

AEDIFICA
Société anonyme – Sicaf Immobilière
de droit belge
Avenue Louise 331-333
1050 Bruxelles

Registre des personnes morales
Bruxelles 0877.248.501

**RAPPORT SPECIAL DU CONSEIL D'ADMINISTRATION
ETABLI CONFORMEMENT A L'ARTICLE 602, AL. 3 DU CODE
DES SOCIETES**

**APPORT DE TROIS MAISONS DE REPOS A AEDIFICA SA
DANS LE CADRE DE LA SCISSION PARTIELLE D'ALCASENA
SA**

Le présent rapport est établi en application de l'article 602, al. 3 du Code des sociétés. Il a pour objet, conformément à cette disposition, dans le cadre de l'augmentation du capital de AEDIFICA par apport en nature envisagée suite à la scission partielle de la société anonyme ALCASENA d'exposer et de justifier, d'une part, l'intérêt que présente pour la société tant l'apport que l'augmentation du capital, et, d'autre part, les raisons pour lesquelles éventuellement, le rapport s'écarte des conclusions du rapport du commissaire.

1. Description de l'opération

La société anonyme ALCASENA, ayant son siège social à 2970 's Gravenwezel (Schilde), Moerstraat 57 (ci-après « ALCASENA »), envisage de réaliser une scission partielle, conformément à l'article 677 du Code des sociétés, par le transfert de trois biens immobiliers (description plus détaillée au point 3), sans dissolution et sans cesser d'exister, à AEDIFICA, moyennant l'émission par AEDIFICA d'actions et d'une soulte en espèces qui seront directement attribuées aux actionnaires d'ALCASENA.

2. Situation patrimoniale de Aedifica

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

Ses statuts ont été modifiés à plusieurs reprises et, pour la dernière fois, suivant acte reçu par Maître Bertrand Nerincx, notaire à Bruxelles, le 17 avril 2007, en cours de publication aux Annexes du Moniteur belge.

Le capital de la société s'élève à 91.217.660,97 euros et est représenté par 3.864.328 actions, sans désignation de valeur nominale.

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

Les actions AEDIFICA sont cotées sur l'EUROLIST BY EURONEXT Brussels.

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

Depuis le 1er janvier 2007, AEDIFICA a acquis de nouveaux actifs immobiliers pour une valeur globale de EUR 22.690.300 à la suite de plusieurs opérations d'absorption et d'apport intervenues le 27 mars et le 17 avril 2007, et a cédé différents immeubles pour une valeur de EUR. 940.000.

3. Description du Patrimoine Scindé

3.1. ALCASENA apportera à AEDIFICA dans le cadre de la scission partielle les actifs et passifs suivants en vue de l'augmentation du capital de AEDIFICA:

- a) Trois immeubles :
 - a. Maison de repos Ennea, située à 9100 Sint-Niklaas, Lepelhoekstraat 19,
 - b. Maison de repos Kasteelhof, située à 9200 Dendermonde, Steenweg van Aalst 110,
 - c. Maison de repos Wielant, située à 8570 Anzegem/Ingooigem, Schellebellestraat 8.

Ces immeubles sont affectés à usage de maisons de repos.

- b) Les meubles appartenant à ALCASENA situés dans les immeubles visés au point a) ci-dessus.
- c) L'ensemble des droits et obligations, à dater de la scission partielle à intervenir, liés aux baux et/ou contrats d'emphytéose consentis sur les immeubles visés au point a) ci-dessus.

- d) L'ensemble des droits et obligations, à dater de la scission partielle à intervenir, liés aux contrats d'entretien et de maintenance des immeubles.

Les éléments visés ci-dessus sont dénommés ci-après le "Patrimoine Scindé".

