

**Aedifica SA**  
**Sicaf immobilière de droit belge**  
**Rapport de gestion statutaire au 30 juin 2008**

1. **Stratégie**

**1.1. Diversification dans sa spécialisation**

Aedifica se profile comme **la principale société cotée belge spécialisée en immobilier résidentiel**. Aedifica a pour objectif la création d'un portefeuille équilibré d'immeubles résidentiels générant des revenus récurrents stables tout en offrant un potentiel important de plus-values. Elle s'inspire des deux tendances de fond que sont le retour en ville et le vieillissement de la population.

Pour réaliser son objectif, Aedifica a identifié trois pôles stratégiques dans lesquels elle concentre ses investissements: les immeubles résidentiels ou mixtes dans les villes belges, les immeubles à appartements meublés situés à Bruxelles et le logement des seniors. La diversification recherchée par Aedifica s'articule autour de ces **trois pôles stratégiques**, qui permettent d'adapter la politique d'investissement en fonction des opportunités de marché et de l'évolution de la conjoncture économique. Le poids relatif de chaque pôle stratégique peut donc varier d'une année à l'autre en fonction des circonstances.

**a. Les immeubles résidentiels ou mixtes**

Dans ce marché résidentiel « classique », Aedifica recherche des immeubles à appartements, de préférence sans copropriété, situés dans les quartiers animés, centraux et facilement accessibles des principales villes du pays. Ces investissements sont réalisés de deux façons :

**L'acquisition d'immeubles existants**

Aedifica s'intéresse principalement aux immeubles neufs et suffisamment grands qui garantissent une bonne rentabilité. Majoritairement résidentiels, ils peuvent cependant comporter une partie de bureaux ou de surfaces commerciales puisqu'ils sont situés dans des zones qui privilégient la mixité. Aedifica acquiert également des patrimoines immobiliers entiers pour n'en conserver ensuite que les biens s'inscrivant parfaitement dans sa stratégie.

**La construction d'immeubles**

Aedifica peut agir en amont, en investissant dans des projets en état futur d'achèvement, afin de bénéficier pleinement de leur rendement et de s'assurer de la qualité des biens.

Aedifica souhaite aussi participer à des partenariats avec les institutions publiques pour développer des logements moyens et/ou sociaux. Ces partenariats se matérialiseraient par la conclusion de contrats à long terme.

Ce pôle stratégique des immeubles résidentiels ou mixtes en centre-ville apporte un potentiel important de plus-value.

### **b. Les immeubles à appartements meublés**

Dans le marché des appartements meublés, Aedifica sélectionne des immeubles situés à Bruxelles, dans les quartiers cotés de la capitale, particulièrement appréciés des expatriés et des hommes d'affaires. En effet, ce type de logement touche principalement une clientèle internationale et professionnelle qui recherche un logement confortable, facilitant le séjour. Ce type de clientèle et les contrats souvent de plus courte durée favorisent la diversification au niveau des locataires et permettent de générer des rendements plus intéressants.

### **c. Le logement des seniors**

La professionnalisation et la consolidation de ce marché est en plein essor, et Aedifica y participe activement comme acquéreur de bâtiments, notamment à travers des opérations de *sale and rent back*. Aedifica négocie en effet des contrats à long terme (principalement sous forme de baux emphytéotiques) avec des exploitants professionnels et spécialisés. Ces investissements fournissent un rendement *triple net*, tous les frais étant à charge des exploitants. Le caractère prévisible de ces contrats compense donc une grande part des risques liés à la location d'appartements à plus court terme, notamment en ce qui concerne la fluctuation du taux d'occupation. En tant qu'investisseur immobilier, Aedifica répond à la fois aux attentes des opérateurs mais aussi à la demande grandissante des personnes âgées, liée à l'évolution démographique.

Le marché du logement des seniors génère pour Aedifica des revenus récurrents stables et nécessaires pour assurer la distribution du dividende et lui permet d'atteindre rapidement une taille plus importante.

### **d. Hôtels et autres**

Aedifica a également investi dans le secteur de l'hôtellerie dans le cadre de contrats à long terme (baux emphytéotiques) avec un exploitant professionnel et spécialisé. Même si ce secteur n'est pas considéré comme du résidentiel à proprement parler, il correspond au souhait d'Aedifica de satisfaire les différents besoins de la population en matière de logement urbain.

Cette stratégie de spécialisation dans le marché résidentiel et de diversification dans le choix des investissements représente la force et la particularité d'Aedifica ; elle se veut innovante et constructive pour assurer à ses actionnaires un investissement immobilier sûr et durable et garantir des revenus stables et récurrents.

## **1.2. Politique de croissance**

Aedifica veut poursuivre sa croissance afin de bénéficier des avantages liés à la taille, à savoir :

- Une meilleure liquidité – critère important pour les investisseurs ;
- Une dilution des risques ;
- Une capacité de saisir plus facilement les opportunités de marché ;
- Une amélioration de la gestion du portefeuille en s'entourant de collaborateurs et de partenaires de haut niveau ;
- Un revenu stable et une rentabilité optimale pour les actionnaires, grâce à une meilleure couverture des coûts fixes.

## 2. Opérations survenues avant et après la clôture du 30 juin 2008<sup>1</sup>

### 2.1. Opérations survenues avant la clôture du 30 juin 2008

#### • 12 juillet 2007

Acquisition de 100% des actions des sociétés propriétaires des 2 maisons de repos « **Résidence Parc Palace** » et « **Résidence Service** » situées respectivement avenue du Lycée Français 2 et 6 à 1180 Bruxelles, pour une valeur d'acquisition de 35,4 millions € une surface bâtie totale de 15.435 m<sup>2</sup> et un total de 331 lits. Les immeubles ont été mis à la disposition des sociétés d'exploitation Parc Palace SA et Progestimmob SA, filiales de la société Medibelge SA, sur base de baux emphytéotiques de 36 ans et de caractère *triple net*. Le rendement locatif (brut pour net) pour ces baux emphytéotiques s'élève à 6,0% sur base de la valeur d'acquisition. Aedifica a ensuite fusionné le 9 octobre 2007 avec les sociétés propriétaires de ces maisons de repos.

#### • 24 août 2007

Réception provisoire de l'immeuble « **Résidence Gauguin et Manet** » situé rue du Wäschbour 22-24 à 6700 Arlon comprenant 35 appartements pour une surface bâtie totale de 2.885 m<sup>2</sup> (hors sol et hors terrasse) et d'une valeur d'acquisition de 5,4 millions € Tous les appartements ont été loués en quelques semaines. Le rendement locatif brut, évalué sur base de la valeur locative estimée, s'élève à 5,7% compte tenu de la valeur d'acquisition.

#### • 16 novembre 2007

Annonce d'un accord de principe en vue de l'acquisition d'un immeuble à appartements à réaliser par **Atenor** Group à front de la chaussée de Louvain 710-730 à 1030 Bruxelles. L'accord porte sur un immeuble comprenant 75 logements (studios et appartements 1 à 3 chambres) répartis sur 5 niveaux, 4 commerces, un espace pour profession libérale et 72 parkings en sous-sol, pour une surface totale de construction hors sol d'environ 6.947 m<sup>2</sup>. Le budget d'investissement pour Aedifica est estimé à 14,1 millions € pour un rendement locatif brut attendu de 5,4%. L'achèvement de l'immeuble est prévu pour la fin 2010. Cet accord n'aura donc pas d'impact sur les résultats d'Aedifica avant 2011.

#### • 26 novembre 2007

Acquisition d'un des 19 appartements (duplex-flat n°213) de l'immeuble « **Ring** » situé Plantin en Moretuslei 107-115 à 2018 Anvers, dont Aedifica n'était pas encore propriétaire. Aedifica a acquis cet appartement au même rendement locatif et sous les mêmes conditions que les 79 autres appartements déjà acquis le 28 juin 2007.

