

**AEDIFICA
SOCIETE ANONYME
SICAF IMMOBILIERE PUBLIQUE DE DROIT BELGE**

**AVENUE LOUISE 331 - 333
1050 BRUXELLES**

**R.P.M. BRUXELLES
N° ENTREPRISE 0877.248.501**

**FUSION PAR ABSORPTION
DE LA SOCIETE ANONYME 35 INVEST
PAR LA SOCIETE AEDIFICA**

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

Mesdames, 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'expliquer et de justifier, du point de vue juridique et économique, l'opportunité, les conditions, les modalités et les conséquences de la fusion à intervenir, 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

AEDIFICA va absorber la société anonyme de droit belge 35 INVEST dont le siège social est situé à 1050 Bruxelles, 331-333 avenue Louise, inscrite au registre des personnes morales de Bruxelles sous le numéro d'entreprise 0807.959.025 (ci-après « 35 INVEST »), dans le cadre d'une fusion par absorption, conformément à l'article 671 du Code des sociétés, cette opération ayant pour effet le transfert, par suite d'une dissolution sans liquidation de 35 INVEST, de l'intégralité du patrimoine de cette société, activement et passivement, à AEDIFICA, moyennant l'attribution aux actionnaires de 35 INVEST (autres qu'AEDIFICA) de nouvelles actions ordinaires émises par AEDIFICA sans soulte en espèces.

AEDIFICA détient le contrôle de la société 35 INVEST depuis le 1^{er} mars 2010.

Les conseils d'administration de chaque société concernée se sont engagés à faire tout ce qui est en leur pouvoir en vue de réaliser ladite fusion par absorption qui sera soumise à l'approbation de l'assemblée générale des actionnaires de chaque société. Le projet de fusion préparé conformément à l'article 693 du Code des sociétés a été déposé le 29 avril 2010 au greffe du Tribunal de commerce de Bruxelles.

AEDIFICA envisage de réaliser le jour de l'absorption de 35 INVEST, l'absorption des sociétés WEGODIT NV, DE EDELWEIS NV et IMMO RESIDENCE DU PLATEAU, ainsi que les scissions partielles des sociétés CARLINVEST, HOTEL ECU, EBURON, EUROTEL et CARBON.

2. Situation patrimoniale de la société absorbée et d'AEDIFICA

2.1. LA SOCIÉTÉ A ABSORBER

a) La société à absorber est la société anonyme 35 INVEST. Son siège social est établi à 1050 Bruxelles, avenue Louise, 331-333 et elle est inscrite au registre des personnes morales de Bruxelles sous le numéro 0807.959.025.

Cette société a été constituée suivant acte dressé par Maître Louis Decoster, notaire résidant à Schaarbeek, le 19 novembre 2008, publié aux Annexes du Moniteur belge du 3 décembre suivant, sous le numéro 2008-12-03/08187222.

Le capital social de la société s'élève à 2.065.000 € et est représenté par 413 actions d'une valeur nominale unitaire de 5.000 €

A ce jour AEDIFICA détient 412 actions de la société à absorber (ce nombre pouvant changer à la date de la fusion par absorption envisagée), les autres actions étant détenues par AEDIFICA INVEST.

b) Le patrimoine absorbé comprend notamment:

Actifs :

35 INVEST est propriétaire de l'immeuble situé à 1030 Schaerbeek, avenue des Héliotropes, au numéro 35 cadastré section B sous le numéro 160 T pour une surface de 5a 48ca, évalué conventionnellement à 2.350.000 €