3.2. A la date du 31 décembre 2006, la valeur comptable du Patrimoine Scindé se présentait comme suit :

- Terrains :		682.021,25
o Ennea	310.000,00	
o Kasteelhof	205.032,73	
o Wielant	166.988,52	
- Bâtiments :		4.543.288,00
o Ennea	980.800,00	
o Kasteelhof	1.281.928,23	
o Wielant	2.280.559,77	
- Installations et équipements :		918.134,20
o Ennea	75.000,00	
o Kasteelhof	235.534,20	
o Wielant	607.600,00	
- TOTAL		<u>6.143.443,45</u>

3.3. Aucun litige ni contrat d'assurance relatif au Patrimoine Scindé n'est transféré.

3.4. Aucun passif, autre que ceux visés aux points 3.1.c) et 3.1.d) ci-dessus, n'est transféré.

Ainsi, ALCASENA supportera seule toutes les obligations, dettes et autres engagements, actuels ou futurs, autres que les obligations visées à l'alinéa 1^{er} ci-dessus.

ALCASENA supportera notamment seule l'ensemble des frais, impôts (en ce compris l'impôt des sociétés et le précompte mobilier), etc. liés à la présente scission partielle.

Les immeubles faisant partie du Patrimoine Scindé seront transférés pour quittes et libres, les hypothèques actuelles étant levées avant la scission partielle.

3.5. La société ALCASENA supportera les coûts éventuels de dépollution du Patrimoine Scindé.

3.6. AEDIFICA acquerra la jouissance et la propriété du Patrimoine Scindé à partir du jour de la scission partielle.

4. Méthode de valorisation

4.1. La valeur d'apport du Patrimoine Scindé et le nombre d'actions nouvelles à émettre par AEDIFICA aux actionnaires d'ALCASENA à l'occasion de l'apport dans le cadre de la scission partielle, seront déterminés sur les principes de base décrits ci-après :

a) Pour déterminer le nombre d'actions AEDIFICA qui seront émises lors de la scission partielle aux actionnaires d'ALCASENA, la valeur du Patrimoine Scindé a été fixée conventionnellement à 15.400.000 EUR.

Conformément à la réglementation applicable aux « SICAFI », une expertise immobilière a été réalisée en date du 26 avril 2007 par l'expert Monsieur Philippe Janssens, agissant pour le compte de la SCRL « STADIM », afin de déterminer la valeur d'investissement des immeubles compris dans le Patrimoine Scindé. La valeur conventionnelle de 15.400.000 € n'excède pas la valeur d'investissement déterminée par l'expert.

La situation comptable d'ALCASENA au 31 décembre 2006 a été vérifiée par le reviseur DUPONT, KOEVOETS & C^o Reviseurs d'entreprises, société civile ayant empruntée la forme d'une SCRL dont le siège social est établi à 1150 Bruxelles, Bovenberg 124, représentée par Monsieur Thierry Dupont.

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

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

b) 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 au 31 mars 2007, à savoir la quote-part des capitaux propres tels qu'ils résultent de la situation comptable consolidée de AEDIFICA arrêtée au 31 mars 2007, 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 (soit la moyenne des cours entre le 9 mai 2007 et le 7 juin 2007, si la scission partielle intervient le 8 juin 2007, soit entre le 29 mai 2007 et le 27 juin 2007 si la scission partielle intervient le 28 juin 2007).

La valeur intrinsèque de l'action AEDIFICA sera communiquée le 16 mai 2007 dans le cadre du trading update.

c) Ces méthodes de valorisation sont les plus appropriées eu égard à l'objet social des sociétés concernées et à la composition du patrimoine de AEDIFICA et du Patrimoine Scindé (actifs immobiliers).

d) Le nombre final d'actions AEDIFICA qui seront émises en faveur des actionnaires d'ALCASENA sera arrondi à l'unité la plus proche.

e) A titre indicatif, tel que mentionné ci-dessus, sur la base de la moyenne des cours de bourse de l'action AEDIFICA des trente jours précédant le projet de scission partielle, l'action AEDIFICA avait une valeur boursière de 46,60 EUR (soit une valeur supérieure à la valeur intrinsèque), ce qui entraînerait au total l'attribution aux actionnaires d'ALCASENA de 321.392 nouvelles actions AEDIFICA (au total et non par action ALCASENA, tel qu'erronément mentionné dans le projet).

