

## Rapport financier semestriel Information réglementée

Le 17 février 2009 – après clôture des marchés  
Sous embargo jusqu'à 17h40

### Rapport financier semestriel 2008/2009

#### I. Rapport de gestion intermédiaire

- **Taux d'occupation records** de 97,4% pour la partie non meublée du portefeuille et de 91,2% pour la partie meublée
- **Augmentation de 25% des revenus locatifs** (par rapport au premier semestre de l'exercice précédent)
- **Logement des seniors**, totalisant plus de 2000 lits, **devenu le secteur d'activité le plus important** (45% de la juste valeur des immeubles de placement)
- **Résultat hors IAS 39<sup>1</sup> et IAS 40<sup>2</sup> en hausse de 22%** par rapport au premier semestre de l'exercice précédent
- **Résultat hors IAS 39 et IAS 40 de 1,03 € par action en hausse de 18%** par rapport au premier semestre de l'exercice précédent
- **Très bonne résistance de la juste valeur du portefeuille immobilier diversifié** (baisse limitée à 0,4% par rapport au 30 juin 2008)
- **Résultat net (-5,4 millions € ou -1,21 € par action) et actif net influencés significativement par une moins-value comptable non réalisée (IAS 39)** due à la baisse importante des taux d'intérêt sur le semestre
- **Prévision inchangée pour le dividende** de l'exercice en cours (1,80 € net par action)<sup>3</sup>

#### 1. Introduction

Aedifica est la principale société belge cotée spécialisée en investissement immobilier résidentiel, développant un portefeuille immobilier autour de 3 axes d'investissement stratégiques :

- immeubles résidentiels ou mixtes dans les villes belges ;
- immeubles exploités en appartements meublés ;
- logement des seniors.

<sup>1</sup> C'est-à-dire hors variation de la juste valeur des instruments de couverture.

<sup>2</sup> C'est-à-dire hors variation de la juste valeur des immeubles de placement.

<sup>3</sup> Voir sections 5 et 6 ci-dessous.

## Rapport financier semestriel Information réglementée

Le 17 février 2009 – après clôture des marchés  
Sous embargo jusqu'à 17h40

Aedifica est cotée sur le marché continu d'Euronext Brussels. Les dividendes qu'elle distribue sont exemptés de précompte mobilier. Aedifica clôture ses comptes annuels le 30 juin.

Le présent rapport de gestion intermédiaire constitue une mise à jour du rapport de gestion au 30 juin 2008, compris dans le rapport annuel 2007/2008 dont le lexique reprend les définitions des principaux termes techniques utilisés. Seuls les changements significatifs qui ont eu lieu depuis lors sont présentés ici.

#### 2. Patrimoine au 31 décembre 2008

Au cours du premier semestre, la valeur du portefeuille d'immeubles de placement d'Aedifica a augmenté de 12 millions €, passant d'une juste valeur de 344 millions € à 356 millions €<sup>1</sup>.

Au 31 décembre 2008, les immeubles de placement d'Aedifica sont composés de 95 biens constitués principalement de 462 appartements non meublés, 192 appartements meublés, 22 maisons de repos comprenant 2.073 lits et 2 hôtels comprenant 215 chambres pour une surface bâtie totale de 186.012m<sup>2</sup>, tous secteurs confondus. Leur répartition par secteur d'activité est la suivante (en juste valeur) : 33% immeubles résidentiels ou mixtes, 12% immeubles à appartements meublés, 45% logement des seniors, 10% hôtels et autres types d'immeubles. Leur répartition géographique se présente comme suit (en juste valeur) : 63% de ces immeubles sont situés à Bruxelles, 21% en Flandre et 16% en Wallonie.

Leur taux d'occupation<sup>2</sup> s'élève à 97,4% au 31 décembre 2008 pour la partie non meublée (30 juin 2008 : 96,8% ; 31 décembre 2007 : 95,6%) et à 91,2% pour le premier semestre pour la partie meublée (88,9% pour le premier semestre de l'exercice précédent ; 88,7% sur la totalité de l'exercice précédent) ; les taux d'occupation sont en hausse grâce à l'excellent travail réalisé par les équipes commerciales.

La durée résiduelle moyenne des baux pour l'ensemble du portefeuille est de 16 ans, identique à celle au 30 juin 2008.

<sup>1</sup> Soit, en valeur d'investissement, de 353 millions € à 366 millions €

<sup>2</sup> Le taux d'occupation se calcule comme suit :

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

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

## Rapport financier semestriel Information réglementée

Le 17 février 2009 – après clôture des marchés  
Sous embargo jusqu'à 17h40

Patrimoine (x1.000€)	31 décembre 2008				Total
	Immeubles résidentiels ou mixtes	Immeubles à appartements meublés	Logement des seniors	Hôtels et autres	
Juste valeur	116.886	42.041	161.294	36.070	356.291
Loyers contractuels annuels	6.620	4.952 *	9.874	2.406	23.852
Rendement brut (%)**	5,7%	10,9%	6,1%	6,7%	6,6%

Patrimoine (x1.000€)	31 décembre 2007				Total
	Immeubles résidentiels ou mixtes	Immeubles à appartements meublés	Logement des seniors	Hôtels et autres	
Juste valeur	119.415	41.357	110.984	31.515	303.271
Loyers contractuels annuels	6.306	4.486 *	6.633	2.050	19.475
Rendement brut (%)**	5,3%	10,0%	6,0%	6,5%	6,3%

\* Les montants relatifs aux appartements meublés correspondent aux revenus locatifs du 1/07/08 au 31/12/08 HTVA et annualisés.

\*\* Sur base de la juste valeur (valeur expertisée, réévaluée tous les 3 mois), augmenté du goodwill et du mobilier pour les appartements meublés. Dans le secteur du logement des seniors, le rendement brut est identique au rendement net (contrats "triple net"), les charges d'exploitation, les frais d'entretien et de réparation, et le risque de chômage locatif étant entièrement pris en charge par l'exploitant. Il en va de même pour les hôtels.

### 3. Opérations d'investissement

#### 3.1. Durant le premier semestre

Comme déjà annoncé, Aedifica a effectué, durant ce premier semestre, les opérations suivantes :

- Le 25 juillet 2008<sup>1</sup>, Aedifica a fait l'acquisition d'un droit réel d'emphytéose de 99 ans sur l'hôtel De Tassche, adjacent à l'hôtel Martin's Brugge faisant déjà partie du patrimoine d'Aedifica. Le même jour, Aedifica a constitué une sous-emphytéose de 27 ans (échéant le 31 août 2035) sur cet immeuble, en faveur de la société anonyme Martin's Brugge, une société du groupe Martin's Hotels. Cette opération représente pour Aedifica un investissement de 4,2 millions €. Le rendement locatif initial généré par le contrat de sous-emphytéose (de type « triple net »<sup>2</sup>) s'élève à 6%.
- Le 30 juillet 2008<sup>3</sup>, l'assemblée générale extraordinaire d'Aedifica a effectué les scissions partielles des sociétés anonymes « Rouimmo » et « Famifamenne ». A la suite de ces scissions, Aedifica a acquis les maisons de repos « Logis de Famenne » (à 5564 Wanlin) et « Les Charmes en Famenne » (à 5560 Mesnil-Saint-Blaise), désormais exploitées par le groupe ARMONEA. La valeur d'acquisition pour ces 2 maisons de repos s'élève à 6,1 millions €. Le rendement locatif initial s'élève à 6%.
- Le 22 décembre 2008<sup>4</sup> Aedifica a effectué l'acquisition de la maison de repos « La Pairelle »<sup>5</sup> (ainsi que de deux parcelles de terrain adjacentes) située à Namur (Wépion). Leur valeur

<sup>1</sup> Voir communiqué de presse du 28 juillet 2008.

