

**Aedifica SA**  
**Sicaf immobilière de droit belge**  
**Rapport de gestion statutaire au 30 juin 2007**

## 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 immobilier résidentiel apportant des revenus stables et récurrents, ainsi qu'un potentiel de plus-values.

Aedifica a identifié **trois pôles stratégiques** dans lesquels elle concentre ses investissements : les immeubles résidentiels en centre-ville, les appartements meublés situés à Bruxelles et les logements pour seniors.

La diversification recherchée par Aedifica s'articule autour de ces trois pôles stratégiques, en s'adaptant aux opportunités de marché et à 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.

#### ◆ 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, bien desservis et centraux des principales villes du pays.

Ces investissements sont réalisés de deux façons :

#### 1. L'acquisition d'immeubles existants

Aedifica s'intéresse principalement aux immeubles à appartements 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.

#### 2. La construction d'immeubles

Aedifica investit dans des projets en état futur d'achèvement, afin de bénéficier pleinement de leur rendement, et de s'assurer de la qualité des biens en agissant en amont. Cela lui permet aussi d'adapter son offre aux besoins d'une population spécifique, tels que les logements moyens.

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

BE 0877.248.501

conclusion de contrats à long terme.

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

♦ 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 étrangers et hommes d'affaires. En effet, ce type de logement touche principalement une clientèle internationale et professionnelle qui recherche un logement confortable doté de services qui facilitent le séjour.

Ce type de clientèle et les contrats souvent de plus courte durée favorisent la diversification au sein du portefeuille d'Aedifica en générant des rendements supérieurs au reste du marché résidentiel.

♦ 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*, vu que tous les frais sont à charge des exploitants. Le caractère prévisible de ces contrats compense donc une grande part des risques liés aux baux résidentiels 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 des logements des seniors génère pour Aedifica des revenus stables et récurrents nécessaires pour assurer la distribution du dividende et lui permet d'atteindre rapidement une taille plus importante en limitant les risques grâce à la sécurité et à la stabilité des revenus.

♦ Autres

Aedifica a également investi dans le secteur de l'hôtellerie dans le cadre de contrats à long terme (baux emphytéotiques) avec un gérant 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 se veut également pro-active et audacieuse, afin de bénéficier des avantages liés à la taille, à savoir :

- Une meilleure liquidité – critère important pour les investisseurs;
- Une dilution des risques par un portefeuille de taille plus importante;
- 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.

## 1.3 Evaluation de la stratégie

Comme indiqué dans le rapport immobilier, Aedifica a réussi à créer un portefeuille dans lequel les trois pôles stratégiques sont effectivement représentés. Un des objectifs de cette diversification réside dans la capacité de répondre aux opportunités de marché tout en faisant face à l'évolution de la conjoncture économique. Dans le contexte actuel de hausse des taux d'intérêt réels et de stabilité des rendements immobiliers, le marché des maisons de repos est de plus en plus dynamique et offre encore des rendements attractifs. Aedifica entend saisir les opportunités qu'elle identifiera dans ce segment, ce qui entraînera probablement une surpondération temporaire des maisons de repos dans le portefeuille. Le portefeuille se rééquilibrera ensuite en fonction de l'évolution du marché immobilier et du contexte financier.

Cette stratégie correspond à la volonté d'Aedifica de répondre aux différents besoins de la population en matière de logement urbain, et à son souci d'être à l'écoute de ses locataires et de veiller à leur bien-être. D'où le choix de la devise « **Aedifica, the urban way to live** ».

## 2. Opérations importantes avant et après la clôture du 30 juin 2007

### 2.1. Opérations avant la clôture du 30 juin 2007

- 17 août 2006

Aedifica a procédé, lors d'une assemblée générale extraordinaire, aux opérations suivantes :

- Apport en nature de deux immeubles situés rue de Laeken 119 et 123-125 à 1000 Bruxelles. La valeur des immeubles utilisée pour déterminer le nombre d'actions à émettre s'élevait à 1.285.000 €

- Absorption par voie de scission partielle d'une partie du patrimoine de la société Financière Wavrienne SA. Celle-ci a transféré à Aedifica l'immeuble situé place du Samedi 6-10 à 1000 Bruxelles. La valeur de l'immeuble utilisée pour déterminer le rapport d'échange s'élevait à 5.400.000 €

- Transfert par voie de scission mixte d'une partie du patrimoine de la société Château Chinois SA. Celle-ci a transféré à Aedifica les maisons de repos suivantes :

- « Château Chinois » située chemin des Postes 260 à 1410 Waterloo;

BE 0877.248.501

- « New Philip » située avenue Monte-Carlo 178 à 1190 Bruxelles;
- « Jardins de Provence » située boulevard Sylvain Dupuis 94-96 à 1070 Bruxelles;
- « Bel Air » située boulevard Lambermont 227 à 1030 Bruxelles.

La valeur des immeubles utilisée pour déterminer le rapport d'échange de ce portefeuille immobilier s'élevait à 34.772.956 €

- Fusion par absorption de la société Medimmo SA, propriétaire de la maison de repos « Résidence Augustin » située chaussée d'Alseberg 305 à 1190 Bruxelles. La valeur de l'immeuble utilisée pour déterminer le rapport d'échange s'élevait à 7.367.788 €

- Fusion par absorption de la société CleDixa SA, propriétaire de la maison de repos « Résidence Grange des Champs » située rue Grange des Champs, 140 à 1420 Braine-L'Alleud. La valeur de l'immeuble utilisée pour déterminer le rapport d'échange s'élevait à 5.859.255 €

- Fusion par absorption de la Société de Transport et du Commerce en Afrique SA, propriétaire d'un immeuble situé avenue de Broqueville, 8 à 1150 Bruxelles. La valeur de l'immeuble utilisée pour déterminer le rapport d'échange s'élevait à 1.425.000 €

- Absorption par voie de scission mixte d'une partie du patrimoine de la société Hôtel Central & Café Central SA. Celle-ci a transféré à Aedifica les immeubles suivants :

- Immeuble situé à l'angle de la rue de l'Armée 3 et avenue de Tervueren 103 à 1040 Bruxelles;
- Immeuble situé rue des Bataves 71 à 1040 Bruxelles ;
- Immeuble situé rue Louis Hap 128 à 1040 Bruxelles;
- Immeuble situé rue Hydraulique 48 à 1210 Bruxelles ;
- Immeuble situé rue des Cultes 26 à 1000 Bruxelles ;
- Immeuble situé rue Royale 35 à 1000 Bruxelles ;
- Immeuble situé chaussée de Waterloo 1360 à 1180 Bruxelles ;
- Immeuble situé place Jourdan 35 à 1040 Bruxelles.