Le rapport d'échange final sera déterminé lors de l'assemblée générale de AEDIFICA se prononçant sur la scission partielle et, dès lors, sur l'augmentation du capital, tenant compte de la valeur de l'action AEDIFICA à la date de la scission partielle. Chaque actionnaire d'ALCASENA se verra attribuer un nombre d'actions AEDIFICA proportionnellement au nombre d'actions qu'il détient dans ALCASENA.

4.2. Le Patrimoine Scindé d'ALCASENA sera transféré à AEDIFICA. Ce transfert interviendra moyennant l'attribution aux actionnaires d'ALCASENA d'actions AEDIFICA nouvellement émises à concurrence de 15.000.000 € ainsi que le paiement d'une soulte en espèces à concurrence de 400.000 EUR.

4.3. Il est envisagé que le capital d'ALCASENA soit augmenté dans le courant du mois de mai 2007 de 2.400.000 euros par apport d'espèces.

4.4. Les fonds propres de AEDIFICA seront augmentés de 15.000.000 EUR lors de la scission partielle, répartis comme suit :

- capital : 2.704.128 EUR (issu de la répartition du capital d'ALCASENA)
- réserves : 12.295.872 EUR (issues à concurrence de 3.439.316 euros du transfert de réserves taxées d'ALCASENA et à concurrence de 8.856.556 euros conformément aux normes IFRS).

Aucune prime d'émission ne sera comptabilisée.

L'opération entraînera également une augmentation de l'endettement d'AEDIFICA à concurrence de la soulte de 400.000 euros.

5. Intérêt de la scission partielle

Le transfert du Patrimoine Scindé et l'augmentation du capital résultant de la scission partielle rentrent pleinement dans la stratégie d'investissement de AEDIFICA.

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

L'opération permettra à AEDIFICA de renforcer sa position en matière de logement de seniors et de s'implanter en Région flamande, en l'espèce à Dendermonde, Sint-Niklaas et Anzegem/Ingooigem.

Par ailleurs, le fait de réaliser une scission partielle permettra à AEDIFICA de réunir le Patrimoine Scindé en limitant l'augmentation de son endettement à 400.000 EUR, la différence de 15.000.000 EUR représentera pour elle une augmentation de ses fonds propres. Cette structure est la plus à même de favoriser la structure financière de AEDIFICA. L'opération de scission partielle entraînera une augmentation du nombre des actions AEDIFICA lesquelles seront remises aux actionnaires d'ALCASENA.

6. Rapport du commissaire

Conformément à l'article 602 du Code des sociétés, le commissaire de AEDIFICA, Monsieur Dirk Smets, réviseur d'entreprise associé de BST Réviseurs d'Entreprises, a établi un rapport sur la description de l'apport et sur les modes d'évaluation adoptés, dont le texte est annexé au présent rapport. Le présent rapport ne s'écarte pas des conclusions du rapport du commissaire.

7. Modification des statuts de AEDIFICA

La réalisation de l'apport et de l'augmentation de capital projetés entraînera une adaptation des articles 6.1 et 7 des statuts de AEDIFICA relatifs au montant du capital, au nombre d'actions émises et à la formation du capital.

8. Conditions suspensives

La scission partielle est soumise à la réalisation des conditions suspensives cumulatives suivantes :

- l'approbation par la Commission Bancaire, Financière et des Assurances du projet de statuts modifiés de AEDIFICA, conformément à l'article 9 de l'arrêté royal du 10 avril 1995 ;
- la réception des attestations OVAM conformément au Décret du 22 février 1995 relatif à l'assainissement du sol, qui confirment que les terrains compris dans le Patrimoine Scindé ne sont pas repris dans la liste des sols pollués ou, s'ils sont repris dans cette liste, qu'aucune mesure d'assainissement n'est requise pour ces terrains.

Ces conditions suspensives devront être remplies au plus tard avant la tenue des assemblées générales extraordinaires des actionnaires de chacune des sociétés appelées à se prononcer sur la scission partielle et sur l'apport et l'augmentation de capital liés.

Fait à Bruxelles
Le 8 mai 2007

AU NOM DU CONSEIL D'ADMINISTRATION DE AEDIFICA

Stefaan Gielens
Administrateur délégué

Adeline Simont
Administrateur