#### • 30 novembre 2007

Acquisition par voie de scission partielle des sociétés propriétaires de la maison de repos « **Résidence du Golf** », située rue du Sillon 119-121 à 1070 Bruxelles, pour une valeur d'acquisition de 10,3 millions € une surface bâtie de 6.424 m<sup>2</sup> et un total de 175 lits. L'immeuble a été mis à la disposition de la société d'exploitation Résidence du Golf SA, filiale de la société Medibelge SA, sur base d'un bail emphytéotique de 27 ans (+ option de prolongation de 9 ans) et de caractère *triple net*. Le rendement locatif (brut pour net) de ce bail emphytéotique s'élève à 6,3% sur base de la valeur d'acquisition<sup>2</sup>.

---

<sup>1</sup> Les opérations sont plus amplement décrites dans les communiqués de presse disponibles sur [www.aedifica.be](http://www.aedifica.be). Aucune des valeurs d'acquisition mentionnées dans cette section ne dépasse la valeur d'investissement estimée par l'expert indépendant d'Aedifica.

<sup>2</sup> Sans tenir compte des rendements plus élevés pendant les sept premiers mois.

• **1<sup>er</sup> avril 2008**

Réception provisoire des travaux de reconversion de bureaux et début de la commercialisation (sous forme d'appartements meublés) de 9 unités supplémentaires dans l'immeuble situé **rue Souveraine 40 (à l'arrière)** à 1050 Bruxelles, pour une surface bâtie totale de 1.125 m<sup>2</sup> (hors sol et hors terrasse).

• **7 avril 2008**

Vente de l'immeuble situé **rue des Cultes 24-26** à 1000 Bruxelles, pour un montant de 1,1 million € soit 17% de plus que la juste valeur de l'immeuble à la date de signature du compromis de vente. Cet immeuble était considéré par Aedifica comme non stratégique, notamment en raison de son âge et de sa taille réduite. Aedifica a réalisé, sur cette transaction, une plus-value nette (après frais de vente) de 75 k€ soit de 8% par rapport à la valeur d'acquisition, y compris les frais accessoires.

• **14 avril 2008**

Acquisition d'un des 18 appartements (duplex-flat n°203) de l'immeuble « **Ring** » situé Plantin en Moretuslei 107-115 à 2018 Anvers, dont Aedifica n'était pas encore propriétaire. Aedifica a acquis cet appartement au même rendement locatif et sous les mêmes conditions que les 80 autres appartements déjà acquis le 28 juin 2007 et le 26 novembre 2007.

• **3 juin 2008**

Acquisition des titres de 9 sociétés détenant ensemble 7 maisons de repos, pour une valeur d'acquisition totale de 38,8 millions € et un total de 479 lits agréés :

- « Résidence Boneput », située Boneputstraat 5 à 3960 Bree (Limbourg) ;
- « Résidence Aux Deux Parcs », située rue Duysburg 21 à 1090 Bruxelles ;
- « Résidence L'Air du Temps », située rue des Haisses 60 à 4032 Chênée (Liège) ;
- « Au Bon Vieux Temps », située rue de Corbaix 14 à 1435 Mont-Saint-Guibert (Brabant Wallon) ;
- « Op Haanven », située Oude Geelsebaan 33 à 2431 Veerle-Laakdal (Anvers) ;
- « Résidence Exclusiv », située rue Jean-Baptiste Desmeth 50 à 1140 Bruxelles ;
- « Séniorie Mélopée », située rue de la Mélopée 50 à 1080 Bruxelles.

En outre, Aedifica prévoit des budgets d'investissement (initialement de 4,35 millions € actuellement de 5,6 millions €) permettant l'acquisition d'un immeuble contigu à Evere) destinés au financement de l'extension et/ou de l'amélioration future des maisons de repos « Au Bon Vieux Temps », « Résidence Exclusiv » et « Séniorie Mélopée ».

Les immeubles sont mis à la disposition de la société **Senior Living Group SA** (« SLG ») sur base de baux emphytéotiques de 27 ans (avec option de prolongation dans le chef de l'emphytéote) et de caractère *triple net*. SLG dispose d'une option de rachat à la valeur de marché qui pourra être exercée à la fin de l'emphytéose. Le rendement locatif attendu pour cette opération s'élève à environ 6,2%<sup>1</sup>.

---

<sup>1</sup> Le rendement présenté est un rendement estimé sur la base de baux de type « double net », l'entretien structurel étant supposé à charge du propriétaire.

• **20 juin 2008**

Acquisition d'un des 17 appartements (duplex-flat n°509) de l'immeuble « **Ring** » situé Plantin en Moretuslei 107–115 à 2018 Anvers, dont Aedifica n'était pas encore propriétaire. Aedifica a acquis cet appartement au même rendement locatif et sous les mêmes conditions que les 81 autres appartements déjà acquis le 28 juin 2007, le 26 novembre 2007 et le 14 avril 2008.

**2.2. Opérations survenues après la clôture du 30 juin 2008**

• **25 juillet 2008**

Obtention d'un droit réel d'emphytéose de 99 ans sur l'hôtel **De Tassche**, adjacent à l'hôtel Martin's Brugge faisant déjà partie du patrimoine d'Aedifica.

Le même jour, Aedifica a constitué une sous-emphytéose de 27 ans sur cet immeuble, en faveur de la société anonyme Martin's Brugge, une société du groupe Martin's Hotels. L'hôtel De Tassche, sis Oude Burg 11 à 8000 Bruges et comptant actuellement une vingtaine de chambres, sera intégré à l'hôtel Martin's Brugge pour former un ensemble immobilier exploité de manière globale par la société Martin's Brugge.

Aedifica mettra à la disposition de Martin's Brugge un budget d'investissement (0,6 million €) pour les travaux d'intégration des deux immeubles. A cette occasion, et afin de faire coïncider les échéances, la durée du bail emphytéotique préexistant entre Aedifica et la société Martin's Brugge relatif à l'immeuble sis Oude Burg 5 à 8000 Bruges (hôtel Martin's Brugge) a été prolongée de trois ans, pour se terminer le 31 août 2035. Cette opération représente pour Aedifica un investissement de 4,2 millions € (y compris le budget d'investissement pour travaux d'intégration). Le rendement locatif initial généré par le contrat de sous-emphytéose (de type *triple net*) s'élève à 6%.

• **30 juillet 2008**

Acquisition par voie de scission partielle des sociétés propriétaires de 2 maisons de repos pour une valeur d'acquisition de 6,1 millions € une surface bâtie de 4.455m<sup>2</sup> et un total de 146 lits.

- « Les Charmes en Famenne », située rue de Tchaurnia 32 à 5560 Houyet (Mesnil-Saint-Blaise) ;
- « Logis de Famenne », située rue du Château 39 A à 5564 Houyet (Wanlin). Aedifica prévoit un budget de 1,5 million € pour une première extension et amélioration de cette maison de repos. Aedifica acquerra également un terrain contigu de 4.916m<sup>2</sup> dans le but d'extensions futures.

L'acquisition de ces maisons de repos s'est faite en collaboration avec le groupe **ARMONEA** qui en a repris l'exploitation. Les immeubles sont mis à la disposition d'Amantelia SA (une société du groupe Armonea), sur base de baux emphytéotiques de 27 ans et de caractère *triple net*.

De plus, Aedifica a conclu un accord de principe pour l'acquisition d'une nouvelle maison de repos à construire à Dinant, également en collaboration avec le groupe ARMONEA. Le projet consiste en l'acquisition d'un terrain d'une superficie de 13.101m<sup>2</sup> situé Chemin de la Citadelle à 5500 Dinant et en la construction d'une nouvelle maison de repos d'une capacité d'au moins 74 lits (déjà agréés). Le budget d'investissement pour l'acquisition du terrain et la construction de la maison de repos est estimé à 6,7 millions €

La maison de repos, après l'achèvement des travaux prévu en 2011, sera également mise à la disposition d'Amantelia SA sur base d'un bail emphytéotique de 27 ans et de caractère *triple net*. Cette transaction n'aura donc pas d'impact sur les résultats d'Aedifica avant fin 2010.