Cet immeuble a été évalué le 26 février 2010 par un expert indépendant conformément à l'article 59, § 1^{er} de l'arrêté royal du 10 avril 1995 relatif aux sicaf immobilières. La valeur de l'immeuble prise en compte par AEDIFICA dans le cadre de la fusion par absorption envisagée n'excède pas cette valeur d'expertise. La valeur d'expertise a été actualisée au 31 mars 2010 dans le cadre de l'évaluation trimestrielle des biens immobiliers de la SICAFI permettant à la société de disposer d'une évaluation ne remontant pas à plus de trois mois de la date de l'absorption envisagée. La valeur d'expertise actualisée n'est pas inférieure à la valeur prise en considération pour le rapport d'échange. La valorisation de la société 35 INVEST pour le calcul du rapport d'échange visé ci-dessus ne sera donc pas modifiée. Lors de l'assemblée générale des

actionnaires délibérant sur la fusion par absorption envisagée, l'expert immobilier sera appelé à confirmer, le cas échéant, que la situation économique générale et l'état de l'immeuble appartenant à 35 INVEST n'exigent pas une nouvelle évaluation conformément à l'article 59 par. 1^{er}, al. 2 AR/SICAFI.

Dettes : +/- 2.207 €

La situation comptable au 28 février 2010 de la société à absorber se présente comme suit :

35 INVEST	
	28/02/2010
ACTIF	
Immobilisations corporelles	1.965.421,55
Créances	120.245,09
Valeurs disponibles	0,16
Comptes de régularisation	-
TOTAL ACTIF	2.085.666,80
PASSIF	
Capital	2.065.000,00
Réserve légale	15.372,69
Bénéfice reporté	3.086,80
<i>Capitaux propres</i>	<i>2.083.459,49</i>
Dettes	2.207,31
TOTAL PASSIF	2.085.666,80

2.2. LA SOCIÉTÉ ABSORBANTE

La société absorbante est la société anonyme de droit belge AEDIFICA, Société d'Investissement Immobilière Publique à Capital Fixe de droit belge, en abrégé « SICAF immobilière publique de droit belge », dont le siège social est établi à 1050 Bruxelles, avenue Louise 331-333. Elle est inscrite à la Banque-Carrefour des Entreprises sous le numéro 0877.248.501 et identifiée à la TVA sous le numéro 0877.248.501.

Cette société a été constituée aux termes d'un acte reçu le 7 novembre 2005 par Maître Bertrand NERINCX, notaire résidant à Bruxelles, publié aux Annexes du Moniteur belge du 23 novembre suivant, sous les numéros 20051123/0168051 et 20051123/0168061.

AEDIFICA a été agréée le 8 décembre 2005 par la Commission Bancaire, Financière et des Assurances en tant que société d'investissement immobilière publique à capital fixe conformément à l'article 33 de la loi du 20 juillet 2004 relative à certaines formes de gestion collective de portefeuilles d'investissement.

Ses statuts ont été modifiés à plusieurs reprises et, pour la dernière fois, suivant acte reçu par Maître Catherine Gillardin, notaire résidant à Bruxelles, le 30 décembre 2009, publié aux Annexes du Moniteur belge du 20 janvier 2010, sous le numéro 2010-01-20 / 0009888.

Le capital social de la société s'élève à 114.343.817,92 € et est représenté par 4.708.157 actions, sans désignation de valeur nominale.

Les actions AEDIFICA sont cotées sur Euronext Brussels.

Les valeurs des immeubles détenus directement ou indirectement par AEDIFICA ont été actualisées par les experts d'AEDIFICA à la date du 31 décembre 2009 conformément à l'article 58 de l'arrêté royal du 10 avril 1995 et s'élèvent à 359.956.000 € (« juste valeur » des immeubles de placement y compris les projets en développement). Une nouvelle évaluation immobilière par l'expert interviendra au 31 mars 2010 et sera publiée le 18 mai 2010. Elle intégrera les acquisitions intervenues au cours des mois de janvier, février et mars 2010. Lors de l'assemblée générale des actionnaires délibérant sur la fusion par absorption envisagée, l'expert immobilier sera appelé à confirmer, le cas échéant, que la situation économique générale et l'état des biens immobiliers d'AEDIFICA n'exigent pas une nouvelle évaluation conformément à l'article 58, al. 2 AR/SICAFI.