<sup>2</sup> Charges d'exploitation, frais d'entretien et de réparation et risque de chômage locatif entièrement à charge de l'exploitant.

<sup>3</sup> Voir communiqué de presse du 30 juillet 2008.

<sup>4</sup> Voir communiqué de presse du 22 décembre 2008.

<sup>5</sup> Située chaussée de Dinant 708-710 à 5100 Wépion (Namur).

## Rapport financier semestriel Information réglementée

Le 17 février 2009 – après clôture des marchés  
Sous embargo jusqu'à 17h40

d'acquisition s'élève à 3 millions €<sup>1</sup>. L'opération a été réalisée en espèces par l'acquisition de 100% des titres de la « SCRL Seniorerie La Pairelle », propriétaire des bâtiments et terrains en question. Le groupe ARMONEA continue à assurer l'exploitation de cette maison de repos (comptant 51 lits agréés). Aedifica prévoit un budget d'extension et de rénovation de 7 millions €, lui permettant au minimum de doubler le nombre de lits. Le rendement locatif initial s'élève à 6,3%.

Les conditions suspensives relatives à l'extension du Klooster Hotel à Louvain<sup>2</sup> ont toutes été réalisées à la fin du semestre sous revue. En conséquence, Aedifica a procédé à l'acquisition (fin décembre 2008 et début janvier 2009) des terrains<sup>3</sup> devant servir d'assiette au projet. Le budget maximum prévu pour l'extension de l'hôtel a par ailleurs été porté à 12,0 millions € (contre 11,6 millions € mentionnés dans le rapport annuel 2007/2008), avec adaptation du loyer prévu à due concurrence.

#### 3.2. Après le premier semestre

Hormis l'acquisition des terrains à Louvain mentionnés ci-dessus, aucune opération d'investissement ou de désinvestissement n'est intervenue après la date de clôture du 31 décembre 2008.

<sup>1</sup> Ne dépassant pas la valeur d'investissement déterminée le 22 décembre 2008 par l'expert indépendant d'Aedifica.

<sup>2</sup> Voir communiqué de presse du 15 mai 2007.

<sup>3</sup> Le prix d'acquisition ne dépasse pas la valeur d'investissement estimée par l'expert indépendant d'Aedifica.

## Rapport financier semestriel Information réglementée

Le 17 février 2009 – après clôture des marchés  
Sous embargo jusqu'à 17h40

### 4. Analyse des comptes consolidés semestriels

Un jeu d'états financiers résumés préparé conformément à la norme IAS 34 est fourni en page 30 du présent rapport financier semestriel. Les sections suivantes du rapport de gestion intermédiaire analysent ces états financiers sous un format analytique conforme à la structure du reporting interne d'Aedifica.

#### 4.1. Résultats consolidés<sup>1</sup>

Compte de résultats - schéma analytique (x 1.000 €)	31 décembre 2008	31 décembre 2007
Revenus locatifs	11.551	9.250
Charges relatives à la location	-39	-7
Résultat locatif net	11.512	9.243
Charges opérationnelles*	-3.426	-2.968
Résultat d'exploitation avant résultat sur portefeuille	8.086	6.275
Marge d'exploitation** %	70%	68%
Résultat financier hors IAS 39	-3.409	-2.429
Impôts	-22	-31
<b>Résultat hors IAS 39 et IAS 40</b>	<b>4.655</b>	<b>3.815</b>
Dénominateur	4.507.866	4.368.894
<b>Résultat hors IAS 39 et IAS 40 par action (€/action)</b>	<b>1,03</b>	<b>0,87</b>
Résultat hors IAS 39 et IAS 40	4.655	3.815
Impact IAS 40 ***	-1.277	4.555
Impact IAS 39 ****	-8.826	-127
<b>Résultat net (part du groupe)</b>	<b>-5.448</b>	<b>8.243</b>
Dénominateur (IAS 33)	4.501.821	4.301.857
<b>Résultat net par action (part du groupe - IAS 33 - €/action)</b>	<b>-1,21</b>	<b>1,92</b>

\* Rubriques IV à XV du compte de résultats.

\*\* Résultat d'exploitation avant résultat sur portefeuille divisé par le résultat locatif net.

\*\*\* Variation de la juste valeur des immeubles de placement.

\*\*\*\* Variation de la juste valeur des instruments de couverture.

Durant le premier semestre de cet exercice, Aedifica a réalisé des **revenus locatifs** consolidés de 11,6 millions €, en hausse de 25% par rapport au 31 décembre 2007. Cette croissance se marque principalement dans le secteur du logement des seniors (+ 1,8 million € par rapport au 31 décembre 2007) sous l'effet des acquisitions réalisées à la fin de l'exercice précédent et au cours de la période sous revue, mais aussi grâce à l'efficacité des équipes commerciales, tant dans le secteur meublé, qui a profité d'un taux d'occupation systématiquement plus élevé que l'année passée avec des tarifs stables, que dans le secteur non meublé.

Après déduction d'éléments marginaux (les charges relatives à la location), le **résultat locatif net** atteint 11,5 millions € (+25% par rapport au 31 décembre 2007).

<sup>1</sup> Le compte de résultats couvre la période de 6 mois du 1er juillet 2008 au 31 décembre 2008. 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 la période.

## Rapport financier semestriel Information réglementée

Le 17 février 2009 – après clôture des marchés  
Sous embargo jusqu'à 17h40

Après déduction des charges immobilières, le résultat immobilier atteint 11,0 millions € (31 décembre 2007 : 8,7 millions €). Ce résultat, diminué des autres frais directs, conduit à un résultat d'exploitation des immeubles de 9,4 millions € (31 décembre 2007 : 7,3 millions €), soit une marge opérationnelle<sup>1</sup> de 81,7% (31 décembre 2007 : 79,3%).

Après déduction des frais généraux de 1,3 millions € (31 décembre 2007 : 1,1 millions €) et prise en compte des autres revenus et charges d'exploitation, le **résultat d'exploitation avant résultat sur portefeuille** s'élève à 8,1 millions € (31 décembre 2007 : 6,3 millions €), représentant une **marge d'exploitation** de 70,2% (31 décembre 2007 : 67,9%).