Le rendement locatif net attendu pour l'ensemble de l'opération, c'est-à-dire la location des 2 maisons de repos existantes et de la maison de repos à construire, s'élève à environ 6% (niveau atteint dès le début de l'opération).

### 3. **Synthèse des comptes statutaires au 30 juin 2008**

Les commentaires et analyses présentés ci-dessous se réfèrent aux comptes annuels.

#### 3.1 **Patrimoine au 30 juin 2008** (y compris le patrimoine logé dans les filiales)

Durant l'exercice (1er juillet 2007 – 30 juin 2008), Aedifica a augmenté son portefeuille d'immeubles de placement<sup>1</sup> de 39,5%, passant d'une juste valeur de 246,7 millions € à 344,1 millions €.

Au 30 juin 2008, les immeubles de placement d'Aedifica sont composés de 92 biens comprenant 462 appartements non meublés, 192 appartements meublés, 1.876 lits dans des maisons de repos et 190 chambres d'hôtel, pour une surface bâtie totale de 174.738m<sup>2</sup>. Leur répartition par secteur d'activité est la suivante (en juste valeur) : 35% immeubles résidentiels ou mixtes, 12% immeubles à appartements meublés, 44% logement des seniors, 9% hôtels et autres types d'immeubles. Leur répartition géographique se présente comme suit (en juste valeur) : 66% de ces immeubles sont situés à Bruxelles, 20% en Flandre et 14% en Wallonie.

Leur taux d'occupation<sup>3</sup> s'élève à 96,8% au 30 juin 2008 pour la partie non meublée (30 juin 2007 : 95,6%) et à 88,7% sur l'exercice pour la partie meublée (82,7% sur la totalité de l'exercice précédent) ; celui-ci est en forte hausse grâce à l'excellent travail réalisé par les équipes commerciales.

La durée moyenne des baux pour l'ensemble du portefeuille est de 16 ans (30 juin 2007 : 12 ans).

#### 3.2 **Compte de résultats statutaire**

Le compte de résultats couvre la période de 12 mois du 1<sup>er</sup> juillet 2007 au 30 juin 2008.

---

<sup>1</sup> A l'exclusion des projets de développement.

<sup>2</sup> Soit, en valeur d'investissement de 253,4 millions € à 353,2 millions €

<sup>3</sup> Le taux d'occupation se calcule comme suit :

Pour le portefeuille total (sauf les appartements meublés): (Loyers contractuels + garanties de revenus locatifs) / (Loyers contractuels + valeur locative estimée (VLE) sur les surfaces non occupées du patrimoine immobilier). Il est donc à noter que ce taux d'occupation inclut les unités en rénovation et temporairement non louables.

Pour les appartements meublés : % des jours loués pendant l'exercice. Ce taux d'occupation ne peut donc pas être comparé au taux d'occupation calculé sur le reste du portefeuille, vu que la méthodologie est spécifique à ce secteur.

Durant cet exercice, Aedifica a réalisé des **revenus locatifs** de 18,8 millions € en hausse de 52% par rapport au 30 juin 2007. Après déduction d'éléments marginaux (les charges relatives à la location), le **résultat locatif net** atteint lui aussi 18,8 millions € (+53% par rapport au 30 juin 2007). Ces hausses sont le résultat de la croissance du portefeuille, notamment en maisons de repos, mais aussi de l'efficacité des équipes commerciales, tant dans le secteur meublé, qui a profité d'un taux d'occupation systématiquement plus élevé que l'année passée avec des tarifs plus élevés, que dans le secteur non meublé où, par exemple, la commercialisation des 35 appartements de l'immeuble résidentiel à Arlon réceptionné le 24 août 2007 a été totalement réalisée en quelques semaines.

De manière plus détaillée, l'augmentation des revenus locatifs peut s'analyser comme suit :

- **Logements des seniors : + 3,7 millions €** principalement sous l'effet des acquisitions du 28 juin 2007 (3 maisons de repos exploitées par le groupe Futuro), du 12 juillet 2007 (2 maisons de repos exploitées par le groupe Médibelge) et du 30 novembre 2007 (1 maison de repos exploitée par le groupe Médibelge).
- **Immeubles résidentiels ou mixtes : +2,1 millions €** principalement sous l'effet des acquisitions du 17 avril 2007 (patrimoine situé à Namur) qui ont contribué au résultat 2007/2008 pour une année complète, des acquisitions du 28 juin 2007 (patrimoine situé à Anvers), de la réception provisoire du 24 août 2007 de l'immeuble situé à Arlon, et de l'amélioration du taux d'occupation ;
- **Immeubles à appartements meublés : +0,6 million €** principalement sous l'effet de l'amélioration du taux d'occupation.

Après déduction des charges immobilières, le **résultat immobilier** atteint 17,7 millions € (30 juin 2007 : 11,4 millions €). Ce résultat, diminué des autres frais directs, conduit à un **résultat d'exploitation des immeubles** de 14,8 millions € (30 juin 2007: 9,4 millions €), soit une marge opérationnelle de 79% (30 juin 2007 : 76%).

Après déduction des frais généraux de 2,2 millions € (30 juin 2007: 2,7 millions €) et prise en compte des autres revenus et charges d'exploitation, le **résultat d'exploitation avant résultat sur portefeuille** s'élève à 12,8 millions € (30 juin 2007: 6,8 millions €), représentant une marge d'exploitation de 68% (30 juin 2007: 55%).

Le **résultat sur portefeuille** de 6,0 millions € (30 juin 2007: 2,3 millions €) est composé :

- D'une plus-value réalisée sur la cession de l'immeuble situé rue des Cultes 24-26 à 1000 Bruxelles pour un prix de vente de 1,1 million € soit 17% de plus que la juste valeur de l'immeuble à la date de signature du compromis de vente. Cet immeuble était considéré par Aedifica comme non stratégique, notamment en raison de son âge et de sa taille réduite. La plus-value nette (après frais de vente) a atteint 75k€ représentant 8% de la valeur d'acquisition, y compris les frais accessoires.
- D'une plus-value latente sur le portefeuille immobilier de 6,0 millions € (soit 2%), qui correspond au solde des variations positives et négatives de juste valeur entre celle au 30 juin 2007 ou au moment de l'entrée des nouveaux immeubles dans le patrimoine, et la juste valeur estimée par les experts au 30 juin 2008. Cette forte croissance de la juste valeur des immeubles de placement s'explique principalement par

l'augmentation de l'inflation anticipée par les experts pour les années à venir et par l'amélioration des revenus locatifs de certains immeubles.

Les charges d'intérêts se montent à 6,2 millions € (30 juin 2007: 2,9 millions €). Afin de limiter le risque de taux d'intérêt, Aedifica a mis en place des couvertures convertissant la dette à taux variable en dette à taux fixe. Les instruments de couverture sont soit des produits dérivés (*interest rate swaps*) qui remplissent les conditions strictes imposées par la norme IAS 39 pour l'application de la comptabilité de couverture, soit des produits dérivés (*multi-callable interest rate swaps*) qui ne remplissent pas ces conditions mais qui participent cependant à la couverture économique du risque de taux d'intérêt. Après prise en compte des revenus d'intérêts nets de 0,9 million € (flux cash) générés par les produits dérivés de couverture et présentés parmi les revenus financiers, les charges d'intérêts réellement à charge de la sicafi se réduisent à 5,3 millions (30 juin 2007 : 2,9 millions €). Grâce à cette couverture, le taux d'intérêt effectif moyen (4,2% après activation des intérêts intercalaires sur les projets de développement) reste inchangé par rapport à celui de l'exercice 2006/2007, dans un contexte de hausse sensible des taux d'intérêt. En tenant compte des autres produits et charges de nature financière, à l'exclusion de l'impact net de la revalorisation des instruments de couverture à leur juste valeur (flux non cash), le résultat financier représente une charge nette de 5,1 millions € (30 juin 2007: 3,0 millions €). En y incluant cet impact net, le **résultat financier** constitue une charge nette de 4,4 millions € (30 juin 2007: 2,8 millions €).

