

AEDIFICA
SOCIETE ANONYME
SICAF IMMOBILIERE PUBLIQUE DE DROIT BELGE

AVENUE LOUISE 331 - 333
1050 BRUXELLES

R.P.M. BRUXELLES 0877.248.501

**SCISSION PARTIELLE DE LA SOCIETE ANONYME FENINVEST AU PROFIT DE LA
SOCIETE AEDIFICA**

**RAPPORT SPECIAL DU CONSEIL D'ADMINISTRATION
ETABLI EN APPLICATION DES ARTICLES 602 ET 730 DU CODE DES SOCIETES**

Mesdames, Messieurs les Actionnaires,

Le présent rapport à l'assemblée générale des actionnaires est établi en application des articles 602 et 730 du Code des sociétés. Il a pour objet, conformément à ces dispositions, d'exposer la situation patrimoniale de la société appelée à être scindée partiellement et d'exposer et de justifier, du point de vue juridique et économique, l'opportunité, les conditions, les modalités et les conséquences de la scission partielle 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

L'opération consiste en une scission partielle par laquelle la société anonyme FENINVEST, dont le siège social est établi à 1050 Bruxelles, avenue Louise, 331-333, inscrite à la Banque Carrefour des Entreprises (registre des personnes morales de Bruxelles) sous le numéro 0433.227.536 et identifiée à la TVA sous le numéro 433.227.536 (ci-après « FENINVEST »), transférera à la société anonyme AEDIFICA une partie de son patrimoine.

Conformément aux articles 673 et 677 du Code des sociétés :

- FENINVEST transférera à AEDIFICA, une partie de son patrimoine (ci-après « le Patrimoine Scindé »), défini infra ;
- sans liquidation et sans cesser d'exister ;

- moyennant l'attribution de nouvelles actions ordinaires à émettre par AEDIFICA, sans soule en espèces, directement aux actionnaires de FENINVEST.

Le Patrimoine Scindé comprend :

- l'immeuble affecté à usage de maison de repos dénommée « Résidence du Golf », situé à 1070 Bruxelles, rue du Sillon, 119-121 ;
- l'ensemble des droits liés au contrat de leasing immobilier portant sur l'immeuble « Résidence du Golf » conclu avec la société RESIDENCE DU GOLF (évalués à 2.712.980 €);
- les dettes financières à plus d'un an à concurrence de 850.482,05 €.

Aucun litige ni contrat d'assurance relatif au Patrimoine Scindé n'est transféré à AEDIFICA. Aucun passif autre que ceux visés ci-dessus n'est transféré à AEDIFICA.

FENINVEST supportera l'ensemble des frais, impôts, etc. liés à la scission partielle à intervenir et liés à son résultat pour l'exercice en cours, ainsi que les coûts éventuels de dépollution du Patrimoine Scindé qui seraient liés à la scission partielle.

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 scission partielle et a établi en commun le projet de scission partielle en date du 26 septembre 2007 qui sera soumis à l'approbation de l'assemblée générale des actionnaires de chaque société. Celui-ci a été déposé le 27 septembre dernier au greffe du Tribunal de commerce de Bruxelles.

2. Situation patrimoniale de la société faisant l'objet de la scission partielle et d'AEDIFICA

2.1. La société scindée partiellement : FENINVEST

FENINVEST a été constituée le 28 janvier 1988 suivant acte reçu par Maître Paul Poot, notaire résidant à Anderlecht, publié aux Annexes du Moniteur belge du 19 février 1988, sous le numéro 19880219/191.

Ses statuts ont été modifiés à plusieurs reprises et pour la dernière fois suivant procès-verbal dressé par Maître Bertrand Nerincx, notaire résidant à Bruxelles, le 31 mars 2003, publié aux Annexes du Moniteur belge du 4 juin 2003, sous le numéro 20030604/03061983.

Le capital de la société s'élève à 198.314,82 € et est représenté par 8.000 actions, sans désignation de valeur nominale, dont 1.500 actions au porteur et 6.500 actions nominatives.

FENINVEST est propriétaire d'un immeuble affecté à usage de maison de repos, dénommée « Résidence du Golf », situé à 1070 Bruxelles, rue du Sillon, 119-121, qui fait l'objet d'un contrat de leasing immobilier conclu avec RESIDENCE DU GOLF.

La valeur nette d'acquisition du Patrimoine Scindé a été fixée conventionnellement à 1.862.498 €.

2.2 La société bénéficiaire de la scission partielle : AEDIFICA

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, suivant acte reçu par Maître James Dupont, notaire résidant à Bruxelles, le 9 octobre 2007, en cours de publication au Annexes du Moniteur belge.

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 (« SICAFI ») conformément à l'article 4 de l'arrêté royal du 10 avril 1995.

Le capital de la société s'élève au 30 juin 2007 à 96.921.788,97 € et est représenté par 4.275.726 actions, sans désignation de valeur nominale.