La valeur des immeubles utilisée pour déterminer le rapport d'échange de ce portefeuille immobilier s'élevait à 8.325.000 €

- 26 septembre 2006

Aedifica a procédé aux opérations suivantes :

- Apport en nature d'un immeuble situé rue Haute 39-51 à 1000 Bruxelles. La valeur de l'immeuble utilisée pour déterminer le nombre d'actions à émettre s'élevait à 3.350.000€

- Apport en nature d'un immeuble abritant le « Klooster Hotel » situé Predikherenstraat 22-23 à 3000 Leuven. Aedifica a consenti à l'exploitant de l'hôtel, Martin's Hotels, un droit d'emphytéose de 36 ans (renouvelable pour une durée de 9 ans) sur une base *triple net*. La valeur de l'immeuble utilisée pour déterminer le nombre d'actions à émettre s'élevait à 8.000.000 €

- 14 décembre 2006

Aedifica a acquis officiellement la société Palace 62 SA, qui détient l'immeuble E du Résidence Palace sis chaussée d'Etterbeek, 62 à 1040 Bruxelles. La valeur de l'immeuble

BE 0877.248.501

utilisée pour déterminer la valeur des titres de la société Palace 62 SA s'élevait à 13.000.000 € L'immeuble a cependant été comptabilisé lors de la fusion dans les comptes d'Aedifica à sa juste valeur (11.966.600 €) entraînant un ajustement négatif (à concurrence de 1.033.400 €) par rapport à l'évaluation retenue pour la détermination du prix des actions de la société Palace 62 SA. En effet, en raison des perspectives particulièrement favorables concernant l'évolution et le développement du quartier, le conseil d'administration d'Aedifica a retenu une valeur de l'immeuble supérieure (d'environ 8%) à l'évaluation de l'expert immobilier de la sicafi.

- 1<sup>er</sup> février 2007

Aedifica a vendu l'immeuble situé Place Jourdan 35 à 1040 Bruxelles pour un prix de vente de 420.000 € soit une plus-value de 56.515 € par rapport à la valeur comptable de l'immeuble.

- 27 mars 2007

Aedifica a procédé aux opérations suivantes :

- Acquisition, d'une part, par voie d'achat des titres de la société dHDb SPRL, propriétaire et/ou usufruitière d'une partie du patrimoine suivant, et, d'autre part, par apport en nature des immeubles ou partie d'immeubles situés avenue d'Auderghem 237-239-241-266-272 et un projet résidentiel rue des Platanes 6 à 1040 Bruxelles. La valeur des immeubles utilisée pour déterminer la valeur des titres acquis et le nombre d'actions à émettre s'élevait à 3.500.000 €
- Apport en nature de l'immeuble résidentiel situé avenue Winston Churchill 157 à 1180 Bruxelles. La valeur de l'immeuble utilisée pour déterminer le nombre d'actions à émettre s'élevait à 4.000.000 €

- 17 avril 2007

Aedifica a procédé, lors d'une assemblée générale extraordinaire, à la fusion par absorption de la société Legrand CPI SA. Celle-ci a transféré à Aedifica les immeubles suivants :

- Immeuble « Edison » situé avenue Sergent Vrithoff 125 à 5000 Namur ;
- Immeuble « Verlaine, Rimbaud & Baudelaire » situé avenue Sergent Vrithoff 131-143 à 5000 Namur;
- Immeuble « Ionesco » situé boulevard de Meuse 80 à 5100 Jambes ;
- Immeuble « Musset » situé rue Henri Bles 140 à 5000 Namur ;
- Immeuble « Giono & Hugo » situé rue Capitaine Jomouton 30-32 à 5100 Jambes;
- Immeuble « Antares » situé rue Champêtre 46 à 5100 Jambes ;
- Immeuble situé rue Bara 124-126 à 1070 Bruxelles.

La valeur des immeubles utilisée pour déterminer le rapport d'échange s'élevait à 13.050.000 €

Le patrimoine de la société Legrand CPI SA comportait avant la fusion un immeuble logistique situé à Drogenbos et Sint-Pieters-Leeuw qui à ce moment-là faisait déjà l'objet d'un compromis de vente signé avec l'intercommunale Haviland. L'acte de vente exécutant ce compromis a été passé le 14 mai 2007. Cet immeuble n'est donc jamais entré dans le

BE 0877.248.501

portefeuille d'immeubles de placement d'Aedifica mais est représenté dans le bilan par une créance non courante sur l'intercommunale Haviland.

Aedifica a également réalisé l'apport en nature des immeubles et d'un terrain situés rue de Livourne 14 et 20-24 à 1050 Bruxelles. Ces immeubles, actuellement vides et affectés en bureau, seront reconvertis en résidentiel. Aedifica prendra en charge l'obtention du permis d'urbanisme et la réalisation des travaux nécessaires. La réception est prévue au courant de l'année 2009. La valeur des immeubles et du terrain utilisée pour déterminer le nombre d'actions à émettre s'élevait à 2.100.000€

De plus, Aedifica a procédé à la fusion de ses filiales à 100%, les sociétés Palace 62 SA et dHDb SPRL (opération assimilée à une fusion par absorption conformément aux articles 719 et suivants du Code des sociétés).

- 11 mai 2007

Aedifica a signé une convention cadre pour la réalisation d'une extension du « Klooster Hotel », situé Predikherenstraat 22-23 à 3000 Leuven et acquis le 26 septembre 2006. Ce projet concerne 58 nouvelles chambres. Le budget maximum alloué est de 11 millions €. Ce projet d'extension sera réalisé sous condition de l'obtention du permis d'urbanisme dont la demande a été introduite le 9 juillet 2007.