Les fonds propres consolidés (total des capitaux propres) de AEDIFICA dans ses comptes au 31 décembre 2009 s'élèvent à 169.826.000 € (part du groupe). Au 31 décembre 2009, la « net asset value » de la société, ses actifs immobiliers étant valorisés en juste valeur, s'élève à 36,09 € par action.

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

3.1 Comme mentionné ci-dessus, le patrimoine absorbé comprend un immeuble à appartements meublés. Suite à l'acquisition du contrôle de 35 INVEST par AEDIFICA, l'immeuble est actuellement loué à AEDIFICA qui, elle-même, sous-loue les appartements meublés aux locataires finaux.

Cette opération rentre pleinement dans la stratégie d'investissement d'AEDIFICA. En effet, AEDIFICA est une SICAFI résidentielle dont la stratégie d'investissement est focalisée sur trois 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 des maisons de repos et de soins).

L'absorption à intervenir s'inscrit dans le deuxième axe d'investissement d'AEDIFICA et elle lui permettra d'accroître sa présence à Bruxelles.

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

- 3.2 La fusion par absorption envisagée aura notamment pour conséquence que le patrimoine absorbé sera géré avec les autres actifs immobiliers d'AEDIFICA selon une politique d'investissement définie par AEDIFICA, visant à assurer une rentabilité optimale dans l'intérêt des actionnaires.
- 3.3 AEDIFICA détient le contrôle de 35 INVEST de puis le 1^{er} mars 2010. Du point de vue comptable, le patrimoine absorbé sera intégré dans les comptes sociaux d'AEDIFICA, conformément aux normes IFRS (IAS 40) en vigueur, au 1^{er} mars 2010.
- 3.4 Les actions nouvelles à émettre par AEDIFICA prendront part aux résultats et donneront droit aux dividendes distribués relatifs à l'exercice comptable commençant le 1^{er} juillet 2010. Ces actions nouvelles seront admises à la cote sur EURONEXT Brussels à partir du détachement du coupon relatif au dividende de l'exercice 2009-2010.
- 3.5 Toutes les actions de 35 INVEST et d'AEDIFICA sont des actions ordinaires, sans désignation de valeur nominale, et sans distinction de catégorie. 35 INVEST et AEDIFICA n'ont par ailleurs émis aucun autre titre que ces actions ordinaires. Les actions ordinaires nouvelles à émettre par AEDIFICA à l'occasion de la fusion par absorption 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 attribué aucun droit spécial par AEDIFICA aux actionnaires de 35 INVEST.
- 3.6 Aucun avantage spécial ne sera accordé aux administrateurs de 35 INVEST, ni aux administrateurs de AEDIFICA.
- 3.7 La fusion par absorption à intervenir sera régie par les articles 210, § 1^{er}, 1^obis, 211, § 1^{er}, al. 3 et 216, al. 1^{er}, 1^obis du Code des impôts sur les revenus et ne sera donc pas réalisée sous le bénéfice de l'exemption en matière d'impôt des sociétés visée par l'article 211, § 1^{er}, al. 1^{er} du Code des impôts sur les revenus.

La fusion par absorption à intervenir sera réalisée en exonération de droits d'enregistrement conformément à l'article 117 du Code des droits d'enregistrement.

La fusion par absorption n'est pas soumise à TVA.

- 3.8 La fusion par absorption entraînera de plein droit et simultanément les effets suivants :

- * la société absorbée cesse d'exister,
- * les actionnaires de la société absorbée, autres qu'AEDIFICA, deviendront actionnaires de AEDIFICA, les actions de l'absorbée détenues par AEDIFICA étant annulées,
- * l'ensemble du patrimoine actif et passif de la société absorbée sera transféré à AEDIFICA.