Afin de rencontrer ses objectifs tels que décrit 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 30 juin 2007, AEDIFICA est propriétaire d'un patrimoine immobilier, à destination majoritairement résidentielle, d'une valeur totale de 246.670.000 € (« juste valeur » des immeubles de placement) telle que mentionnée dans sa situation comptable consolidée au 30 juin 2007.

3. Opportunité, conditions, modalités et conséquences de la scission partielle envisagée

- 3.1 Comme mentionné ci-dessus, le Patrimoine Scindé comprend l'immeuble « Résidence du Golf », qui fait l'objet d'un contrat de leasing immobilier conclu avec la société RESIDENCE DU GOLF, ainsi que l'ensemble des droits liés à ce contrat de leasing et des dettes financières à concurrence de 850.482,05 €.

Il est également envisagé que la société RESIDENCE DU GOLF se scinde partiellement par transfert à AEDIFICA des droits liés au contrat de leasing immobilier conclu avec FENINVEST (et des dettes diverses de l'ordre de 2.585.120 €).

Par l'effet de la présente scission partielle envisagée et de celle envisagée de la société RESIDENCE DU GOLF, AEDIFICA détiendra l'ensemble des droits sur l'immeuble « Résidence du Golf » et sur le contrat de leasing.

Il est enfin envisagé qu'AEDIFICA consente à la société RESIDENCE DU GOLF un droit d'emphytéose, à partir du 1^{er} décembre 2007, sur l'immeuble pour une durée de 27 ans, avec une option de prolongation de 9 ans, moyennant le paiement de redevances périodiques.

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).

La scission partielle à intervenir s'inscrit dans le troisième axe d'investissement d'AEDIFICA et elle lui permettra d'accroître sa présence à Bruxelles.

L'opération 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 scission partielle envisagée aura notamment pour conséquence que le Patrimoine Scindé sera géré 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, la scission partielle et le transfert corrélatif du Patrimoine Scindé prendront effet et seront intégrés dans les comptes d'AEDIFICA à la date de l'assemblée générale extraordinaire d'AEDIFICA approuvant la scission partielle.
- 3.4 Les actions nouvelles à émettre par AEDIFICA donneront droit de participer aux bénéfices d'AEDIFICA prorata temporis pour la période comprise entre la date de la scission partielle et la fin de l'exercice social en cours, soit le 30 juin 2008.
- 3.5 Toutes les actions de FENINVEST et d'AEDIFICA sont des actions ordinaires, sans désignation de valeur nominale, et sans distinction de catégorie. FENINVEST 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 scission partielle 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). Ces actions resteront nominatives jusqu'au détachement du coupon n°2. 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 FENINVEST.
- 3.6 Aucun avantage spécial ne sera accordé aux administrateurs de FENINVEST, ni aux administrateurs d'AEDIFICA.

A l'occasion de la scission partielle envisagée, les dispositions de l'article 24 de l'arrêté royal du 10 avril 1995 relatif aux sicaf immobilières, en matière de conflit d'intérêts, seront prises en considération par AEDIFICA en raison du fait que Monsieur Marc Charles, en sa qualité de représentant permanent de GVA FINANCE SCA, est à la fois administrateur de AEDIFICA et de FENINVEST.

- 3.7. La scission partielle 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 scission partielle à intervenir sera réalisée en exonération de droits d'enregistrement conformément à l'article 122-1, 4^o du Code des droits d'enregistrement.

- 3.8. La scission partielle entraînera de plein droit et simultanément les effets suivants :

- * l'ensemble des actifs et passifs du Patrimoine Scindé sera transféré à AEDIFICA selon les modalités prévues dans le projet de scission partielle ;
- * les actionnaires de la société scindée partiellement deviendront actionnaires de AEDIFICA.

4. Méthodes de valorisation et rapport d'échange proposé

4.1 Méthodes de valorisation du Patrimoine Scindé

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 du Patrimoine Scindé visés ci-dessus, sera transférée à AEDIFICA. Ce transfert interviendra uniquement moyennant l'attribution aux actionnaires de FENINVEST d'actions AEDIFICA nouvellement émises. Aucune soultte ne sera attribuée.

b) Pour déterminer le nombre d'actions AEDIFICA qui seront émises lors de la scission partielle, la valeur nette d'acquisition du Patrimoine Scindé a été fixée à 1.862.498 €, se décomposant comme suit :

– Droits (en valeur d'investissement) portant sur l'immeuble « Résidence du Golf » : intégrant les redevances restant à courir jusqu'à l'expiration du leasing en mai 2011, la valeur de l'option d'achat consentie à RESIDENCE DU GOLF et la valeur pour FENINVEST du contrat d'emphytéose à signer le 1er décembre 2007 avec RESIDENCE DU GOLF (pour la période du 1er décembre 2007 à mai 2011)	2.712.980 €
– Dettes financières à plus d'un an :	<u>- 850.482 €</u>
	1.862.498 €