Conformément au régime particulier des sicafi, les impôts (54 k€; 30 juin 2007: 29 k€) comprennent principalement l'impôt sur les dépenses non admises d'Aedifica.

Le **résultat net** s'élève à 14,4 millions € (30 juin 2007: 6,2 millions €). Le **résultat de base par action** (*basic earnings per share*, tel que défini par IAS 33), est de 3,30 € (30 juin 2007: 1,92 €).

Le **résultat corrigé statutaire**, tel que défini dans l'annexe de l'Arrêté royal du 21 juin 2006 relatif à la comptabilité des sicafi, atteint 7,8 millions € (30 juin 2007 : 4,0 millions €). Compte tenu du droit au dividende pro rata temporis des actions émises au cours de l'exercice, ceci représente un montant de 1,80 € par action (30 juin 2007 : 1,09 € par action)

Le **résultat affectable** (hors plus-values réalisées) a atteint 7,7 millions € pour cet exercice comptable (30 juin 2007: 3,7 millions €), soit 1,76 € par action (30 juin 2007: 1,01 €). En tenant compte des plus-values, le résultat affectable représente 7,8 millions € (30 juin 2007 : 3,9 millions €), soit 1,78 € par action (30 juin 2007 : 1,05 € par action). Celui-ci est en hausse de 70% par rapport à l'exercice précédent, et en avance de 4% sur les prévisions publiées dans le rapport annuel 2006/2007

### 3.3 Bilan statutaire

Au 30 juin 2008, l'**actif du bilan** d'Aedifica est composé à 84% (30 juin 2007 : 87%) d'**immeubles de placement**, pour un montant de 306 millions € (30 juin 2007 : 237 millions €). Cette rubrique reprend les immeubles évalués conformément à la norme IAS 40, c'est-à-dire comptabilisés à leur juste valeur, telle que déterminée par les experts immobiliers indépendants (à savoir Stadim CVBA et de Crombrughe & Partners SA). La croissance nette

de la juste valeur des immeubles de placement s'explique pour 63 millions € par les opérations d'investissement (voir point 2 ci-dessus), pour 6 millions € par l'augmentation de valeur des immeubles présents dans le patrimoine, et pour -1 million € par la cession d'un immeuble mentionnée plus haut.

Les **projets de développement** activés conformément à la norme IAS 16 à hauteur de 3 millions € (30 juin 2007 : 6 millions €) représentent les investissements immobiliers en cours de construction ou de rénovation, ainsi que les frais directs déjà encourus relatifs aux immeubles qui entreront de manière plus que probable dans le portefeuille (ces frais seront pris en charge en cas de non aboutissement des négociations). A la date d'arrêté du présent rapport de gestion, les projets de développement s'inscrivent dans le cadre d'un budget d'investissement de 45 millions € courant jusqu'en 2012.

Le **goodwill** de 2 millions € inchangé par rapport au 30 juin 2007, représente le fonds de commerce du secteur des appartements meublés.

Les **immobilisations incorporelles** comprennent des frais informatiques activés (licences et développement), tandis que les **autres immobilisations corporelles** sont essentiellement constituées du mobilier dédié à l'exploitation des appartements meublés. Ces deux rubriques représentent ensemble un montant de 2 millions € inchangé par rapport au 30 juin 2007.

Les **actifs financiers non courants** se composent de participations pour un montant de 26 millions € dont la quasi-totalité correspond aux acquisitions de sociétés réalisées dans le cadre des opérations du 3 juin 2008 (voir plus haut – les participations de 8 millions € présentes au 30 juin 2007, à l'exclusion de celle dans Aedifica Invest SA, ont fait l'objet de fusions simplifiées en octobre 2007), d'une créance à plus d'un an de 4 millions € (30 juin 2007 : 5 millions €) sur l'intercommunale Haviland, et de la juste valeur des instruments financiers de couverture pour 6 millions € (30 juin 2007 : 6 millions €). Ceux-ci se subdivisent en deux catégories : les *interest rate swaps*, d'une juste valeur de 5 millions € (30 juin 2007 : 6 millions €), se voient appliquer la comptabilité de couverture au sens de IAS 39 et sont valorisés à leur juste valeur (principalement) via les capitaux propres, tandis que les *multi-callable interest rate swaps*, d'une juste valeur de 1 million € (30 juin 2007 : 0), sont valorisés à leur juste valeur via le compte de résultats.

Les **actifs courants** de 15 millions € (30 juin 2007 : 7 millions €) sont essentiellement composés, d'une part, de créances vis-à-vis des filiales pour 9 millions € et, d'autre part, de créances commerciales, de créances fiscales (récupération de précomptes mobiliers sur boni de liquidation) et de placements de trésorerie pour 6 millions €

Depuis la constitution d'Aedifica, son **capital** a évolué au fur et à mesure des opérations immobilières (apports, fusions, etc.). Il s'élève à 103 millions € au 30 juin 2008 (30 juin 2007 : 96 millions €). Les **capitaux propres**, représentant la valeur intrinsèque d'Aedifica en tenant compte de la juste valeur du patrimoine immobilier, s'élèvent à 195 millions € (30 juin 2007 : 178 millions €), soit un **actif net sur base de la juste valeur** de 43,92 € par action en hausse de 9% par rapport au 30 juin 2007 après prise en compte de la distribution du

dividende qui a eu lieu en octobre 2007<sup>1</sup>. **L'actif net sur base de la valeur d'investissement** (45,76 € par action) a connu une hausse de même ampleur après prise en compte de la distribution du dividende qui a eu lieu en octobre 2007.

Au 30 juin 2008, le **ratio d'endettement** (tel que défini par l'Arrêté royal du 21 juin 2006 relatif à la comptabilité des sicafi) d'Aedifica s'élève à 46% (30 juin 2007 : 34%). Le ratio d'endettement maximum autorisé pour les sicafi étant de 65% du total des actifs, Aedifica dispose encore à cette date d'une capacité d'endettement de 68 millions € à actif constant<sup>2</sup> et de 195 millions € à actif variable<sup>3</sup>.

Depuis le 29 mai 2008, Aedifica bénéficie d'une nouvelle ligne de crédit de 60 millions € fournie par quatre banques (club deal regroupant Banque Degroof, Fortis Banque, ING Belgique et Banque LBLux) pour une durée de 3 ans, utilisable sous forme d'avances à terme fixe à 1, 3 ou 6 mois. Celle-ci s'ajoute à la ligne de crédit de 150 millions € mise en place le 29 mai 2006, avec les mêmes banques, pour une durée initiale de 5 ans. Malgré le contexte actuel d'instabilité des marchés financiers et de resserrement des conditions de crédit, la marge de crédit appliquée à la nouvelle ligne n'est que très légèrement supérieure à celle de la ligne initiale. Les **dettes financières non courantes** de 162 millions € (30 juin 2007 : 85 millions €) représentent le montant effectivement tiré sur ces deux lignes de crédit. Les couvertures mises en place (qui ont toutes une juste valeur positive) pour limiter le risque de taux d'intérêt sur la dette financière sont présentées en note annexe 33 des comptes annuels. L'augmentation des dettes financières non courantes est due aux opérations d'investissement (voir ci-dessus).

Les **passifs courants** de 8 millions € (30 juin 2007 : 11 millions €) sont essentiellement composés de dettes envers les fournisseurs, d'engagements de rénovation, de comptes de régularisation et d'autres dettes.

### 3.4 Tableau des flux de trésorerie statutaire

Le tableau des flux de trésorerie, présenté dans les comptes annuels, montre des flux de trésorerie totaux de -3,1 millions € (30 juin 2007 : -0,9 million €), issus de flux opérationnels nets de 13,6 millions € (30 juin 2007 : 8,1 millions €), de flux d'investissement nets de -56,5 millions € (30 juin 2007 : -23,2 millions €) et de flux de financement nets de 39,8 millions € (30 juin 2007 : 14,2 millions €).