- 19 juin 2007

Aedifica a vendu les immeubles suivants :

- Immeuble situé rue Hydraulique 48 à 1210 Bruxelles pour un prix de vente de 490.000 € soit une plus-value de 48.909 € par rapport à la valeur comptable de l'immeuble ;
- Immeuble situé chaussée de Waterloo 1360 à 1180 Bruxelles pour un prix de vente de 590.000 €, soit une plus-value de 45.493 € par rapport à la valeur comptable de l'immeuble.

- 28 juin 2007

Aedifica a procédé, lors d'une assemblée générale extraordinaire, à l'absorption par voie de scission partielle d'une partie du patrimoine de la société Alcasena NV. Celle-ci a transféré à Aedifica les maisons de repos suivantes :

- Maison de repos « Ennea » située Lepelhoekstraat 17-19 à 9100 Sint-Niklaas ;
- Maison de repos « Kasteelhof » située steenweg van Aalst 110 à 9200 Dendermonde ;
- Maison de repos « Wielant » située Schellebellestraat 8 à 8570 Anzegem/Ingoogem.

La valeur des immeubles utilisée pour déterminer le rapport d'échange s'élevait à 15.400.000 €

Aedifica a également fait l'acquisition, d'une part, par voie d'achat des titres des sociétés Ring NV et I&V NV, propriétaires et/ou usufruitières d'une partie du patrimoine suivant, et, d'autre part, par apport en nature, du complexe immobilier situé Plantin en Moretuslei 107-115 à 2018 Anvers. Aedifica est devenue propriétaire (pour partie directement et pour partie via ses filiales Ring NV et I&V NV) de la totalité du complexe à l'exception de 19 appartements. La valeur des immeubles utilisée pour déterminer la valeur d'acquisition des titres et le nombre d'actions à émettre s'élevait à 12.238.000 €

BE 0877.248.501

## 2.2. Opérations après la clôture du 30 juin 2007

### - 12 juillet 2007

Aedifica a acquis (directement, et indirectement via sa filiale Aedifica Invest) 100% des actions des sociétés ECI SA et SEIMI SA propriétaires des maisons de repos suivantes :

- Maison de repos « Résidence Parc Palace » située avenue du Lycée Français 2 à 1180 Uccle comprenant 155 lits ;
- Maison de repos « Résidence Service » située avenue du Lycée Français 6 à 1180 Uccle comprenant 176 lits.

La valeur des immeubles utilisée pour déterminer la valeur d'acquisition des titres s'élevait à 35,4 millions €

### - 24 août 2007

Aedifica a procédé à la réception provisoire de l'immeuble "Résidence Gauguin et Manet" situé rue du Lavoir à Arlon et qui comprend 35 appartements. Le budget alloué à cet investissement s'élève à 5,4 millions €, dont 2,7 millions € sont déjà reconnus dans le bilan au 30 juin 2007 (rubrique « projets de développement »).

## **3. Synthèse des comptes annuels au 30 juin 2007**

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

### 3.1 Compte de résultats

Le compte de résultats couvre la période de 12 mois du 1<sup>er</sup> juillet 2006 au 30 juin 2007. Conformément à la norme IFRS 3, les opérations d'acquisition sont comptabilisées à la date de transfert effectif du contrôle. Ces opérations ont donc un impact différent sur le compte de résultats selon qu'elles ont lieu en début, au cours ou à la fin de l'exercice. Pour rappel, l'exercice précédent a couru du 7 novembre 2005 (date de constitution d'Aedifica SA) au 30 juin 2006, et comprenait en moyenne des résultats immobiliers sur trois mois, rendant impossible la comparaison d'un exercice à l'autre. Les résultats peuvent cependant être comparés aux prévisions présentées dans le prospectus d'introduction en bourse.

Durant ce premier exercice complet, Aedifica a réalisé un **résultat locatif net** de 12,3 millions € inférieur de 7% par rapport aux prévisions du prospectus, en raison principalement de la réception plus tardive que prévue de l'immeuble Résidence Palace, d'un 3<sup>ème</sup> trimestre moins dynamique que prévu dans le secteur des appartements meublés, et d'une rotation des locataires plus rapide que prévu dans le secteur des appartements non meublés. Après déduction des charges immobilières, le **résultat immobilier** atteint 11,4 millions €. Ce résultat diminué des autres frais directs conduit à un **résultat d'exploitation des immeubles** de 9,4 millions € soit une marge opérationnelle de 76%. Après déduction des frais généraux de 2,7 millions € et prise en compte des autres revenus et charges d'exploitation, le **résultat d'exploitation avant résultat de portefeuille** s'élève à 6,8 millions €

Le **résultat sur portefeuille** de 2,3 millions € est composé :

BE 0877.248.501

- de plus-values réalisées de 0,2 million € qui proviennent de la cession de trois immeubles non stratégiques (notamment en raison de leur taille réduite) situés place Jourdan 35 à 1040 Bruxelles, rue Hydraulique 48 à 1210 Bruxelles, et chaussée de Waterloo 1360 à 1180 Bruxelles, pour un prix de vente cumulé de 1,5 million €;

- d'une plus-value latente sur le portefeuille immobilier de 2,1 millions € qui correspond au solde des variations positives et négatives de juste valeur entre celle au 30 juin 2006 ou au moment de l'entrée des nouveaux immeubles dans le patrimoine, et la juste valeur estimée par les experts au 30 juin 2007.

Les intérêts nominaux sur emprunts se montent à 2,9 millions € (que l'on tienne compte ou non des revenus nets générés par les produits dérivés de couverture de la dette financière - *interest rate swap*). Ce montant représente un taux d'intérêt effectif moyen de 4,2%. 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, le résultat financier représente une charge nette de 3,0 millions €. En y incluant cet impact net, le **résultat financier** constitue une charge nette de 2,8 millions €.

Conformément au régime particulier des sicafis, les impôts (29 k €) comprennent l'impôt sur les dépenses non admises.

Le **résultat net** s'élève à 6,2 millions €. Le **résultat par action de base**, tel que défini par IAS 33, est de 1,92 €.

Le **résultat corrigé**, tel que défini dans l'annexe de l'Arrêté royal du 21 juin 2006 relatif à la comptabilité des sicafis, atteint 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 1,09 € par action.