La part de chaque secteur d'activités dans le résultat d'exploitation avant résultat sur portefeuille (constituant le résultat sectoriel au sens de IAS 14) est détaillée ci-dessous :

Résultat sectoriel (x1.000€)	31 décembre 2008				Non-alloué et inter-sectoriel	Total
	Immeubles résidentiels ou mixtes	Immeubles à appartements meublés	Logement des seniors	Hôtels et autres		
Revenus locatifs	3.180	2.476	4.790	1.143	-38	11.551
Résultat locatif net	3.157	2.460	4.790	1.143	-38	11.512
Résultat d'exploitation avant résultat sur portefeuille	2.248	1.262	4.790	1.081	-1.295	8.086

Résultat sectoriel (x1.000€)	31 décembre 2007				Non-alloué et inter-sectoriel	Total
	Immeubles résidentiels ou mixtes	Immeubles à appartements meublés	Logement des seniors	Hôtels et autres		
Revenus locatifs	3.112	2.214	2.974	984	-34	9.250
Résultat locatif net	3.124	2.195	2.974	984	-34	9.243
Résultat d'exploitation avant résultat sur portefeuille	2.167	1.223	3.000	963	-1.078	6.275

Après prise en compte des revenus d'intérêt nets de 0,9 million € (flux cash) générés par les produits dérivés de couverture (décrits plus bas), les charges d'intérêts réellement à charge de la sicafi s'élèvent à 3,5 millions € (31 décembre 2007 : 2,5 millions €). Grâce aux couvertures, le taux d'intérêt effectif moyen (4,0% après activation des intérêts intercalaires sur les projets de développement) est en légère amélioration par rapport à celui de l'exercice 2007/2008 (4,2%), dans un contexte de volatilité très élevée des taux d'intérêt. En tenant compte des autres produits et charges de nature financière, à l'exclusion de l'impact net de la revalorisation des instruments de couverture à leur juste valeur (flux non cash comptabilisé conformément à la norme IAS 39 et ne faisant pas partie du résultat hors IAS 39 et IAS 40 comme expliqué plus bas), le **résultat financier hors IAS 39** représente une charge nette de 3,4 millions € (31 décembre 2007 : 2,4 millions €).

Conformément au régime particulier des sicafi, les **impôts** (22 k€ ; 31 décembre 2007 : 31 k€) comprennent principalement l'impôt sur les dépenses non admises d'Aedifica.

Le **résultat hors IAS 39 et IAS 40** a atteint 4,7 millions € pour ce semestre (31 décembre 2007 : 3,8 millions €), soit 1,03 € par action (31 décembre 2007 : 0,87 € par action). Le résultat hors IAS 39 et IAS 40 est en hausse de 22% par rapport à l'exercice précédent (par action : +18%), et est supérieur aux prévisions semestrielles dérivées des prévisions publiées dans le rapport annuel 2007/2008.

Le compte de résultats comprend, en outre, deux éléments sans effet monétaire (c'est-à-dire *non cash*) qui varient en fonction de paramètres de marché qui connaissent actuellement une forte volatilité. Il s'agit de la variation de la juste valeur des immeubles de placement (comptabilisés

<sup>1</sup> Résultat d'exploitation des immeubles divisé par le résultat locatif net.

## Rapport financier semestriel Information réglementée

Le 17 février 2009 – après clôture des marchés  
Sous embargo jusqu'à 17h40

conformément à la norme IAS 40) et de la variation de la juste valeur des instruments de couverture (comptabilisés conformément à la norme IAS 39) :

- La diversification sectorielle des actifs d'Aedifica a permis de limiter la **variation de la juste valeur des immeubles de placement** à -1,3 million € (soit à -0,4%) (31 décembre 2007 : +4,6 millions €). Celle-ci correspond au solde des variations positives et négatives de juste valeur entre celle au 30 juin 2008 ou au moment de l'entrée des nouveaux immeubles dans le patrimoine, et la juste valeur estimée par les experts au 31 décembre 2008.
- Afin de limiter le risque de taux d'intérêt sur le financement de ses investissements, Aedifica a mis en place des couvertures (appelées « couverture de flux de trésorerie ») très prudentes convertissant sur le long terme la dette à taux variable en dette à taux fixe. Les instruments de couverture sont soit des produits dérivés (*interest rate swaps* ou « IRS » présentant au bilan une juste valeur passive de 5 millions €) qui remplissent les conditions strictes imposées par la norme IAS 39 pour l'application de la comptabilité de couverture, soit des produits dérivés (*multi-callable interest rate swaps* ou « multi-callable IRS » présentant au bilan une juste valeur passive de 8 millions €) qui ne remplissent pas ces conditions mais qui participent cependant à la couverture économique du risque de taux d'intérêt. Selon le type d'instrument, l'**impact IAS 39** (variations de juste valeur) entre le 30 juin 2008 et le 31 décembre 2008 est soit pris en résultat (-8,8 millions €) soit pris directement en capitaux propres (-10 millions €). Ces variations constituent une traduction purement comptable (sous la norme IAS 39<sup>2</sup>), ponctuelle (au 31 décembre 2008) et sans effet monétaire (c'est-à-dire *non cash*) de l'évolution de paramètres de marché qui connaissent depuis plusieurs mois une volatilité exacerbée, et plus particulièrement de la baisse significatives des taux d'intérêt entre le 30 juin et le 31 décembre 2008..

Compte tenu des éléments non monétaires mentionnés ci-dessus, le **résultat net (part du groupe)** semestriel s'élève à -5,4 millions € (31 décembre 2007: 8,2 millions €), après prise en compte des intérêts minoritaires quasiment nuls. Le résultat de base par action (*basic earnings per share*, tel que défini par IAS 33), est de -1,21 € (31 décembre 2007: 1,92 €).

<sup>1</sup> Les couvertures à long terme permettent notamment de réduire le risque de taux d'intérêt sur le financement d'investissements générant des revenus à long terme, tels que les emphytéoses. Pour rappel, la durée moyenne des baux d'Aedifica est de 16 ans.

<sup>2</sup> Selon les normes comptables belges, qui ne s'appliquent pas aux sicafi, la juste valeur des instruments de couverture ne figure pas dans le bilan. Par conséquent, la variation de la juste valeur de ces instruments n'affecte, sous lesdites normes comptables belges, ni le compte de résultats, ni les capitaux propres. Les informations relatives aux instruments de couverture sont judicieusement mentionnées dans les annexes aux comptes annuels ou consolidés.

## Rapport financier semestriel Information réglementée

Le 17 février 2009 – après clôture des marchés  
Sous embargo jusqu'à 17h40

### 4.2. Bilan consolidé

Bilan consolidé	31 décembre 2008	30 juin 2008
	x 1.000€	x 1.000€
Immeubles de placement (juste valeur)	356.291	344.067
Autres actifs	19.982	23.827
<b>Total des actifs</b>	<b>376.273</b>	<b>367.894</b>
Capitaux propres		
Hors impact IAS 39	187.650	188.222
Impact IAS 39*	-12.918	5.687
Capitaux propres	174.732	193.909
Dettes et passifs repris dans le ratio d'endettement	187.850	172.524
Autres passifs	13.691	1.461
<b>Total des capitaux propres et du passif</b>	<b>376.273</b>	<b>367.894</b>
	<i>Ratio d'endettement (%)</i>	<i>50%</i>
		<i>47%</i>

\* Poste I.G. des capitaux propres (-4.742 k€) + 650 k€ compris dans le poste D. des capitaux propres représentant la variation de juste valeur des instruments financiers pris en résultat au cours de l'exercice précédent - 8.826 k€ représentant la variation de juste valeur des instruments financiers prise en résultat sur la période.

Au 31 décembre 2008, l'**actif du bilan** d'Aedifica est composé à 95% (30 juin 2008: 94%) d'**immeubles de placement**, pour un montant de 356 millions € (30 juin 2008: 344 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 Crombrugge & Partners SA). La croissance nette de la juste valeur des immeubles de placement s'explique pour 13 millions € par les opérations d'investissement (voir point 3 ci-dessus) et pour -1 million € par la variation de la juste valeur des immeubles présents dans le patrimoine.