---

<sup>1</sup> Pour rappel, les normes IFRS prévoient de présenter les comptes annuels avant affectation. L'actif net de 41,6 € par action du 30 juin 2007 comprenait donc toujours le dividende à distribuer en octobre 2007, et doit donc être corrigé de 1,28 € par action pour pouvoir être comparé à la valeur du 30 juin 2008. Ce montant correspond au montant total du dividende (5,5 millions €) rapporté au nombre d'actions en circulation au 30 juin 2007 (4.273.476) et est inférieur au montant du coupon n° 1 de 1,48 € par action (certaines actions n'ayant donné droit qu'à un dividende prorata temporis, d'autres n'ayant pas eu droit au dividende). Sans tenir compte de cette distribution, la hausse de l'actif net sur base de la juste valeur est de 6%, identique à celle de l'actif net sur base de la valeur d'investissement.

<sup>2</sup> C'est-à-dire sans accroissement du portefeuille immobilier.

<sup>3</sup> C'est-à-dire avec accroissement du portefeuille immobilier.

### **3.5 Information sectorielle**

#### **3.5.1 Immeubles résidentiels ou mixtes**

Les revenus locatifs de ce secteur s'élèvent à 6,3 millions €(30 juin 2007 : 4,2 millions €) ou 33% du total des revenus locatifs d'Aedifica. Après déduction des frais directement liés à cette activité, le résultat d'exploitation des immeubles s'élève à 4,5 millions €(30 juin 2007 : 2,8 millions €).

La juste valeur des immeubles de placement attribués à ce secteur conformément à la norme IAS 14 s'établit à 119 millions €(30 juin 2007 : 104 millions €), soit 39% de cette juste valeur.

#### **3.5.2 Immeubles à appartements meublés**

Les revenus locatifs de ce secteur s'élèvent à 4,4 millions €(30 juin 2007 : 3,8 millions €) ou 23% du total des revenus locatifs d'Aedifica. Après déduction des frais directement liés à cette activité, le résultat d'exploitation des immeubles s'élève à 2,4 millions €(30 juin 2007 : 2,0 millions €).

La juste valeur des immeubles de placement attribués à ce secteur conformément à la norme IAS 14 s'établit à 43 millions €(30 juin 2007 : 40 millions €), soit 14% de cette juste valeur.

#### **3.5.3 Logement des seniors**

Les revenus locatifs de ce secteur s'élèvent à 6,2 millions €(30 juin 2007 : 2,5 millions €) ou 33% du total des revenus locatifs d'Aedifica. Les baux étant de type triple net, le résultat d'exploitation des immeubles est identique au résultat locatif net.

La juste valeur des immeubles de placement attribués à ce secteur conformément à la norme IAS 14 s'établit à 113 millions €(30 juin 2007 : 63 millions €), soit 37% de cette juste valeur.

#### **3.5.4 Hôtels et autres**

Les revenus locatifs de ce secteur s'élèvent à 2,0 millions €(30 juin 2007 : 1,9 million €) ou 10% du total des revenus locatifs d'Aedifica. Après déduction des frais directement liés à cette activité, le résultat d'exploitation des immeubles s'élève à 1,9 million €(30 juin 2007 : 1,8 million €).

La juste valeur des immeubles de placement attribués à ce secteur conformément à la norme IAS 14 s'établit à 32 millions €(30 juin 2007 : 31 millions €), soit 10% de cette juste valeur.

#### 4. Affectation du résultat

Le conseil d'administration propose à l'assemblée générale ordinaire des actionnaires du 14 octobre 2008 d'approuver les comptes annuels au 30 juin 2008 d'Aedifica SA et de distribuer un dividende brut de 1,71 € par action. La retenue de précompte mobilier est nulle.

Le conseil d'administration propose d'annuler le droit au dividende des actions propres encore détenues par Aedifica SA pour l'exercice 2008.

Sur base du nombre d'actions en circulation au 30 juin 2008, tenant compte des droits y attachés, et à l'exclusion des 2.250 actions propres détenues par Aedifica SA, le résultat statutaire de l'exercice 2008 serait affecté comme mentionné dans le tableau suivant :

<b>Proposition d'affectation</b>	<b>2008</b>	<b>2007</b>
Résultat net à affecter	14.401.541	6.213.028
Affectation aux réserves indisponibles :		
Variation de la valeur de marché des éléments du portefeuille	5.971.432	2.123.627
Résultat sur vente d'immeubles de placement	0	150.918
Variation de la valeur de marché des instruments financiers	650.274	204.527
Sous-total	6.621.706	2.479.072
Résultat affectable	7.779.835	3.733.956
Dividende proposé	7.470.809	5.483.862
soit par action (€ par action)	1,71	1,48
Transfert des réserves indisponibles vers les réserves disponibles	150.918	0
Affectation aux (prélèvement sur) réserves disponibles	459.944	-1.749.906

Le dividende proposé respecte le prescrit de l'article 7 de l'arrêté royal du 21 juin 2006 relatif à la comptabilité des sicafi, en ce sens qu'il est supérieur au minimum requis de 80% du résultat corrigé diminué de l'impact de la réduction de l'endettement au cours de l'exercice tel qu'il ressort des comptes annuels statutaires.

Le dividende proposé sera payable, après approbation par l'assemblée générale des actionnaires, à partir du 22 octobre 2008, aux guichets des banques Degroof, Dexia et KBC, contre remise du coupon n°2 pour les actions au porteur. Pour les actions nominatives, le dividende sera versé par transfert bancaire à partir de la même date.

Le transfert des réserves indisponibles vers les réserves disponibles concerne les plus-values réalisées au cours de l'exercice précédent sur la vente d'immeubles de placement.

## 5. **Principaux risques (hormis ceux liés aux instruments financiers)**

Aedifica exerce son activité dans un environnement en constante évolution induisant certains risques. La concrétisation de ces risques est susceptible d'avoir un effet défavorable sur la société, son activité, ses perspectives, sa situation financière ou ses résultats. Ces risques doivent dès lors être pris en compte dans le cadre d'une décision d'investissement.

L'objectif d'Aedifica est de gérer au mieux ces risques afin de générer des revenus locatifs stables et récurrents, ainsi qu'un potentiel de plus-values.

Les principaux facteurs de risque auxquels Aedifica est confrontée font l'objet d'un suivi régulier tant par le management que par le conseil d'administration, qui ont déterminé des politiques prudentes en la matière et qui continueront régulièrement à les adapter si nécessaire.

Les risques suivants sont présentés en détail dans la section « Facteurs de risque » du rapport annuel : risques de marché (risque économique, risque lié au marché immobilier, risque d'inflation), risques liés au patrimoine immobilier d'Aedifica (loyers, gestion, qualité et valorisation des immeubles). Les risques liés aux instruments financiers sont décrits dans le point suivant.

## 6. **Utilisation des instruments financiers**

La gestion financière d'Aedifica vise à lui assurer un accès permanent au crédit ainsi qu'à suivre et minimiser le risque de taux d'intérêt.

### 6.1 **Structure de la dette**

Au 30 juin 2008, le ratio d'endettement statutaire d'Aedifica s'élevait à 46% (2007 : 34%). Le ratio d'endettement maximum autorisé pour les sicafi étant de 65% du total des actifs, Aedifica dispose encore à cette date d'une capacité d'endettement de 68 millions € à actif constant<sup>1</sup> et de 195 millions € à actif variable<sup>2</sup>.

Aedifica n'a donné aucun immeuble en hypothèque, ni conféré aucun gage en faveur de ses créanciers.

### 6.2 **Risque de liquidité**

Aedifica maintient une relation forte et durable avec ses partenaires bancaires qui forment un pool diversifié, comprenant des institutions internationales de premier renom. Elle dispose d'une ligne de crédit bancaire de 150 millions € depuis le 29 mai 2006, fournie par quatre banques (*club deal* regroupant Degroof, Fortis, ING et LBLux) pour une durée de 5 ans, utilisable sous forme d'avances à terme fixe à 1, 3 ou 6 mois. Depuis le 29 mai 2008,

---

<sup>1</sup> C'est-à-dire sans accroissement du portefeuille immobilier.