Le **résultat affectable** de 3,7 millions € est conforme aux attentes du conseil d'administration, telles que communiquées dans le « trading update » du 16 mai 2007. Pour rappel, le conseil d'administration avait alors souligné qu'Aedifica avait d'ores et déjà répondu au programme d'investissement pour l'exercice 2006/2007 présenté dans le prospectus d'introduction en bourse, mais que le résultat affectable n'atteindrait pas celui initialement prévu (pour rappel : 5,6 millions €), étant donné les écarts entre la réalité et le business plan constatés au niveau de facteurs importants (timing et volume des investissements, frais d'acquisition, structure des opérations, rendement, etc.).

### 3.2 Bilan

Au 30 juin 2007, l'**actif du bilan** d'Aedifica est composé à 87% (2006 : 89%) d'**immeubles de placement**, pour un montant de 237 millions € (2006 : 110 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 Crombrugghe & Partners SA). Les **projets de développement** activés conformément à la norme IAS 16 à hauteur de 6 millions € (2006 : 1 million €) 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).

BE 0877.248.501

Le **goodwill** de 1,9 million € inchangé par rapport à 2006 et représentant le fonds de commerce du secteur des appartements meublés, a été soumis à un test de perte de valeur concluant.

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.

Les **actifs financiers non courants** de 19 millions € comprennent la juste valeur nette (*clean fair value*) des instruments financiers de couverture s'élevant à 6 millions € (2006 : 2 millions €). La variation de juste valeur de ces instruments financiers affectent positivement tant les capitaux propres (partie efficace de la couverture, au sens de la norme IAS 39, pour 3,7 millions €) que le résultat financier (partie inefficace de la couverture, pour 0,2 million €). Ils comprennent aussi une créance à plus d'un an de 5 millions € sur l'intercommunale Haviland relative à la cession d'un immeuble logistique situé à Drogenbos et Sint-Pieters Leeuw dans le cadre des acquisitions réalisées le 17 avril 2007. Enfin, ils se composent de participations dans les entreprises liées Aedifica Invest SA, ainsi que dans Ring NV et I&V NV acquises le 28 juin 2006 (voir ci-dessus) et évaluées à 8 millions €

Les **actifs courants** de 7 millions € (2006 : 7 millions €) sont essentiellement composés de créances commerciales, de créances fiscales (récupération de précomptes mobiliers sur boni de liquidation) et de placements de trésorerie.

Depuis la constitution d'Aedifica, son **capital** a évolué au fur et à mesure des opérations immobilières (apports, fusions, etc.). Il s'élève à 96 millions € au 30 juin 2007 (2006 : 40 millions €). Les **capitaux propres**, c'est-à-dire la valeur intrinsèque d'Aedifica en tenant compte de la juste valeur du patrimoine immobilier, s'élèvent quant à eux à 178 millions, soit un **actif net sur base de la juste valeur** de 41,6 € par action. **L'actif net sur base de la valeur d'investissement** s'élève à 43,0 € par action.

Au 30 juin 2007, le **ratio d'endettement** (tel que défini par l'Arrêté royal du 21 juin 2006 relatif à la comptabilité des sicafis) d'Aedifica s'élève à 34% (2006 : 53%). Le ratio d'endettement maximum autorisé pour les sicafis étant de 65% du total des actifs, Aedifica dispose encore à cette date d'une capacité d'endettement de 84 millions €

Les **dettes financières non courantes** de 85 millions € (2006 : 63 millions €) représentent le montant effectivement tiré sur le crédit syndiqué de 150 millions € dont dispose Aedifica. Après déduction de la trésorerie et des équivalents de trésorerie, la dette financière nette atteint 81 millions € (2006 : 59 millions €). Les couvertures mises en place pour limiter le risque de taux d'intérêt sur la dette financière sont commentées plus bas.

Les **passifs courants** de 11 millions € (2006 : 3 millions €) sont essentiellement composés de dettes envers les fournisseurs, d'engagements de rénovation, de la provision pour l'exit tax relative aux acquisitions récentes, et de comptes de régularisation.

### 3.3 Tableau des flux de trésorerie

Le tableau des flux de trésorerie, présenté dans les comptes annuels ci-joints, montre des flux de trésorerie totaux de -0,9 million € issus de flux opérationnels nets de 8,1 millions € de

BE 0877.248.501

flux d'investissements nets de -23,2 millions € et de flux de financement nets de 14,2 millions €

### 3.4 Information sectorielle

#### 3.4.1. Immeubles résidentiels ou mixtes

Le résultat locatif net de ce secteur s'élève à 4,2 millions € ou 34% du total des recettes locatives nettes d'Aedifica. Après déduction des frais directement liés à cette activité, le résultat d'exploitation des immeubles s'élève à 2,8 million €

La juste valeur des immeubles de placement attribués à ce secteur conformément à la norme IAS 14 s'établit à 104 millions €

#### 3.4.2. Immeubles à appartements meublés

Le résultat locatif net de ce secteur s'élève à 3,8 millions € ou 31% du total des recettes locatives nettes d'Aedifica. Après déduction des frais directement liés à cette activité, le résultat d'exploitation des immeubles s'élève à 2,0 millions €

La juste valeur des immeubles de placement attribués à ce secteur conformément à la norme IAS 14 s'établit à 40 millions €

#### 3.4.3. Logement des seniors

Le résultat locatif net de ce secteur s'élève à 2,5 millions € ou 20% du total des recettes locatives nettes d'Aedifica. La 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 63 millions €

#### 3.4.4. Autres

Le résultat locatif net de ce secteur s'élève à 1,9 million € ou 15% du total des recettes locatives nettes d'Aedifica. Après déduction des frais directement liés à cette activité, le résultat d'exploitation des immeubles s'élève à 1,8 million €

La juste valeur des immeubles de placement attribués à ce secteur conformément à la norme IAS 14 s'établit à 31 millions €

## **4. Affectation du résultat**

Le conseil d'administration propose à l'assemblée générale ordinaire des actionnaires du 9 octobre 2007 d'approuver les comptes annuels au 30 juin 2007 d'Aedifica SA et de distribuer un dividende brut de 1,48 € par action. La retenue de précompte mobilier est nulle.