Les « **autres actifs** » sont composés des éléments suivants :

- Les projets de développement activés conformément à la norme IAS 16 à hauteur de 5 millions € (30 juin 2008: 3 millions €) représentent les investissements immobiliers en cours de construction ou de rénovation, ainsi que les frais directs déjà encourus relatifs aux immeubles qui entreront de manière plus que probable dans le portefeuille (ces frais seront pris en charge en cas de non aboutissement des négociations). Les projets de développement s'inscrivent dans le cadre d'un budget d'investissement de 52,5 millions € courant jusqu'en 2012.
- Le **goodwill** de 2 millions €, inchangé par rapport au 30 juin 2008, représente le fonds de commerce du secteur des appartements meublés.
- Les **immobilisations incorporelles** comprennent des frais informatiques activés (licences et développement), tandis que les **autres immobilisations corporelles** sont essentiellement constituées du mobilier dédié à l'exploitation des appartements meublés. Ces deux rubriques représentent ensemble un montant de 2 millions €, inchangé par rapport au 30 juin 2008.
- Les **actifs financiers non courants** se composent d'une créance de 3 millions € (30 juin 2008: 4 millions €) sur l'intercommunale Haviland. Au 30 juin 2008, cette rubrique comportait aussi la juste valeur active des instruments financiers de couverture (6 millions €).

## Rapport financier semestriel Information réglementée

Le 17 février 2009 – après clôture des marchés  
Sous embargo jusqu'à 17h40

- Les **actifs courants** de 8 millions € (30 juin 2008: 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 106 millions € au 31 décembre 2008 (30 juin 2008: 103 millions €). Les **capitaux propres** (aussi appelés actif net), représentant la valeur intrinsèque d'Aedifica en tenant compte de la **juste valeur** du patrimoine immobilier, s'élèvent à :

- 188 millions € hors impact IAS 39, stable par rapport au 30 juin 2008 (188 millions €), malgré le paiement du dividende 2007/2008 en octobre dernier ;
- ou à 175 millions € après impact IAS 39 (30 juin 2008: 194 millions €).

Au 31 décembre 2008, le **ratio d'endettement** (tel que défini par l'Arrêté royal du 21 juin 2006 relatif à la comptabilité des sicafi) d'Aedifica s'élève à 50% (30 juin 2008: 47%). Le ratio d'endettement maximum autorisé pour les sicafi étant de 65% du total des actifs, Aedifica dispose encore à cette date d'une capacité d'endettement de 57 millions € à actif constant<sup>1</sup> et de 162 millions € à actif variable<sup>2</sup>.

Les **dettes financières non courantes** de 184 millions € (30 juin 2008: 162 millions €) représentent les montants effectivement tirés sur les deux lignes de crédit de la sicafi totalisant 210 millions € et courant jusqu'en mai 2011. L'augmentation des dettes financières non courantes est due aux opérations d'investissement (voir section 3 du présent rapport de gestion intermédiaire). De plus, les passifs non courants comprennent la juste valeur des instruments de couverture, à hauteur de 13 millions €.

Les **passifs courants** de 5 millions € (30 juin 2008: 12 millions €) sont essentiellement composés de dettes envers les fournisseurs, d'engagements de rénovation, de la dette d'exit tax relative aux acquisitions récentes, de comptes de régularisation et d'autres dettes.

### 4.3. Actif net par action

Le tableau ci-dessous explique l'évolution de l'actif net par action. Sa baisse apparente est de 11%.

Hors impact de l'application de la norme IAS 39<sup>3</sup> et après prise en compte du paiement du dividende 2007/2008 en octobre dernier<sup>4</sup>, l'actif net par action est de 41,57 € au 31 décembre 2008 contre 40,75 € par action au 30 juin 2008. La progression de cet indicateur atteint donc 2% depuis le début de l'exercice.

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

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

<sup>3</sup> Voir section 4.1 du présent rapport de gestion intermédiaire.

<sup>4</sup> Pour rappel, les normes IFRS prévoient de présenter les comptes annuels avant affectation. L'actif net de 43,71€ par action du 30 juin 2008 comprenait donc toujours le dividende à distribuer en octobre 2008, et doit donc être corrigé de 1,68€ par action pour pouvoir être comparé à la valeur du 31 décembre 2008. Ce montant correspond au montant total du dividende (7,5 millions €) rapporté au nombre d'actions en circulation au 30 juin 2008 (4.436.668) et est inférieur au montant du coupon n° 2 de 1,71 € par action (certaines actions n'ayant donné droit qu'à un dividende prorata temporis).

## Rapport financier semestriel Information réglementée

Le 17 février 2009 – après clôture des marchés  
Sous embargo jusqu'à 17h40

L'actif net après déduction du dividende payé en octobre 2008 et après impact de l'application de la norme IAS 39 a diminué quant à lui de 8% sur la même période ; ceci illustre la volatilité induite en IFRS par la comptabilisation dans le bilan des instruments de couverture à leur juste valeur. La différence avec la baisse apparente de 11% est due au paiement du dividende en octobre 2008.

Actif net par action (en €)	31 décembre 2008	30 juin 2008
<b>Sur base de la juste valeur</b>		
Actif net après déduction du dividende, hors IAS 39	41,57	40,75
Dividende payé en octobre 2008	0,00	1,68
Impact IAS 39	<u>-2,86</u>	<u>1,28</u>
Actif net sur base de la juste valeur	38,71	43,71

<b>Sur base de la valeur d'investissement</b>		
Actif net après déduction du dividende, hors IAS 39	43,69	42,79
Dividende payé en octobre 2008	0,00	1,68
Impact IAS 39	<u>-2,86</u>	<u>1,28</u>
Actif net sur base de la juste valeur	40,83	45,76

Nombre d'actions	31 décembre 2008	30 juin 2008
Nombre d'actions en circulation*	4.514.011	4.436.668
Nombre total d'actions**	4.516.261	4.438.918
Nombre total d'actions cotées en bourse	4.438.918	4.275.726
Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires en circulation (dénominateur selon IAS 33)	4.501.821	4.368.894
Nombre de droits au dividende attendu en fin d'exercice***	4.507.866	4.368.894

\* Après déduction des actions propres

\*\* 77.343 actions émises le 30 juillet 2008 seront admises à la cotation après le détachement du coupon n° 3 relatif à l'exercice 2008/2009, qui aura lieu en octobre 2009.

\*\*\* Compte tenu du droit au dividende pro rata temporis des actions émises au cours de l'exercice.

### 5. Perspectives

Le conseil d'administration continue à suivre avec grande attention l'évolution du contexte économique et financier et ses effets éventuels sur les activités de la société, dont les atouts principaux sont les suivants :

- La diversification dans ses trois secteurs d'activité stratégiques (les immeubles résidentiels ou mixtes dans les centres urbains, les immeubles à appartements meublés et le logement des seniors) lui permet de s'adapter aux opportunités de marché et à l'évolution de la conjoncture économique. Grâce à ses investissements dans le logement des seniors, Aedifica bénéficie de revenus locatifs à long terme indexés générant des rendements nets élevés. La durée résiduelle moyenne de la totalité de ses baux, qui atteint 16 ans, lui confère une très bonne visibilité de ses revenus futurs.
- Avec un taux d'endettement de 50% au 31 décembre 2008 (bien inférieur au maximum légal de 65% s'imposant aux sicafi), Aedifica jouit d'une forte solvabilité.

