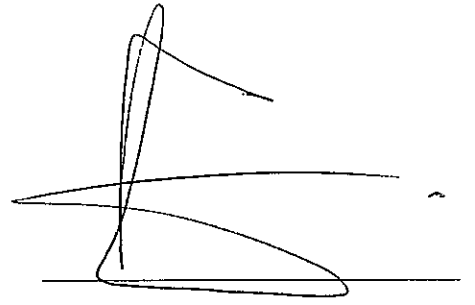
7. Conditions suspensives

La fusion par absorption n'interviendra que pour autant que les conditions suspensives suivantes soient réalisées au plus tard avant la tenue des assemblées générales extraordinaires des actionnaires de chacune des sociétés appelées à se prononcer sur la fusion : (i) l'approbation par la Commission Bancaire, Financière et des Assurances du projet de statuts modifiés d'AEDIFICA, conformément à l'article 9 de l'Arrêté Royal du 10 avril 1995 et (ii) la détention, par AEDIFICA, de 3.712 actions LEGRAND CPI.

Le 28 février 2007



Adeline Simont
Administrateur



Stefaan Gielens
Administrateur délégué