BE 0877.248.501

Sur base du nombre d'actions en circulation au 30 juin 2007, tenant compte des droits y attachés, et à l'exclusion des 2.250 actions propres détenues par Aedifica SA, le résultat de l'exercice 2007 serait affecté comme mentionné dans le tableau ci-dessus.

<b>Proposition d'affectation</b>	<b>2007</b>	<b>2006</b>
Résultat net à affecter	6.213.028	-217.918
Affectation aux réserves indisponibles :		
Variation de la valeur de marché des éléments du portefeuille	2.123.627	453.188
Résultat sur ventes d'immeubles de placement	150.918	0
Variation de la valeur de marché des instruments financiers	204.527	0
Sous-total	2.479.072	453.188
Résultat affectable	3.733.956	-671.106
Dividende proposé	5.483.862	0
Affectation aux (prélèvement sur) réserves disponibles	-1.749.906	-671.106

Le conseil d'administration propose d'annuler le droit au dividende des actions propres encore détenues par Aedifica SA pour l'exercice 2007.

Le dividende proposé respecte le prescrit de l'article 7 de l'Arrêté royal du 21 juin 2006 relatif à la comptabilité des sicafis, 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 11 octobre 2007, aux guichets des banques Degroof, Dexia et KBC, contre remise du coupon n°1 pour les actions au porteur. Pour les actions nominatives, le dividende sera versé par transfert bancaire à partir de la même date.

#### **5. Principaux risques (à l'exclusion de 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.

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.

BE 0877.248.501

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 ci-dessous.

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

La politique de trésorerie 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 2007, le ratio d'endettement Aedifica s'élevait à 34% (2006 : 53%). Le ratio d'endettement maximum autorisé pour les sicafis étant de 65% du total des actifs, Aedifica disposait encore à cette date d'une capacité d'endettement de 84 millions €

En outre, 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'un crédit syndiqué bancaire de 150 millions € conclu le 29 mai 2006 auprès de quatre banques (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.

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

### 6.2. Risque de liquidité

Au 30 juin 2007, Aedifica a utilisé son crédit syndiqué à concurrence de 85 millions € (2006 : 63 millions €) sur un total de 150 millions €. Le solde disponible, à savoir 65 millions €, est suffisant pour financer ses besoins à court terme et les projets existants.

### 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 swap*) convertissant la dette à taux variable en dette à taux fixe. Toutes les couvertures sont contractées avec des contreparties de premier ordre (actuellement Fortis et ING) 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 2007, les *interest rate swaps* conclus par Aedifica se présentent de la manière suivante :

Contrepartie	Montant notionnel (x 1.000 €)	Début	Périodicité (mois)	Durée (années)	Taux de couverture sans marge
Fortis	50.000	2 mai 2006	3	5	3,41%
ING	25.000	1 <sup>er</sup> avril 2007	3	10	3,97%
ING	25.000	1 <sup>er</sup> octobre 2007	3	5	3,93%
ING <sup>1</sup>	11.000	30 mars 2010	3	32	4,61%
ING <sup>1</sup>	35.400	31 juillet 2007	3	36	4,64%
ING <sup>1</sup>	15.100	31 juillet 2007	3	36	4,64%
<b>TOTAL</b>	<b>161.500</b>				

<sup>1</sup> *Nominal amortissable sur la durée du swap. Aedifica et ING peuvent liquider anticipativement ces contrats tous les 10 ans.*

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

Contrepartie	Montant notionnel (x 1.000 €)	Début	Périodicité (mois)	Durée (années)	Taux de couverture sans marge
Fortis	50.000	2 mai 2006	3	5	3,41%
ING	25.000	1 <sup>er</sup> avril 2007	3	10	3,97%
ING	25.000	1 <sup>er</sup> octobre 2007	3	5	3,93%
ING <sup>1</sup>	11.000	30 mars 2010	3	32	4,61%
ING <sup>2</sup>	35.400	31 juillet 2007	3	36	4,39%
ING <sup>3</sup>	15.000	1 <sup>er</sup> janvier 2008	3	10	4,02%
<b>TOTAL</b>	<b>161.400</b>				

<sup>1</sup> *Nominal amortissable sur la durée du swap. Aedifica et ING peuvent liquider anticipativement ces contrats tous les 10 ans.*

<sup>2</sup> *Nominal amortissable sur la durée du swap. Aedifica et la banque peuvent liquider anticipativement ces contrats tous les 10 ans. La banque bénéficie en outre d'un call lui permettant d'annuler le swap tous les trimestres à partir du 31 juillet 2017.*

<sup>3</sup> *La banque bénéficie d'un call lui permettant d'annuler le swap tous les trimestres à partir du 1<sup>er</sup> août 2011.*

#### 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. Le 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 ci-joints. Ces transactions comprennent la rémunération des administrateurs et 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.

## **8. Participations**

Aedifica SA détient trois filiales au 30 juin 2007.

Aedifica Invest SA est détenue à 98,4% par Aedifica SA, représentant 123 actions sur 125. La société Degroof Holding Luxembourg et la société GVA Finance détiennent chacune une action. Cette filiale a été créée pour faciliter les prises de participations et pour héberger temporairement des titres.

Ring NV (détenue à 95,0% par Aedifica SA et à 5,0% par Aedifica Invest SA) et I&V NV (détenue à 96,0% par Aedifica SA et à 4,0% par Aedifica Invest SA) ont été acquises dans le cadre des opérations conclues le 28 juin 2007 détaillées plus haut. Ces deux sociétés sont appelées à être fusionnées avec Aedifica SA au plus tard à la date de l'assemblée générale ordinaire du 9 octobre 2007.

## **9. Recherche et développement**

Aedifica n'a pas d'activité de recherche et développement visés 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. La société a donc constitué au 30 juin 2007 une réserve indisponible pour actions propres par prélèvement sur les réserves disponibles.

Conformément à l'article 624 du Code des sociétés, le conseil d'administration rappelle qu'au terme de l'exercice précédent, le groupe Aedifica était titulaire de 94.225 actions propres. Dans le courant de l'exercice, deux cessions d'actions propres ont eu lieu : 91.225 titres ont été vendus dans le cadre de l'opération publique de vente en octobre 2006 précédant l'introduction en bourse, et 750 titres ont été alloués au management exécutif à titre de bonus

BE 0877.248.501

pour l'exercice 2005/2006. Il en résulte que le nombre d'actions propres au 30 juin 2007 s'élève à 2.250, soit 0,1% du capital.