## Rapport financier semestriel Information réglementée

Le 17 février 2009 – après clôture des marchés  
Sous embargo jusqu'à 17h40

- Le financement externe du portefeuille immobilier (y compris les engagements pour les projets de développement) est assuré par deux lignes de crédit conclues avec un club de quatre banques. Ces lignes de crédit courent jusqu'en 2011 : Aedifica est donc couverte contre le risque de refinancement dans le contexte de turbulence actuelle sur les marchés financiers.
- Aedifica dispose de capitaux propres importants : de nouveaux investissements sous forme d'apports en nature de biens immobiliers ou de fusions/scissions de sociétés immobilières pourraient encore renforcer son capital sans recourir à une augmentation de capital classique en espèces. De telles opérations retiennent tout particulièrement l'attention du management. En cas de concrétisation, Aedifica veillera à ne pas diluer le dividende par action attendu par les actionnaires existants.

Compte tenu de ce qui précède et de la section 6 ci-dessous, les prévisions de dividende pour l'exercice en cours, telles que publiées dans le rapport annuel 2007/2008, restent inchangées à 1,80 € par action (exempt de précompte mobilier), en croissance de 5% par rapport au dividende de 1,71 € par action relatif à l'exercice précédent.

### 6. Principaux risques et incertitudes

Le conseil d'administration considère que les principaux facteurs de risque synthétisés en pages 2 à 5 du rapport annuel 2007/2008 restent pertinents pour les mois restants de l'exercice 2008/2009. De plus, il est récemment apparu probable<sup>1</sup> que la réglementation relative aux sicafi sera prochainement modifiée. Le conseil d'administration ne peut évidemment pas se prononcer à ce stade-ci sur les modifications envisagées.

Les prévisions de résultat net pour l'exercice 2008/2009 publiées dans le rapport annuel 2007/2008 avaient pour hypothèse la stabilité par rapport à la situation au 30 juin 2008 de la juste valeur des instruments de couverture (conclus dans le cadre d'une politique très prudente limitant le risque de taux d'intérêt sur le financement des investissements d'Aedifica et convertissant sur le long terme<sup>2</sup> la dette à taux variable en dette à taux fixe), et une variation de la juste valeur des immeubles de placement marginalement positive. Au 31 décembre 2008, il s'est avéré qu'à la suite de la diminution importante des taux d'intérêt depuis le 30 juin dernier, la juste valeur des instruments de couverture a connu une forte baisse, non monétaire (IAS 39) et donc sans impact sur le cash flow, entraînant cependant un résultat net négatif au terme du premier semestre.

La forte volatilité des paramètres de marché rend probable de nouvelles variations importantes (non monétaires) de la juste valeur des instruments de couverture en application de la norme IAS 39, tant à la hausse qu'à la baisse.

Dans le contexte actuel du marché immobilier belge, le conseil d'administration ne peut par ailleurs pas exclure de futures variations (non monétaires) défavorables de la juste valeur du portefeuille (en

<sup>1</sup> Voir la « Note de politique générale » du Ministre des Finances et du Secrétaire d'Etat adjoint au Ministre des Finances, doc 52 1529/014 de la Chambre des Représentants de Belgique, datée du 5 novembre 2008.

<sup>2</sup> Les couvertures à long terme permettent notamment de réduire le risque de taux d'intérêt sur le financement d'investissements générant des revenus à long terme, tels que les emphytéoses. Pour rappel, la durée moyenne des baux d'Aedifica est de 16 ans.

## Rapport financier semestriel Information réglementée

Le 17 février 2009 – après clôture des marchés  
Sous embargo jusqu'à 17h40

application de la norme IAS 40), mais considère que rien n'indique actuellement que celles-ci seront, si elles devaient se produire, importantes par rapport à la juste valeur globale des immeubles de placement (la juste valeur du portefeuille immobilier ayant déjà démontré au cours du semestre écoulé sa très bonne résistance en ne présentant qu'une variation très légèrement négative de -0,4%).

Le conseil d'administration entend maintenir une politique de distribution de dividende<sup>1</sup> basée sur le cash flow généré par la société, et a, dans ce cadre, examiné la possibilité technique d'une telle distribution si le résultat de la société devait se solder par une perte nette au 30 juin 2009 en raison de l'application des normes IAS 39 et/ou IAS 40 (variations non monétaires de juste valeur sans impact sur le cash flow).

Comme toute société (qu'elle réalise un résultat net positif ou négatif) envisageant la distribution d'un dividende, Aedifica devra satisfaire au prescrit de l'article 617 du Code des sociétés, qui prévoit qu'aucune distribution de dividende ne peut être réalisée lorsque celle-ci conduirait à un actif net inférieur au montant du capital augmenté des réserves que la loi ou les statuts ne permettent pas de distribuer. Les sociétés devant établir leurs comptes annuels (statutaires) sous le référentiel IFRS<sup>2</sup>, et notamment les sicafi, voient leur actif net influencé par les variations de juste valeur des instruments de couverture, à la différence des sociétés qui établissent leurs comptes annuels (statutaires) sous les normes comptables belges : l'actif net de ces dernières n'est pas affecté par ces variations<sup>3</sup>.

Les réserves distribuables de la sicafi au sens de l'article 617 du Code des sociétés<sup>4</sup> (c'est-à-dire les réserves que la loi ou les statuts n'interdisent pas de distribuer) s'élevaient à 50 millions € au 31 décembre 2008. Celles-ci présentent donc une marge importante pour absorber un éventuel impact négatif non monétaire supplémentaire<sup>5</sup> résultant de l'application des normes IAS 39 et/ou IAS 40 au terme de l'exercice.

Dans les comptes annuels (statutaires) de la sicafi, certaines réserves distribuables au sens de l'article 617 du Code des sociétés sont intitulées « réserves indisponibles »<sup>6</sup> à la suite des décisions d'affectation et prélèvement décidées par le passé par l'assemblée générale des actionnaires. Il ne s'agit toutefois pas de réserves que la loi ou les statuts ne permettent pas de distribuer. De plus,

<sup>1</sup> Etablie conformément à l'article 31 des statuts d'Aedifica.

<sup>2</sup> Les normes IAS 39 et IAS 40 font partie du référentiel IFRS.

<sup>3</sup> Selon les normes comptables belges, qui ne s'appliquent pas aux sicafi, la juste valeur des instruments de couverture ne figure pas dans le bilan. Par conséquent, la variation de la juste valeur de ces instruments n'affecte, sous lesdites normes comptables belges, ni le compte de résultats, ni les capitaux propres. Les informations relatives aux instruments de couverture sont judicieusement mentionnées dans les annexes aux comptes annuels ou consolidés.