<sup>2</sup> C'est-à-dire avec accroissement du portefeuille immobilier.

cette ligne de crédit a été augmentée à concurrence de 60 millions € pour une durée de 3 ans.

Au 30 juin 2008, Aedifica a utilisé ses lignes de crédit à concurrence de 162 millions € (2007 : 85 millions €) sur un total de 210 millions €. Le solde disponible, à savoir 48 millions €, est suffisant pour financer ses besoins à court terme et, sur une période d'approximativement deux ans, les projets existants.

Compte tenu du statut légal et réglementaire des sicafi, et du type de biens dans lequel Aedifica investit, le risque de non-renouvellement de lignes de crédit à leur échéance est, sauf imprévu, négligeable, même dans un contexte de resserrement des conditions de crédit. Nonobstant, en cas de persistance de l'instabilité que les marchés financiers connaissent actuellement, un risque d'augmentation des marges de crédit à l'échéance desdites lignes, n'est pas à exclure.

### 6.3 Risque de taux d'intérêt

Afin de limiter le risque de taux d'intérêt, Aedifica a mis en place des couvertures (*interest rate swaps*) convertissant la dette à taux variable en dette à taux fixe. Toutes les couvertures sont contractées avec des contreparties de premier ordre et se rapportent à des risques existants ou hautement probables. Quand les caractéristiques des couvertures le permettent, Aedifica leur applique la comptabilité de couverture telle que définie par la norme IAS 39.

Au 30 juin 2008, les *interest rate swaps* conclus par Aedifica se présentent de la manière suivante :

Instrument	Montant notionnel (x 1.000 €)	Début	Périodicité (mois)	Durée initiale (années)	Premier exercice du call possible	Taux de couverture sans marge
IRS	50.000	2/05/2006	3	5	-	3,41%
IRS	25.000	1/04/2007	3	10	-	3,97%
IRS	25.000	1/10/2007	3	5	-	3,93%
IRS*	11.000	30/03/2010	3	32	-	4,61%
Multi-callable IRS*	34.663	31/07/2007	3	36	31/07/2017	4,39%
Multi-callable IRS	15.000	1/07/2008	3	10	1/07/2011	4,02%
Multi-callable IRS	8.000	1/08/2008	1	10	1/08/2013	4,25%
Multi-callable IRS	<u>12.000</u>	2/06/2008	1	10	2/06/2013	4,25%
TOTAL	180.663					

\* Nominal amortissable sur la durée du swap. Aedifica et la banque peuvent liquider anticipativement ces contrats tous les 10 ans.

A la date d'arrêté du présent rapport de gestion, la situation est la suivante :

Instrument	Montant notionnel (x 1.000 €)	Début	Périodicité (mois)	Durée initiale (années)	Premier exercice du call possible	Taux de couverture sans marge
IRS	50.000	2/05/2006	3	5	-	3,41%
IRS	25.000	1/04/2007	3	10	-	3,97%
IRS	25.000	1/10/2007	3	5	-	3,93%
IRS*	11.000	30/03/2010	3	32	-	4,61%
Multi-callable IRS*	34.663	31/07/2007	3	36	31/07/2017	4,39%
Multi-callable IRS	15.000	1/07/2008	3	10	1/07/2011	4,02%
Multi-callable IRS	8.000	1/08/2008	1	10	1/08/2013	4,25%
Multi-callable IRS	12.000	2/06/2008	1	10	2/06/2013	4,25%
IRS	12.000	1/11/2008	1	5	-	4,18%
TOTAL	192.663					

\* Nominal amortissable sur la durée du swap. Aedifica et la banque peuvent liquider anticipativement ces contrats tous les 10 ans.

#### 6.4 Risque de change

Aedifica réalise la totalité de son chiffre d'affaires et encourt la totalité de ses charges dans la zone euro. Son financement est totalement fourni en euros. Aedifica n'est donc pas soumise à un risque de change.

#### 7. Transactions avec les parties liées

Conformément à la norme IAS 24, les transactions avec les parties liées font l'objet de la note annexe 47 des comptes annuels. Ces transactions comprennent la rémunération des administrateurs et des dirigeants effectifs d'Aedifica, ainsi que les transactions effectuées avec la Banque Degroof (et ses filiales) et la société GVA Finance (et sa filiale GVA Grimley) qui sont à la fois les fondateurs, des actionnaires et, dans le cas de GVA Finance, membre du conseil d'administration d'Aedifica jusqu'au 20 décembre 2007.

#### 8. Participations

Aedifica SA détient une filiale stable au 30 juin 2008 ; Aedifica Invest SA est détenue à 99,2% par Aedifica SA, représentant 124 actions sur 125. La société Degroof Holding Luxembourg détient une action. Cette filiale a été créée pour faciliter les prises de participations et pour héberger temporairement des titres.

De plus, vu les acquisitions qui ont eu lieu en fin d'exercice, Aedifica détient (avec Aedifica Invest) 100% du capital des sociétés suivantes, en attente de leur fusion avec Aedifica prévue le 14 octobre 2008 : Au Bon Vieux Temps SA, Clavan NV, Aux Deux Parcs NV, Séniorie Mélopée SA, Senior Service Evere NV, L'Air du Temps SPRL, Christiaens BVBA, Peeters BVBA et Ter Wolf BVBA.

Enfin, depuis le 25 juillet 2008, Aedifica détient (avec Aedifica Invest) 100% du capital de la société Aedifica Invest Brugge SA.

## 9. **Recherche et développement**

Aedifica n'a pas d'activités de recherche et développement visées par les articles 96 et 119 du Code des sociétés.

## 10. **Actions propres**

Aedifica applique les normes IFRS tant pour l'établissement de ses états financiers consolidés que pour ses comptes statutaires. Conformément à la norme IAS 32, les actions propres détenues par Aedifica sont présentées en déduction des capitaux propres. L'article 623 du Code des sociétés prévoit cependant l'inscription des actions propres à l'actif du bilan et la constitution d'une réserve indisponible. A défaut de constitution d'une telle réserve, le Code des sociétés impose de procéder à une réduction de capital par l'assemblée générale convoquée au plus tard avant la date de clôture de l'exercice en cours. Par conséquent, la société a constitué, au cours de l'exercice précédent, une réserve indisponible pour actions propres par prélèvement sur les réserves disponibles.

Au 30 juin 2008, le nombre d'actions propres détenues par le groupe Aedifica s'élève à 2.250, soit 0,05% du capital.

## 11. **Perspectives pour 2008/2009**

Les prévisions ci-dessous ont été établies, au niveau consolidé, par le conseil d'administration en vue de mettre à jour les prévisions publiées dans rapport annuel 2006/2007.

### 11.1 **Hypothèses**

#### 11.1.1 **Facteurs externes**

- a) Taux d'indexation des loyers et des charges : conforme aux prévisions mensuelles du Bureau du Plan arrêtées au 30 juin 2008, à 3,7% en moyenne sur l'exercice (contre 1,75% dans les prévisions du rapport annuel 2006/2007, et 2,0% ou 2,3% en fonction du type de contrat dans le prospectus d'introduction en Bourse) ;
- b) Immeubles de placement : évalués à leur juste valeur, sur base d'un taux de croissance de 1,0% l'an (identique à celui des prévisions du rapport annuel 2006/2007 ; dans le prospectus, ce taux était de 1,4%).