## **11. Perspectives pour 2007/2008 et 2008/2009**

Les prévisions ci-dessous ont été établies par le conseil d'administration en vue de mettre à jour les prévisions publiées dans le prospectus d'introduction en bourse.

### 11.1 Hypothèses

#### 11.1.1. Facteurs externes

- a) Taux d'indexation des loyers :
  - 1,75% sur les loyers soumis à l'indice santé (contre 2,0% dans le prospectus) ;
  - 1,75% sur les loyers soumis au « full price index » (contre 2,3% dans le prospectus).
- b) Taux d'indexation des charges immobilières : 1,75% (contre 2,0% dans le prospectus).
- c) Immeubles de placement : évalués à leur juste valeur, sur base d'un taux de croissance de 1,0% l'an (contre 1,4% l'an dans le prospectus).

#### 11.1.2. Facteurs internes

- a) Loyers :

Les loyers retenus jusqu'à la première rupture de bail prévue (sur base des contrats de location en cours) sont les loyers actuellement perçus. Après la première rupture de bail, le loyer est fixé à la valeur locative estimée par l'expert. Par ailleurs, les loyers sont indexés annuellement. Sauf exception (bail emphytéotique ou de longue durée sur les hôtels ou maisons de repos), la durée des baux est estimée à un an pour les studios et trois ans pour les autres espaces locatifs (appartements, commerces, bureaux, etc.).

En cas de départ, des frais de remise en état, une période de chômage locatif, des charges locatives sur les surfaces inoccupées ainsi que des commissions d'agence au moment de la relocation sont pris en considération dans les prévisions.

Un plan financier séparé est établi pour le secteur des appartements meublés et consolidé au niveau du compte de résultats. Les revenus de loyers 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 externe (syndic, concierge, etc.)
- les coûts de maintenance et de rénovation ;
- les taxes et le précompte immobilier ;
- les assurances.

Dans le cadre des conventions de location de type *triple net* (maisons de repos et hôtels), ces charges ne sont pas prises en compte dans les prévisions, car elles sont supportées par l'exploitant.

Un plan financier séparé est établi pour le secteur des appartements meublés dont les charges sont consolidées au niveau du compte de résultats.

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

Tous les investissements prévus sur les deux exercices à venir, soit 69 millions €(y compris les transactions réalisées le 12 juillet 2007), seraient réalisés sur base d'une transaction en espèces. Ils représentent les projets en cours 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 court terme de 3,85% dans le prospectus).
- Taux d'intérêt à long terme : 4,43% (contre 4,27% dans le prospectus).
- Taux de placement à court terme : 1,25% (identique à celui du prospectus).
- Pay-out ratio<sup>1</sup> : 100% (contre 97% dans le prospectus).

## 11.2. Prévisions

<b>Bilan consolidé prévisionnel</b> (x 1.000 €)	<b>30/06/2007</b>	<b>30/06/2008</b>	<b>30/06/2009</b>
Immeubles de placement et projets de développement	252.121	313.536	324.492
Autres actifs	<u>22.122</u>	<u>18.715</u>	<u>17.515</u>
<b>Total des actifs</b>	<b>274.243</b>	<b>332.251</b>	<b>342.007</b>
Capitaux propres*	171.902	173.137	175.295
Dettes financières non courantes	84.538	141.041	148.327
Autres passifs*	<u>17.803</u>	<u>18.074</u>	<u>18.386</u>
<b>Total des capitaux propres et des passifs</b>	<b>274.243</b>	<b>332.251</b>	<b>342.007</b>

\* Après affectation.

<b>Compte de résultat consolidé prévisionnel</b> (x 1.000 €)	<b>30/06/2007</b>	<b>30/06/2008</b>	<b>30/06/2009</b>
Résultat locatif net	12.304	18.775	20.109
Résultat d'exploitation avant résultat sur portefeuille	6.749	12.851	14.112
Résultat de portefeuille	2.275	2.847	2.917
Résultat d'exploitation	9.024	15.697	17.029
Résultat financier	-2.786	-5.509	-6.360
Résultat net	6.209	10.153	10.633
<b>Résultat affectable</b>	<b>3.729</b>	<b>7.306</b>	<b>7.716</b>
Nombre d'actions (milliers)	3.708*	4.276	4.276
Résultat affectable par action	1,01	1,71	1,80
Prélèvement sur réserves distribuables par action	<u>0,47</u>	<u>0,00</u>	<u>0,00</u>
Dividende net par action	1,48	1,71	1,80

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

## 11.3. Analyse des écarts par rapport aux prévisions du prospectus

La mise à jour des prévisions fait apparaître un résultat locatif net pour 2007/2008 bien en avance sur ce qui avait été prévu dans le prospectus (grâce au rythme plus rapide de constitution du portefeuille). Cette avance devrait se résorber en 2008/2009, et avoir un effet favorable sur le résultat d'exploitation avant résultat sur portefeuille des deux exercices. Par contre, les charges financières sont appelées à croître plus fortement que prévu, à la suite de l'effet conjugué de la hausse des taux d'intérêts récemment observée en Europe, et du niveau moyen de dette financière en 2007/2008, qui subit l'impact de la cadence soutenue des investissements.