<sup>4</sup> Les réserves distribuables au sens de l'article 617 du Code des sociétés sont constituées de la somme des postes suivants des capitaux propres dans les comptes annuels (statutaires) d'Aedifica : « I.D. Réserves » (à l'exception de la réserve indisponible pour actions propres), « I.E. Résultat », « I.F. Impact sur la juste valeur des frais et droits de mutation estimés intervenant lors de l'aliénation hypothétique des immeubles de placement », et « I.G. Variation de la juste valeur d'actifs et passifs financiers ». Nonobstant le fait qu'il s'agisse de plus ou moins-values non réalisées, le conseil d'administration a en effet conclu, sur base d'avis d'experts externes, que l'article 617 du Code des sociétés n'empêche pas que les réserves du poste I.G. soient susceptibles d'être distribuées si elles sont positives ; si elles sont négatives, elles sont déduites des autres réserves positives. Le poste « I.D. Réserves » est principalement constitué de plus-values non réalisées considérées par le conseil d'administration comme indisponibles, et affectées comme telles par l'assemblée générale des actionnaires dans les comptes annuels (statutaires) sans que ceci ne soit toutefois pertinent pour l'application de l'article 617 du Code des sociétés, dès lors que ces réserves ne sont pas indisponibles en vertu de la loi ou des statuts.

<sup>5</sup> La prochaine valorisation des instruments de couverture et du portefeuille d'immeubles de placement (conformément à IAS 39 et IAS 40) se fera en avril 2009 sur la situation au 31 mars 2009.

<sup>6</sup> Il s'agit des « réserves indisponibles – entrées immeubles » et des « réserves indisponibles – autres ». La définition des réserves distribuables au sens de l'article 617 du Code des sociétés est indépendante de l'affectation décidée par le passé par l'assemblée générale.

## Rapport financier semestriel Information réglementée

Le 17 février 2009 – après clôture des marchés  
Sous embargo jusqu'à 17h40

certaines réserves ne sont même pas intitulées « réserves »<sup>1</sup>, conformément au schéma des comptes imposé aux sicafi par l'Arrêté royal du 21 juin 2006. A nouveau, il ne s'agit pas de montants que la loi ou les statuts ne permettent pas de distribuer.

Compte tenu de l'illustration récente de l'impact de la volatilité des marchés sur les réserves des sociétés établissant leurs comptes annuels (statutaires) en IFRS, le conseil d'administration simplifiera, dans les prochains comptes annuels (statutaires) d'Aedifica, la présentation des réserves au sein des capitaux propres, et proposera à l'assemblée générale de modifier leur affectation pour la rendre conforme à leur nature juridique au sens de l'article 617 du Code des sociétés<sup>2</sup>. Ceci est techniquement nécessaire pour rendre possible la distribution effective sous forme de dividende des réserves déjà distribuables au sens de l'article 617 du Code des sociétés, mais qui n'ont pas été affectées comme telles dans les comptes annuels (statutaires)<sup>3</sup>. Cette modification, qui n'a bien entendu en soi aucun impact sur l'actif net de la société ni sur son ratio d'endettement, est conforme à la politique de distribution de dividende suivie par le conseil d'administration, économiquement basée sur le cash flow généré. Le conseil d'administration n'a donc pas l'intention de proposer la distribution d'un dividende supérieur au cash flow généré.

La distribution d'un dividende (que le résultat net soit positif ou négatif) constitue, pour Aedifica comme pour toutes les sociétés, une diminution de l'actif net égale au montant distribué. Parallèlement, la distribution d'un dividende (que le résultat net soit positif ou négatif) entraîne, pour Aedifica comme pour toutes les sociétés appliquant le référentiel IFRS, une augmentation du ratio d'endettement au moment où la décision de mise en paiement est décidée par l'assemblée générale des actionnaires. Dans le cas particulier d'Aedifica, compte tenu du cash flow qui devrait être généré entre le 1<sup>er</sup> janvier 2009 et l'assemblée générale d'octobre prochain, et des dépenses prévues dans le cadre des budgets d'investissement, cette augmentation serait d'approximativement 1% par rapport au taux d'endettement du 31 décembre 2008, toutes autres choses restant égales par ailleurs.

Les performances opérationnelles (c'est-à-dire hors effets non monétaires des normes IAS 39 et IAS 40) de la sicafi au premier semestre sont supérieures aux prévisions semestrielles dérivées des prévisions annuelles mentionnées dans le rapport annuel 2007/2008. Partant, le conseil d'administration n'entrevoit pas de déviation défavorable, sauf événement majeur inattendu, par rapport à la prévision de résultat hors IAS 39 et IAS 40<sup>4</sup> pour l'exercice 2008/2009 publiée dans le rapport annuel 2007/2008.

## 7. Transactions avec les parties liées

Les transactions avec les parties liées, telles que définies par la norme IAS 24, font l'objet de la note annexe 16 des états financiers consolidés résumés ci-joints. Ces transactions comprennent la rémunération des administrateurs et des dirigeants effectifs d'Aedifica.

<sup>1</sup> Il s'agit des postes suivants des capitaux propres : « I.F Impact sur la juste valeur des frais et droits de mutation estimés intervenant lors de l'aliénation hypothétique des immeubles de placement », et « I.G. Variation de la juste valeur d'actifs et passifs financiers ».

<sup>2</sup> La modification des décisions d'affectation et prélèvement est en effet du ressort de l'assemblée générale (comme d'ailleurs la décision de distribuer un dividende). Préalablement, le conseil d'administration procédera à une adaptation des règles de présentation relatives aux réserves décrites dans la note annexe 2.2 des derniers comptes annuels (statutaires) et des derniers états financiers consolidés (pages 98 à 103 du rapport annuel 2007/2008).

<sup>3</sup> Les réserves qualifiées à ce jour de « disponibles » dans les comptes annuels (statutaires) pouvant, à la suite de futures variations de juste valeur non monétaires sous IAS 39 ou IAS 40, ne pas être suffisantes au 30 juin 2009 pour couvrir la distribution d'un dividende basé sur le cash flow.

<sup>4</sup> Appelé « résultat affectable » dans le rapport annuel 2007/2008.

## Rapport financier semestriel Information réglementée

Le 17 février 2009 – après clôture des marchés  
Sous embargo jusqu'à 17h40

Certains types de transactions avec les parties liées sont visés par l'article 24 de l'Arrêté royal du 10 avril 1995. Au cours du premier semestre de l'exercice 2008/2009, aucune transaction visée par cet article n'a été exécutée ou décidée.

## 8. Corporate governance

### 8.1. Docteur André Masset

C'est avec tristesse que le conseil d'administration d'Aedifica a appris le décès du Dr. André Masset le 7 décembre 2008. Le Dr. Masset était administrateur représentant les actionnaires au sein du conseil d'administration d'Aedifica depuis le 26 septembre 2006.

Le conseil d'administration d'Aedifica se compose depuis lors de huit membres.

### 8.2. Renouvellement de mandats

Lors de l'assemblée générale ordinaire du 14 octobre 2008, les mandats d'administrateurs de Madame Galila Barzilai Hollander, Madame Adeline Simont, Monsieur Jean-Louis Duplat et de Services et Promotion de Lasne SA, représentée par Monsieur Jacques Blanpain, ont été renouvelés jusqu'en octobre 2011. Cette assemblée générale a aussi renouvelé le mandat du Commissaire pour la même période.

### 8.3. Comité d'investissement

Madame Galila Barzilai Hollander a remis, dans le courant du premier semestre de l'exercice 2008/2009, sa démission du comité d'investissement. Elle n'a pas été remplacée. Par conséquent, le comité d'investissement se compose au 31 décembre 2008 du management exécutif et de trois autres administrateurs.