#### 11.1.2 **Facteurs internes**

- a) Loyers :  
Les loyers sont basés sur les loyers actuellement perçus, et tiennent compte de l'indexation. Le chômage locatif, les charges locatives sur les surfaces inoccupées ainsi que les commissions d'agence au moment de la relocation sont pris en considération dans les prévisions. Les revenus locatifs des appartements meublés se basent sur des estimations de tarification et de taux d'occupation des différents complexes d'appartements meublés.
- b) Charges immobilières :  
Les hypothèses concernant les charges immobilières portent sur :

- les coûts de gestion immobilière interne et externe (syndic, concierge, etc.)
- les coûts de maintenance et de rénovation ;
- les taxes et le précompte immobilier ;
- les assurances.

c) Frais de gestion de la sicafi :

Ces prévisions intègrent les frais de personnel, les frais administratifs ainsi que les frais directement liés à la cotation des actions de la société.

d) Budget d'investissement :

Les investissements prévus sur l'exercice prochain, soit 12 millions €, sont supposés réalisés sur base de transactions en espèces (à hauteur de 9 millions €) et de scissions partielles (à hauteur de 3 millions). Ils représentent les projets en cours au 30 juin 2008 ou hautement probables.

e) Autres hypothèses financières :

- Trésorerie de minimum : 0,5 million €
- Le modèle permet le contrôle d'un ratio d'endettement maximum de 65% par rapport à la valeur des actifs.
- Taux d'intérêt à court terme : non significatif, toute la dette financière étant à long terme.
- Taux d'intérêt à long terme : 4,70% (4,43% dans les prévisions du rapport annuel 2006/2007, et 4,27% dans le prospectus).
- Taux de placement à court terme : 2,5% (1,25% dans les prévisions du rapport annuel 2006/2007 et dans le prospectus).
- Les variations de juste valeur des dérivés de couverture de la dette financière ne sont pas modélisées, car elles n'ont aucun impact sur le résultat affectable ni sur le dividende.
- Pay-out ratio : 97% (100% dans les prévisions du rapport annuel 2006/2007 ; ce ratio était de 97% dans le prospectus).

## 11.2 Prévisions

<b>Bilan consolidé prévisionnel</b>	<b>30/06/2008</b>	<b>30/06/2009</b>
(x 1.000 €)		
Immeubles de placement et projets de développement	347.346	369.963
Autres actifs	<u>20.548</u>	<u>21.285</u>
<b>Total des actifs</b>	<b>367.894</b>	<b>391.248</b>
Capitaux propres*	186.438	193.503
Dettes financières non courantes	161.973	184.057
Autres passifs*	<u>19.483</u>	<u>13.688</u>
<b>Total des capitaux propres et des passifs</b>	<b>367.894</b>	<b>391.248</b>

\* Après affectation.

<b>Compte de résultats consolidé prévisionnel</b>	<b>30/06/2008</b>	<b>30/06/2009</b>
(x 1.000 €)		
Résultat locatif net	19.095	22.790
Résultat d'exploitation avant résultat sur portefeuille	12.997	16.154
Résultat de portefeuille	6.133	3.589
Résultat d'exploitation	19.130	19.743
Résultat financier	-4.471	-7.750
Résultat net	14.605	11.933
<b>Résultat affectable</b>	<b>7.897</b>	<b>8.344</b>
Nombre d'actions* (milliers)	4.369	4.508
Résultat affectable par action	1,81	1,85
Dotation aux réserves distribuables par action	<u>-0,10</u>	<u>-0,05</u>
Dividende net par action	1,71	1,80

\* Tient compte des droits au dividende pro rata temporis pour les actions émises en cours d'exercice.

## 11.3 Analyse des écarts par rapport aux prévisions du rapport annuel 2006/2007

La mise à jour des prévisions fait apparaître un résultat locatif net pour 2008/2009 bien en avance sur ce qui avait été prévu pour cet exercice dans le rapport annuel 2006/2007, grâce aux acquisitions importantes réalisées en 2007/2008, et plus marginalement aux acquisitions de juillet 2008. Ceci se traduit par un résultat d'exploitation avant résultat sur portefeuille en forte augmentation. Par ailleurs, ces investissements, consentis dans un contexte d'augmentation des taux d'intérêt, génèrent des charges financières plus élevées que dans les prévisions précédentes (il est important de remarquer que le résultat financier 2007/2008 de -4.471 k€ comprend une variation nette positive de juste valeur des dérivés de couverture de la dette financière à hauteur de 650 k€; en excluant cette variation nette positive, dont il n'existe pas d'équivalent dans les prévisions 2008/2009, le résultat financier net de 2007/2008 est de -5.121 k€ totalement comparable au résultat financier de -7.750 k€ prévu pour 2008/2009).

Le résultat sur portefeuille prévu pour l'exercice prochain ne comporte aucune plus-value réalisée ; il est d'un niveau comparable à celui présenté dans les prévisions du rapport annuel 2006/2007, mais en diminution par rapport au niveau record atteint en 2007/2008. Ceci explique la diminution attendue du résultat net pour 2008/2009. Par contre, le résultat affectable s'inscrit en hausse tant par rapport au montant réalisé en 2007/2008 que par rapport au montant prévu pour 2008/2009 dans le rapport annuel 2006/2007.

Compte tenu de ce qui précède et confiant dans l'évolution future des résultats d'Aedifica, le conseil d'administration d'Aedifica prévoit la distribution d'un dividende (brut pour net) de 1,80 € par action au titre de l'exercice 2008/2009, en hausse de 5% par rapport au dividende proposé au titre de l'exercice 2007/2008.

#### 11.4 Remarque importante sur l'information prévisionnelle

Le bilan et le compte de résultats prévisionnels constituent des projections dont la réalisation effective dépend, notamment, de l'évolution des marchés immobiliers et financiers. Ils ne constituent pas un engagement dans le chef de la société et ne font pas l'objet d'une certification révisorale. Toutefois, le commissaire, Monsieur Dirk Smets, associé de BST Réviseurs d'Entreprises SCPRL de Réviseurs d'Entreprises a confirmé que les prévisions sont adéquatement établies sur la base indiquée et que la base comptable utilisée aux fins de cette prévision est conforme aux méthodes comptables appliquées par Aedifica SA dans le cadre de la préparation de ses comptes consolidés établis conformément au référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union européenne.

#### 12. Conflits d'intérêts

##### **Conseil d'administration du 21 août 2007 : reporting du comité de nomination et de rémunération sur la rémunération variable du management.**

Extrait du procès-verbal : « En application de l'article 523 du Code des sociétés, Monsieur Stefaan Gielens, accompagné de Monsieur Jean Kotarakos, quitte la réunion. Le Président du comité de nomination et de rémunération fait rapport au conseil des délibérations du comité. En ce qui concerne le bonus du CEO, le comité propose de fixer pour l'exercice écoulé le bonus du CEO à 15.000€(brut). Le comité propose que ce bonus puisse être payé après l'approbation des comptes annuels par l'assemblée générale, soit sous forme de cash, soit sous forme d'attributions d'actions Aedifica (selon le même principe que pour l'exercice 2005/2006). En ce qui concerne les critères de détermination du bonus du management exécutif (CEO et CFO) pour l'exercice 2007/2008, le comité propose de déterminer ce bonus pour l'exercice en cours sur la base suivante : *la rémunération variable pour chacun des 2 membres du management exécutif s'élèvera :*

*- pour l'exercice 2007/2008, à un bonus (brut) individuel maximum de 20% de leur rémunération annuelle (brute – hors avantages divers et plan de pension) qui dépendra des deux critères suivants :*

- 1. 60% liés à la réalisation du budget de l'exercice en cours, principalement en termes de résultat distribuable par action et de dividende distribué ;*
- 2. 40% liés à l'appréciation globale individuelle.*

*- pour les exercices suivants, ces critères d'attribution seront sujets à révision par le conseil d'administration, sur avis du comité de nomination et de rémunération.*

Le conseil approuve les propositions formulées par le comité. »

13. **Augmentations de capital effectuées dans le cadre du capital autorisé**

En application de l'article 608 du Code des sociétés, le conseil d'administration doit fournir un exposé sur les augmentations de capital décidées par le conseil d'administration en cours d'exercice et, le cas échéant, un commentaire approprié portant sur les conditions et les conséquences effectives des augmentations de capital à l'occasion desquelles le conseil d'administration a limité ou supprimé le droit de préférence. Aucune augmentation de capital de cette nature n'a eu lieu en cours d'exercice

14. **Eléments susceptibles d'avoir une incidence en cas d'offre publique d'acquisition (OPA)**

Conformément à l'article 34 de l'Arrêté royal du 14 novembre 2007 relatif aux obligations des émetteurs d'instruments financiers admis à la négociation sur un marché réglementé, Aedifica expose et, le cas échéant, explique ci-dessous les éléments susceptibles d'avoir une incidence en cas d'offre publique d'acquisition.