Dans ce contexte, et tenant compte des mesures prises et à prendre pour augmenter l'efficacité opérationnelle de la sicafi, le conseil d'administration considère que le dividende par action prévu pour les exercices 2007/2008 et 2008/2009 devrait s'élever respectivement à 1,71 € et 1,80 €

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

Les bilans et 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 révisoriale. 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 19 septembre 2006**

Point 5 de l'ordre du jour : Introduction en bourse – Lettre aux actionnaires : fourchette de prix

*« Monsieur Marc Charles, représentant permanent de GVA Finance, administrateur, et Monsieur Jacques Blanpain, représentant permanent de Services et Promotion de Lasne, administrateur, déclarent avoir un intérêt opposé de nature patrimoniale à la décision à prendre au sens de l'article 523 du Code des sociétés en ce qui concerne la décision à prendre sur la fourchette de prix de l'action. Ce conflit résulte de leur intention en tant qu'actionnaire de la société de vendre éventuellement des actions dans le cadre de l'IPO. En conséquence, conformément à l'article 523 du Code des sociétés et à l'article 13 des statuts, Messieurs Marc Charles et Jacques Blanpain ne prennent pas part au vote sur ce point.*

*Le conseil décide après délibération et à l'unanimité de fixer la fourchette de prix des actions entre 38 € et 42 € (y compris 2% de frais de vente).*

*Le conseil autorise le management à faire le nécessaire pour communiquer cette décision aux actionnaires. »*

#### **Conseil d'administration du 26 septembre 2006**

Point 4 de l'ordre du jour : Relations avec les promoteurs après l'IPO

*« Le conseil examine les modalités de la collaboration entre la sicafi et les promoteurs de la sicafi après l'IPO sur base d'une proposition faite par les promoteurs pour une période de 6 mois après l'IPO. Madame Adeline Simont, administrateur de la société, exerce également le mandat d'administrateur délégué de Degroof Corporate Finance.*

*Monsieur Marc Charles, représentant permanent de GVA Finance, administrateur de la société, exerce également le mandat d'administrateur de GVA Finance et est un partenaire de Grimley.*

*Madame Adeline Simont et Monsieur Marc Charles déclarent dès lors avoir un intérêt opposé de nature patrimoniale à la décision à prendre au sens de l'article 523 du Code des sociétés en ce qui concerne la décision à prendre sur ce point. En conséquence, conformément à l'article 523 du Code des sociétés et à l'article 13 des statuts, Monsieur Marc Charles et Madame Adeline Simont ne prennent pas part au vote sur ce point. Par ailleurs, le conflit de Madame Adeline Simont, n'est, au demeurant, qu'un conflit de fonction, celle-ci ne devant percevoir aucun avantage direct dans le cadre de la collaboration entre la sicafi et ses promoteurs.*

*Le management explique que la sicafi est demandeur de continuer la collaboration avec les promoteurs de la sicafi pour une période de 6 mois à partir du 1<sup>er</sup> octobre 2006 avec une mission pour les promoteurs qui est décrite comme suite :*

- accompagner le management dans l'expansion de la sicafi ;
- conseiller le management dans le choix des actifs et du montage financier des dossiers des investisseurs ;
- faire l'analyse des dossiers d'investissement qui sont proposés à la sicafi et conformément aux exigences d'Aedifica en la matière ;

BE 0877.248.501

- assister dans la préparation des présentations des nouveaux investissements pour le conseil d'administration ;
- assister dans l'établissement d'un planning d'intégration de chaque investissement proposé ;
- assister dans les négociations portant sur ces investissements ;
- assister dans l'exécution des due-diligences ;
- faire toute autre intervention souhaitée par le management en ce qui concerne l'analyse, la préparation, la négociation ou l'exécution des dossiers d'investissement.

*Le conseil constate que l'exécution de cette mission se fera dans le parfait respect de la Charte de gouvernance d'entreprise d'Aedifica et sans injonction à l'égard de son management. La mission qui sera accordée aux promoteurs ne constituera aucun mandat ni aucune délégation des pouvoirs du management ou du conseil d'administration.*

*Le conseil discute de la rémunération des promoteurs pour l'exécution de leur mission. Le conseil est d'avis que les commissions des co-concepteurs devront être établies sur base d'un forfait (Retainer Fee) et d'une partie variable (Success Fees). Le conseil suggère d'accorder entre autres un Success Fee en fonction de la différence favorable pour la sicafi entre la valeur d'acquisition et la fair value.*

*Décision : le conseil accorde un mandat au management pour entamer des négociations avec les co-concepteurs de la sicafi sur base de la mission écrite ci-dessus et sur base des suggestions reprises ci-dessus en ce qui concerne leur rémunération. »*

### **Conseil d'administration du 26 octobre 2006**

**Point 7 de l'ordre du jour : Divers – Comité de nomination et de rémunération**

*« Après avoir pris connaissance du PV de la réunion du comité de nomination et de rémunération du 16 octobre 2006, le conseil délibère sur le bonus du management. Monsieur Stefaan Gielens, administrateur-délégué et Monsieur Guy Servotte, administrateur-directeur financier déclarent avoir un intérêt opposé de nature patrimoniale à la décision à prendre au sens de l'article 523 du Code des sociétés en ce qui concerne la décision relative au bonus du management. En conséquence, conformément au article 523 du Code des sociétés et à l'article 13 des statuts, Messieurs Stefaan Gielens et Guy Servotte ne prennent pas part à la délibération et au vote sur ce point. Le conseil d'administration décide d'accorder à Monsieur Stefaan Gielens et à Monsieur Guy Servotte un bonus individuel de 15.000 € par personne sous la forme d'actions de la sicafi. Les modalités pratiques d'application seront supervisées par Monsieur Marc Charles, administrateur, membre du comité de nomination et de rémunération, Monsieur Benoît Nibelle, avocat de la sicafi et Monsieur Guy Servotte, CFO de la sicafi. »*

### **Conseil d'administration du 2 février 2007**

**Point 5 de l'ordre du jour : Investissements – dossiers en cours**

*En raison d'un conflit d'intérêts lié à l'implication de GVA Grimley dans ce dossier, Monsieur Marc Charles quitte la séance du conseil en application de l'article 523 du Code des sociétés. Il en informera le commissaire.*

*Monsieur Stefaan Gielens expose très rapidement les grandes lignes de ce dossier. Il s'agit de (...) très grandes maisons de repos totalisant (...) lits dont deux sont situées à Uccle avenue du Lycée Français 2 et 6 (380 lits MR) (...).*