### 8.4. Comité d'audit et administrateurs indépendants

Légalement, Aedifica n'est pas obligée de mettre en place un comité d'audit<sup>1</sup>, les tâches attribuées au comité d'audit par la loi pouvant également être exercées par le conseil d'administration dans son ensemble. Néanmoins, le conseil d'administration à déjà décidé par le passé de créer en son sein un comité d'audit. La composition actuelle du comité d'audit d'Aedifica et les tâches qui lui sont attribuées remplissent les conditions imposées par la Loi du 17 décembre 2008 concernant la création d'un comité d'audit au sein des sociétés cotées et des entreprises financières. Les règles de la Charte de gouvernance d'entreprise d'Aedifica concernant la composition du comité d'audit prévoient une majorité d'administrateurs indépendants et sont de ce fait même plus sévères que cette loi. De plus,

<sup>1</sup> La loi prévoit en effet une exception pour les sociétés qui, sur base consolidée, répondent au moins à deux des trois critères suivants : (i) personnel moyen de moins de 250 personnes ; (ii) total du bilan inférieur ou égal à 43 millions € ; (iii) chiffre d'affaires net inférieur ou égal à 50 millions €.

## Rapport financier semestriel Information réglementée

Le 17 février 2009 – après clôture des marchés  
**Sous embargo jusqu'à 17h40**

tous les membres du comité d'audit possèdent l'expertise nécessaire exigée par la loi. Par ailleurs, un nouvel article 526ter a été ajouté au Code des sociétés, qui élargit les critères d'indépendance des administrateurs. Ces nouveaux critères sont déjà presque tous repris dans l'annexe A du Code de gouvernance d'entreprise pour les sociétés cotées, dont Aedifica a respecté les principes lors de la nomination des ses administrateurs indépendants. Les administrateurs indépendants d'Aedifica répondent aux critères de l'article 526ter du Code des sociétés.

Fait à Bruxelles le 13 février 2009.  
*Le conseil d'administration.*

## Rapport financier semestriel Information réglementée

Le 17 février 2009 – après clôture des marchés  
**Sous embargo jusqu'à 17h40**

## II. Aedifica en Bourse

### 1. Cours et volume

L'action Aedifica (AED) est cotée sur le marché continu d'Euronext Bruxelles depuis le 23 octobre 2006. Lors de son introduction en Bourse et l'augmentation de capital concomitante, l'action a été offerte en vente/souscription à € 41,0 (tous frais inclus).

Au 31 décembre 2008, Aedifica est reprise dans l'ING SicaFi Price Index<sup>1</sup> avec une pondération de 5,34% et dans le BEL Real Estate avec une pondération de 3,58 %. De plus, jusqu'au 31 octobre 2008, Aedifica était reprise dans le BEL Small Index avec une pondération de 4,45%. Grâce aux bonnes performances boursières de l'action Aedifica, la société a rejoint depuis le 2 janvier 2009 le Bel Mid Index<sup>2</sup> avec une pondération de 1,51%.

Sur base du cours de Bourse du 31 décembre 2008, l'action Aedifica présente une décote de :

- 8,11% par rapport à l'actif net par action hors impact IAS 39 sur base de la juste valeur du portefeuille immobilier ;
- 1,32% par rapport à l'actif net par action après impact IAS 39 sur base de juste valeur du portefeuille immobilier ;
- 12,57% par rapport à l'actif net par action hors impact IAS 39 sur base de la valeur d'investissement du portefeuille immobilier;
- 6,44% par rapport à l'actif net par action après impact IAS 39 sur base de la valeur d'investissement du portefeuille immobilier.

Entre la date de l'introduction en Bourse et le 31 décembre 2008, le cours de l'action Aedifica n'a baissé que de 6,83%, tandis que les indices ING SicaFi Price Index et EPRA Europe<sup>3</sup> ont respectivement chuté de 28,24% et de 63,48% sur la même période.

Au 13 février 2009, l'action Aedifica a clôturé à 38,30 €, soit une décote de :

- 7,87% par rapport à l'actif net par action hors impact IAS 39 sur base de la juste valeur du portefeuille immobilier ;
- 1,06% par rapport à l'actif net par action après impact IAS 39 sur base de la juste valeur du portefeuille immobilier ;
- 12,34% par rapport à l'actif net par action hors impact IAS 39 sur base de la valeur d'investissement du portefeuille immobilier;
- 6,20% par rapport à l'actif net par action après impact IAS 39 sur base de la valeur d'investissement du portefeuille immobilier;

Entre la date de l'introduction en Bourse et le 13 février 2009, l'action Aedifica a connu une baisse de 6,59%, par rapport à 26,95% pour l'ING SicaFi Price Index et 65,83% pour EPRA Europe.

<sup>1</sup> Indice calculé par ING. Des informations complémentaires sur cet indice peuvent être obtenues auprès de ING Belgique.

<sup>2</sup> L'indice BEL Mid est composé de valeurs n'appartenant pas à l'indice BEL20 ayant une capitalisation boursière flottante supérieure au niveau de l'indice BEL20 multiplié par 50.000 euros et affichant un taux de rotation d'au moins 10%. En outre, aucune valeur ne peut représenter plus de 10% de l'indice Bel Mid.

<sup>3</sup> Des informations supplémentaires sur l'indice EPRA est consultable sur le site web de l'EPRA ([www.EPRA.com](http://www.EPRA.com)).

## Rapport financier semestriel Information réglementée

Le 17 février 2009 – après clôture des marchés  
Sous embargo jusqu'à 17h40

Action Aedifica	31 décembre 2008	30 juin 2008
Cours de bourse de clôture (en €)	38,20	35,00
<b>Actif net par action après déduction du dividende 2007/2008, hors impact IAS 39 (en €)</b>		
Sur base de la juste valeur	41,57	40,75
Sur base de la valeur d'investissement	43,69	42,79
<b>Prime (+)/Décote (-) hors impact IAS 39</b>		
Sur base de la juste valeur	-8,11%	n.s.
Sur base de la valeur d'investissement	-12,57%	n.s.
<b>Actif net par action avant déduction du dividende 2007/2008, après impact IAS 39 (en €)</b>		
Sur base de la juste valeur	38,71	43,71
Sur base de la valeur d'investissement	40,83	45,76
<b>Prime (+)/(-) Décote après impact IAS 39</b>		
Sur base de la juste valeur	-1,32%	-19,93%
Sur base de la valeur d'investissement	-6,44%	-23,51%
Capitalisation boursière (en €)	169.566.668	149.650.410
Free float <sup>1</sup>	86,30%	85,80%
Nombre total d'actions cotées	4.438.918	4.275.726
Volume journalier moyen (en actions)	1.458	1.449
Vélocité <sup>2</sup>	10,49%	10,40%
<b>Dividende par action (en €)</b>		
Brut = net (précompte mobilier : 0%) <sup>3</sup>	1,80	1,71
<b>Rendement net en dividende<sup>4</sup></b>	<b>4,71%</b>	<b>4,89%</b>

<sup>1</sup> Pourcentage du capital d'une société détenu par le public, selon la définition d'Euronext. Pour information, les actionnaires d'Aedifica, Degroof Holding Luxembourg SA et Degroof Global Sicav, sont considérés comme faisant partie du free float selon les critères d'Euronext.