Les règles concernant les offres publiques d'acquisition volontaires et les offres obligatoires, telles que contenues dans la Loi du 1er avril 2007 et dans l'Arrêté Royal du 27 avril 2007 relatifs aux offres publiques d'acquisition, sont en effet applicables aux titres émis par Aedifica.

**14.1 Structure du capital social**

**14.1.1 Capital souscrit et libéré**

Il n'existe qu'une seule catégorie d'actions, entièrement souscrites et libérées, sans désignation de valeur nominale. Au 30 juin 2008, le capital social était fixé à 103.793.817,92 € représenté par 4.438.918 actions représentant chacune 1/4.438.918ème du capital. Le capital social a ensuite été porté à 107.193.817,92 € représenté par 4.516.261 actions lors de l'Assemblée générale extraordinaire du 30 juillet 2008.

**14.1.2 Droits et obligations qui sont attachés aux actions Aedifica**

Tous les titulaires d'actions Aedifica ont des droits et des devoirs égaux<sup>1</sup>. Il convient pour le surplus de se référer à la réglementation applicable à Aedifica, étant le Code des sociétés et l'Arrêté Royal du 10 avril 1995 relatif aux sicaf immobilières et la loi du 20 juillet 2004 relative à certaines formes de gestion collective de portefeuilles d'investissement (« Loi OPC »). De même, il convient de se référer aux dispositions des statuts<sup>2</sup>.

**14.2 Restriction légale, statutaire ou conventionnelle au transfert de titres**

Le transfert des actions Aedifica n'est soumis à aucune restriction légale ou statutaire particulière.

Afin de garantir aux investisseurs (potentiels) en actions Aedifica une liquidité suffisante, l'article 75 de la Loi du 20 juillet 2004 relative à certaines formes de gestion collective

---

<sup>1</sup> A l'exception éventuelle du droit au dividende qui peut être accordé *pro rata temporis*, à la suite de l'émission de nouvelles actions. Dans ce cas-là, ces nouvelles actions doivent demeurer nominatives jusqu'au moment du paiement dudit dividende.

<sup>2</sup> Voir chapitre 8 point 4 de ce rapport annuel.

de portefeuilles d'investissement (« Loi OPC ») prévoit que les actions Aedifica doivent être admises à la négociation sur un marché réglementé.

Sur les 4.516.261 actions Aedifica actuellement émises, 4.275.726 sont cotées sur le marché continu d'Euronext Brussels. 163.192 actions seront admises à la cotation après le détachement du coupon n°2 relatif à l'exercice 2007/2008, qui aura lieu en octobre 2008. Les 77.343 actions restantes, émises le 30 juillet 2008, seront admises à la cotation après le détachement du coupon n°3 relatif à l'exercice 2008/2009 qui aura lieu en octobre 2009. Ces actions jouissent cependant des mêmes droits et avantages que les actions cotées, sous réserve qu'elles prennent part aux résultats et donnent droit au dividende de l'exercice au cours duquel elles ont été émises *pro rata temporis* à compter du jour de leur émission, et qu'elles doivent rester nominatives jusqu'à la date de leur admission à la cotation.

#### **14.3 Droits de contrôle spéciaux**

Aedifica n'a pas de titulaire de titre ayant des droits de contrôle spéciaux.

#### **14.4 Mécanisme de contrôle prévu dans un éventuel système d'actionariat du personnel, quand les droits de contrôle ne sont pas exercés directement par ce dernier**

Aedifica n'a pas mis en place de système d'actionariat du personnel.

#### **14.5 Restriction légale ou statutaire à l'exercice du droit de vote**

Au 30 juin 2008, Aedifica détenait 2.250 actions propres dont les droits de vote sont suspendus conformément à l'article 622 du Code des sociétés. Ce nombre est inchangé à la date du présent rapport. Il n'y a pas d'autre restriction à l'exercice du droit de vote.

#### **14.6 Accords entre actionnaires, qui sont connus d'Aedifica et peuvent entraîner des restrictions au transfert de titres et/ou à l'exercice du droit de vote**

A la connaissance d'Aedifica, il n'y a pas d'accord entre actionnaires qui puisse entraîner des restrictions au transfert de titres et/ou à l'exercice du droit de vote.

#### **14.7 Règles applicables à la nomination et au remplacement des membres de l'organe d'administration ainsi qu'à la modification des statuts d'Aedifica**

##### **14.7.1 Nomination et remplacement des membres de l'organe d'administration**

Suivant l'article 11 des statuts, les membres du conseil d'administration sont nommés pour 3 ans au plus par l'assemblée générale des actionnaires et toujours révocables par elle. Ils sont rééligibles. Le mandat des administrateurs sortants, non réélus, cesse immédiatement après l'assemblée générale qui a procédé à la réélection.

En cas de vacance d'un ou plusieurs mandats, les administrateurs restants réunis en conseil, ont le droit de pourvoir provisoirement au remplacement jusqu'à la plus prochaine réunion de l'assemblée générale qui procède à l'élection définitive. Ce droit devient une obligation chaque fois que le nombre des administrateurs effectivement en fonction ou le nombre d'administrateurs indépendants n'atteint plus le minimum statutaire.

L'administrateur nommé en remplacement d'un autre achève le mandat du titulaire qu'il remplace.

#### **14.7.2 Modification des statuts**

En matière de modification des statuts, il convient de se référer à la réglementation applicable à Aedifica. En particulier, chaque projet de modification des statuts doit être présenté à la CBFA. Les dispositions du Code des sociétés s'appliquent pour le surplus.

#### **14.8 Pouvoirs de l'organe d'administration, en particulier concernant le pouvoir d'émettre ou de racheter des actions**

Suivant l'article 6.4 des statuts, le conseil d'administration est autorisé à augmenter le capital social souscrit en une ou plusieurs fois à concurrence d'un montant maximal égal à 83.850.000,00 €aux dates et suivant les modalités à fixer par le conseil d'administration, conformément à l'article 603 du Code des sociétés.

De plus, Aedifica peut, suivant l'article 6.2. des statuts, acquérir par voie d'achat ou prendre en gage ses propres actions dans les conditions prévues par le Code des sociétés, moyennant communication de l'opération à la CBFA.

#### **14.9 Accords importants auxquels Aedifica est partie et qui prennent effet, sont modifiés ou prennent fin en cas de changement de contrôle d'Aedifica à la suite d'une OPA**

Les conventions de crédit du 29 mai 2006 et du 29 mai 2008 prévoient que toutes les sommes dues par Aedifica en vertu de ces conventions, en principal, intérêts, commissions, frais et accessoires, deviendront immédiatement et sans préavis exigibles et toutes obligations encore à exécuter par les banques seront immédiatement résiliées de plein droit sauf accord contraire et unanime des banques, en cas de changement de contrôle d'Aedifica, le contrôle étant défini comme la détention par un actionnaire de minimum 50% du capital plus une action.

#### **14.10 Accords entre Aedifica et les membres de son organe d'administration ou son personnel, qui prévoient des indemnités si les membres de l'organe d'administration démissionnent ou doivent cesser leurs fonctions sans raison valable ou si l'emploi des membres du personnel prend fin en raison d'une offre publique d'acquisition**

Au cas où la convention de management conclue avec le CEO est résiliée par une des parties dans les six mois suivant une offre publique d'acquisition sans qu'il soit question d'une faute grave, le CEO aura droit à une indemnité égale à dix-huit mois de rémunération.

Au cas où la convention de management conclue avec le CFO est résiliée par une des parties dans les six mois suivant une offre publique d'acquisition sans qu'il soit question d'une faute grave, le CFO aura droit à une indemnité égale à douze mois de rémunération.

Dans les contrats conclus avec les membres du personnel d'Aedifica, aucune clause de ce type n'a été prévue.

Fait à Bruxelles, le 3 septembre 2008.