*GVA Grimley a identifié ce dossier et aurait obtenu du propriétaire une option (payante) qui expirerait le 31 mars 2007. GVA Grimley s'est associé informellement avec Messieurs André Masset et Marcel Van Hulle, leur associé français Monsieur Philippe Austruy, fondateur et ancien dirigeant de Medidep et Monsieur Bertrand Marcou. Tant les immeubles que l'exploitation des maisons de repos sont à vendre par le propriétaire actuel. Le conseil est d'accord pour poursuivre l'étude de cet important dossier (...) pour autant que l'exploitation des maisons de repos soit poursuivie par les investisseurs susvisés et le coût de l'option payante supporté par GVA Grimley ne soit pas répercuté sur Aedifica, [c'est-à-dire que GVA Grimley n'agisse pas en qualité de co-investisseurs avec les associés susmentionnés]. Le conseil n'a pas d'objection que GVA Grimley agisse en qualité d'intermédiaire.*

### **Conseil d'administration du 26 février 2007**

Point 8 de l'ordre du jour : Investissements – dossiers à l'étude – Maisons de repos

« *Compte tenu du conflit d'intérêts lié à l'implication de GVA Grimley dans ce dossier en tant qu'agent immobilier de l'apporteur, Monsieur Marc Charles quitte la séance du conseil en application de l'article 523 du Code des sociétés.*

*Monsieur André Masset, absent, est également visé par l'article 523 du Code des sociétés dans la mesure où il fera partie directement ou indirectement de l'actionnariat des sociétés immobilières qui seront cédées à Aedifica.*

*Une société anonyme de droit belge, dénommée Médibelge, dont l'actionnariat sera détenu par Messieurs Marcel Van Hulle, André Masset, Philippe Austruy<sup>1</sup> et Bertrand Marcou sera constituée en vue de racheter les sociétés patrimoniales et d'exploitation des (...) maisons de repos situées à Uccle (Résidence Parc Palace, Résidence Service) (...). L'exploitation des maisons de repos sera assurée par Médibelge et les sociétés immobilières seront cédées à Aedifica après mise en ordre de celles-ci.*

*Des baux emphytéotiques de 36 ans, triple net, comportant des clauses similaires à celles des baux conclus entre Aedifica et Château Chenois, d'une part, et New Philip, d'autre part, devaient être conclus avec la future société d'exploitation.*

*Stadim a confirmé la valeur d'acquisition (...) moyennant l'engagement des exploitants de réaliser des travaux estimés à 4,1 millions € endéans un délai à convenir à dater de la signature des baux emphytéotiques avec Aedifica.*

*Compte tenu de la dualité d'intérêts existant dans le chef de GVA Grimley et de Monsieur André Masset, l'article 24 de l'Arrêté royal du 10 avril 1995 est également d'application. La transaction ne peut, par conséquent, se réaliser qu'à une valeur n'excédant pas celle déterminée par l'expert.*

*Compte tenu de la localisation des dites maisons de repos, du professionnalisme des futurs exploitants, de l'impact relatif de l'acquisition sur le bénéfice par action de la sicafî (loyer triple net et acquisition entièrement financée par endettement), le conseil marque son accord de principe de poursuivre cette opération dans le respect de la réglementation en matière de conflits d'intérêt. Dans ce cadre, une information de la CBFA quant à l'opération envisagée va être effectuée par le management. »*

### **Conseil d'administration du 27 mars 2007**

Point 3 de l'ordre du jour : Organisation interne de la société – Mission des promoteurs

« *Les deux administrateurs représentant les promoteurs, Madame Adeline Simont et GVA Finance, représentée par Monsieur Marc Charles, signalent au président qu'ils se trouvent dans une situation de conflits d'intérêts visée par l'article 523 du Code des sociétés.*

*Après avoir répondu aux questions du président et des autres administrateurs relatives à leurs propositions d'assistance temporaire à la sicafî dans l'analyse et la négociation de dossiers d'acquisition et l'assistance dans les aspects financiers (business plan notamment), ils se retirent du conseil qui délibère sur ce point en leur absence.*

*Le conseil d'administration décide d'accepter les termes des missions proposées par les deux promoteurs. »*

---

<sup>1</sup> Monsieur Philippe Austruy est l'ancien fondateur et président de Medidep, société française spécialisée dans l'exploitation de maisons de repos.

### **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 fournit ci-dessous 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 conséquences effectives des augmentations de capital à l'occasion desquelles le conseil d'administration a limité ou supprimé le droit de préférence.

Par décision de la réunion du conseil d'administration tenue le 26 septembre 2006, agissant dans le cadre du capital autorisé, le capital a été augmenté à concurrence de 11.350.000 € pour le porter de 48.556.142,06 € à 59.906.142,06 € par voie d'apports en nature. En rémunération de ces apports, 283.750 actions nouvelles, sans désignation de valeur nominale ont été émises, participant aux bénéfices de la société à compter du 1<sup>er</sup> juillet 2006 et, pour le surplus du même type et jouissant des mêmes droits et avantages que les actions existantes.

Par décision du conseil d'administration du 27 mars 2007, agissant dans le cadre du capital autorisé, le capital a été augmenté à concurrence de 4.911.972,00 € pour le porter de 83.868.596,24 € à 88.780.568,24 € par voie d'apports en nature. En rémunération de ces apports, 105.248 actions nouvelles, sans désignation de valeur nominale ont été émises, participant aux bénéfices de la société à compter du 27 mars 2007 et, pour le surplus du même type et jouissant des mêmes droits et avantages que les actions existantes.

Par décision du conseil d'administration du 17 avril 2007, agissant dans le cadre du capital autorisé, le capital a été augmenté à concurrence de 2.100.000,00 € pour le porter de 89.117.660,97 € à 91.217.660,97 € par voie d'apports en nature. En rémunération de ces apports, 44.996 actions nouvelles, sans désignation de valeur nominale ont été émises, participant aux bénéfices de la société à compter du 17 avril 2007 et, pour le surplus du même type et jouissant des mêmes droits et avantages que les actions existantes.

Par décision du conseil d'administration du 28 juin 2007, agissant dans le cadre du capital autorisé, le capital a été augmenté à concurrence de 3.000.000,00 € pour le porter de 93.921.788,97 € à 96.921.788,97 € par voie d'apport en nature. En rémunération de cet apport, 68.566 actions nouvelles, sans désignation de valeur nominale ont été émises, participant aux bénéfices de la société à compter du 1<sup>er</sup> juillet 2007 et, pour le surplus du même type et jouissant des mêmes droits et avantages que les actions existantes.

\*

\*

\*

Fait à Bruxelles, le 5 septembre 2007