L'évaluation des droits immobiliers composant le Patrimoine Scindé, prise en compte pour déterminer le rapport d'échange a été confortée par l'expert STADIM SCRL (rapport du 10 octobre 2007). La valeur d'investissement des droits immobiliers tient compte de différents paramètres significatifs en la matière, tels le contrat de leasing, l'option d'achat, la localisation du bâtiment, la qualité du locataire, le contrat d'emphytéose susceptible d'être conclu, 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 du 12 novembre 2007 n'atteigne pas le quorum de présence visé par l'article 736, par. 1er, 1° C.s. et que la scission partielle envisagée intervienne lors de l'assemblée générale extraordinaire prévue le 30 novembre 2007. Si la scission partielle envisagée intervenait malgré tout lors de l'assemblée générale du 12 novembre 2007, la valeur des droits portant sur l'immeuble sera augmentée pour tenir compte de la variation de valeur entre le 12 et le 30 novembre 2007, cette augmentation restant toutefois marginale.

4.2 Méthodes de valorisation d'AEDIFICA

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

- la valeur intrinsèque de l'action AEDIFICA à la date de la scission partielle envisagée, à savoir la quote-part de la « net asset value » de la société, ses actifs immobiliers étant valorisés en valeur d'investissement, telle qu'elle résultera de la dernière situation comptable trimestrielle consolidée d'AEDIFICA publiée avant la date de la scission partielle, sous déduction du dividende à répartir entre les actions au titre de l'exercice clôturé au 30 juin 2007 (soit 1,48 EUR par action) et

- 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 la date de la scission partielle à intervenir, c'est-à-dire du 13 octobre 2007 au 11 novembre 2007 si la scission partielle intervient le 12 novembre 2007 (première assemblée générale extraordinaire d'AEDIFICA). Si l'assemblée générale du 12 novembre 2007 est une assemblée de carence, le calcul se fera sur base des trente jours précédant la seconde assemblée générale d'AEDIFICA prévue le 30 novembre 2007, à savoir du 31 octobre 2007 au 29 novembre 2007.

Le nombre final d'actions AEDIFICA qui seront émises sera arrondi à l'unité la plus proche.

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 30 juin 2007 conformément à l'article 58 de l'arrêté royal du 10 avril 1995 et s'élèvent à 246.670.000 € (« juste valeur » des immeubles de placement). Une nouvelle actualisation arrêtée au 30 septembre 2007 interviendra et sera prise en compte pour déterminer la net asset value de la société visée à l'alinéa 1er, 1er tiret du point 4.2. ci-dessus. Par ailleurs, aucun élément extérieur n'a eu un impact négatif significatif sur la valeur des actions depuis le 30 juin 2007.

Les fonds propres consolidés de AEDIFICA dans ses comptes annuels au 30 juin 2007 s'élèvent à 177.386.000 €, soit 41,5 € par action AEDIFICA (hors actions propres). Au 30 juin 2007, la « net asset value » de la société, ses actifs immobiliers étant valorisés en valeur d'investissement, s'élève à 43 € par action.

4.3 Rapport d'échange

A titre indicatif, sur la base de la moyenne des cours de bourse de l'action AEDIFICA des trente jours précédant le projet de scission partielle du 26 septembre 2007, l'action AEDIFICA avait une valeur boursière de 41,9986 € (soit une valeur supérieure à la valeur intrinsèque au 30 juin 2007 corrigée pour tenir compte du détachement du coupon n° 1 de 1,48€ par action, payable le 11 octobre 2007), ce qui entraînerait au total l'attribution aux actionnaires de FENINVEST de 44.347 nouvelles actions AEDIFICA (au total et non par action FENINVEST, tel qu'erronément mentionné dans le projet de scission partielle).

Le rapport d'échange final sera déterminé lors de l'assemblée générale d'AEDIFICA se prononçant sur la scission partielle de FENINVEST. Chaque actionnaire de FENINVEST se verra attribuer un nombre d'actions AEDIFICA proportionnellement au nombre d'actions qu'il détient dans FENINVEST.

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 FENINVEST.

5. Comptabilisation de la scission partielle

La scission partielle sera réalisée sur la base de la valeur d'acquisition du Patrimoine Scindé et non en neutralité comptable (cfr. art. 80 a contrario de l'arrêté royal d'exécution du Code des sociétés), notamment parce qu'il ne s'agit pas d'une réorganisation interne et parce que les scissions partielles ne sont pas réalisées sous le régime de neutralité au point de vue de l'impôt des sociétés.

6. Modification des statuts d'AEDIFICA

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

7. Condition suspensive

La scission partielle 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 scission partielle, 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.

12
Le ~~10~~ octobre 2007

Stefaan Gielens
Administrateur délégué

Jean Kotarakos
Directeur Financier