4. Méthodes de valorisation et rapport d'échange proposé

4.1 Méthodes de valorisation du patrimoine absorbé

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

- a) L'intégralité des actifs, des passifs ainsi que des droits et engagements de la société absorbée, sera transférée à AEDIFICA. Ce transfert interviendra uniquement moyennant l'attribution aux actionnaires de 35 INVEST d'actions AEDIFICA nouvellement émises. Aucune soule ne sera attribuée.
- b) Pour déterminer le nombre d'actions AEDIFICA qui seront émises lors de la fusion par absorption, la valeur de 35 INVEST a été fixée à 2.444.443,02 €

Cette valeur correspond aux fonds propres comptables de 35 INVEST au 28 février 2010 (selon la situation comptable arrêtée à cette date), corrigés des plus-values et moins-values latentes notamment sur son immeuble, lequel a été évalué conventionnellement au montant de 2.350.000 € visé au point 2.1.b) ci-dessus, et diminués de l'exit tax.

L'évaluation des biens immobiliers composant le patrimoine absorbé, prise en compte pour déterminer le rapport d'échange a été confortée par l'expert STADIM SCRL (rapport du 26 février 2010). La valeur d'investissement des biens immobiliers tient compte de différents paramètres significatifs en la matière, tels les contrats de bail en cours, la localisation du bâtiment, la qualité du locataire, une comparaison avec les revenus d'immeubles de même nature (qualité et localisation) ainsi que la qualité technique du bâtiment.

Le conseil d'administration estime qu'il est fort probable que l'assemblée générale extraordinaire du 11 juin 2010 n'atteigne pas le quorum de présence visé par l'article 712, § 1er, 1° du Code des sociétés et que la fusion par absorption envisagée intervienne lors de l'assemblée générale extraordinaire prévue le 30 juin 2010.

4.2 Méthodes de valorisation d'AEDIFICA

La valeur d'une action AEDIFICA sera définitivement fixée le jour de la fusion par absorption à intervenir. Cette valeur correspondra à la plus haute des valeurs entre :

- la valeur intrinsèque de l'action AEDIFICA à la date de la fusion par absorption à intervenir, à savoir la quote-part de la « net asset value » de la société, ses actifs immobiliers étant valorisés en juste valeur, telle qu'elle résultera de la dernière situation comptable trimestrielle consolidée d'AEDIFICA publiée avant la date de la fusion par absorption à intervenir, et
- la valeur boursière de l'action AEDIFICA calculée sur la base de la moyenne des jours de cotation (cours de clôture sur EURONEXT Brussels) repris au cours de la période de trente jours précédant l'assemblée générale des actionnaires d'AEDIFICA approuvant la fusion par absorption.

La valeur intrinsèque de l'action AEDIFICA au 31 mars 2010, laquelle prend en compte une évaluation des biens immobiliers de la société par son expert immobilier ne remontant pas à plus de trois mois au sens de l'article 58 AR/SICAFI, sera publiée le 18 mai 2010.

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

4.3 Rapport d'échange

A titre indicatif, compte tenu du fait que la valeur intrinsèque de l'action AEDIFICA calculée au 31 décembre 2009 (36,09 €) est inférieure au cours de bourse moyen d'AEDIFICA sur la période de 30 jours du 3 mars 2010 au 1^{er} avril 2010 (40,36 €), le rapport d'échange, calculé sur base du cours de bourse, serait de 146,64886 nouvelles actions AEDIFICA en échange de chaque action 35 INVEST.

Le rapport d'échange final sera déterminé lors de l'assemblée générale d'AEDIFICA se prononçant sur la fusion par absorption de 35 INVEST.

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 d'AEDIFICA que ceux de 35 INVEST.

5. Modification des statuts d'AEDIFICA

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

6. Condition suspensive

La fusion par absorption n'interviendra qu'à la condition de l'approbation, au plus tard avant la tenue des assemblées générales extraordinaires des actionnaires de chacune des sociétés appelées à se prononcer sur la fusion par absorption, par la Commission Bancaire, Financière et des Assurances du projet de statuts modifiés de la société bénéficiaire, conformément à l'article 9 de l'arrêté royal du 10 avril 1995.

Le 7 mai 2010

Pour le conseil d'administration d'AEDIFICA

Stefaan Gielens
Administrateur délégué

Jean Kotarakos
Administrateur