<sup>2</sup> Volume total d'actions échangées annualisé divisé par le nombre total d'actions cotées, selon la définition d'Euronext.

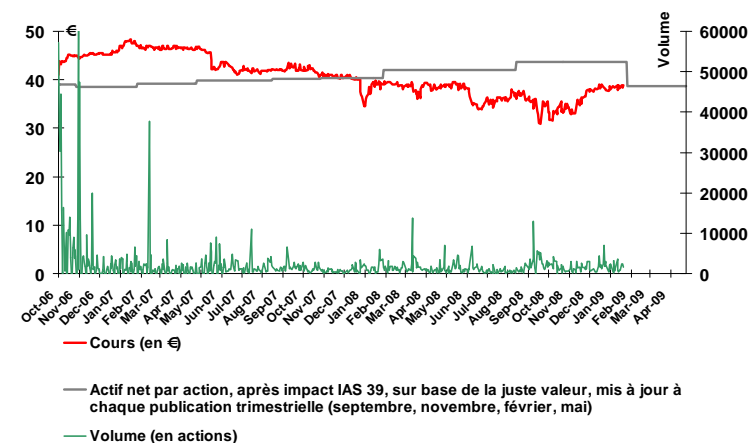
<sup>3</sup> Selon les prévisions annuelles publiées dans le rapport annuel 2008 pour l'exercice 2008/2009, et compte tenu de la section 6 du rapport de gestion intermédiaire ci-dessus (par rapport à 1,71 € pour l'exercice 2007/2008).

<sup>4</sup> Dividende net après précompte mobilier distribué par action divisé par le cours de bourse de clôture.

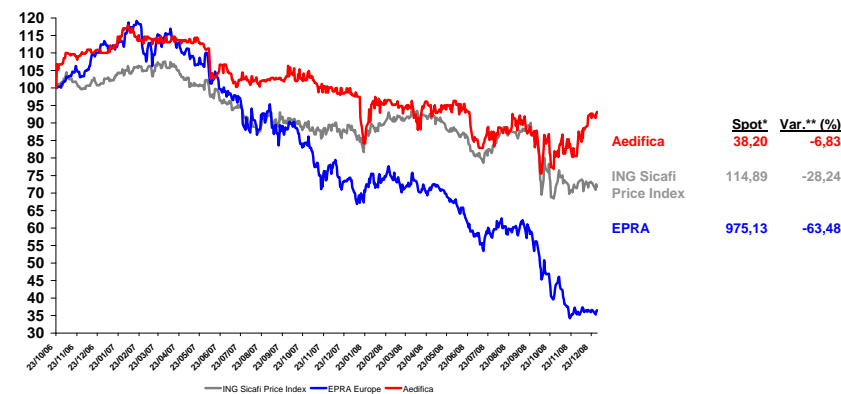
## Rapport financier semestriel Information réglementée

Le 17 février 2009 – après clôture des marchés  
Sous embargo jusqu'à 17h40

Cours de bourse, volume et actif net par action<sup>1</sup>



Comparaison – indices



\* Valeur du cours de Bourse et des indices au 31 décembre 2008.

\*\* Variation du cours de Bourse et des indices entre la date d'introduction en Bourse et le 31 décembre 2008.

<sup>1</sup> Les cours et volumes couvrent la période comprise entre la date de l'introduction en Bourse et le 31 décembre 2008. L'actif net par action couvre la même période et se prolonge jusqu'à la date de la prochaine publication trimestrielle.

## Rapport financier semestriel Information réglementée

Le 17 février 2009 – après clôture des marchés  
Sous embargo jusqu'à 17h40

### 2. Actionnariat

Le tableau ci-dessous indique les actionnaires d'Aedifica détenant plus de 5% du capital (situation au 1er septembre 2008)<sup>1</sup>.

Actionnaires	Nombre d'actions	En % du capital
Degroof Holding Luxembourg SA	549.760	12,17%
Jubeal Fondation	320.850	7,10%
SAK TIKVA & OCHER	287.275	6,36%
Degroof Global Sicav	279.567	6,19%
Free Float	3.078.809	68,17%
Nombre total d'actions (y compris actions propres)	4.516.261	100,00%

### 3. Agenda de l'actionnaire

Calendrier Financier	
Déclaration intermédiaire	19/05/2009
Résultats annuels 30.06.2009	7/09/2009
Rapport annuel 2008/2009	09/2009
Assemblée générale ordinaire	13/10/2009
Dividende - Coupon 3	20/10/2009
Déclaration intermédiaire	17/11/2009
Résultats semestriels 31.12.2009	02/2010

<sup>1</sup> Les déclarations de transparence ainsi que les chaînes de contrôle sont disponibles sur le site web d'Aedifica. La société n'a reçu aucune déclaration de transparence présentant une situation postérieure à celle du 1er septembre 2008.

## Rapport financier semestriel Information réglementée

Le 17 février 2009 – après clôture des marchés  
Sous embargo jusqu'à 17h40

### III. Rapport immobilier

#### 1. Portefeuille immobilier consolidé

##### 1.1. Immeubles de placement<sup>1</sup>

Immeubles résidentiels ou mixtes	Superficie totale (m <sup>2</sup> )	Superficie résidentielle (m <sup>2</sup> )	Nombre d'unités résidentielles	% Taux d'occup.	Loyers contract.	Loyers contr. + VLE sur inoccupés	Valeur locative estimée (VLE)
	(1)			(2)	(3)	(4)	(5)
1 Tervueren 13 A/B	4.628	621	3	85,0%	594.664	699.324	635.325
2 Sablon	4.655	3.342	30	95,8%	997.239	1.041.264	905.208
3 Complexe Laeken - Pont Neuf	5.720	4.637	42	81,8%	489.550	598.474	646.100
4 Le Bon 24-28	1.666	1.666	15	100,0%	173.404	173.404	205.425
5 Lombard 32	1.432	1.096	13	97,9%	170.858	174.563	153.829
6 Complexe Louise 331-333	4.871	1.509	8	94,4%	621.400	658.600	646.100
7 Place du Samedi 6-10	3.769	2.365	24	90,7%	270.674	298.524	295.750
8 Broqueville 8	836	836	8	79,2%	61.711	77.926	94.178
9 Bataaves 71	552	312	3	100,0%	55.466	55.466	55.980
10 Tervueren 103	881	410	6	100,0%	111.546	111.546	110.875
11 Louis Hap 128	688	688	7	89,9%	60.554	67.324	66.340
12 Rue Haute	2.630	1.380	20	97,3%	220.255	226.267	332.650
13 Résidence Palace	6.388	6.189	57	91,7%	621.400	677.400	671.900
14 Churchill 157	2.210	1.955	22	79,8%	192.445	241.107	265.178
15 Auderghem 237-239-241-266-272	1.739	1.739	21	87,1%	171.296	196.646	188.288
16 Edison	2.029	758	7	96,8%	135.726	140.246	153.153
17 Verlaine/Rimbaud/Baudelaire	2.795	1.518	21	99,0%	270.926	273.566	287.898
18 Ionesco	930	930	10	98,4%	84.368	85.748	102.205
19 Musset	562	472	6	100,0%	48.465	48.465	53.010
20 Giono & Hugo	1.412	1.412	15	93,8%	107.653	114.793	146.360
21 Antares	439	439	7	100,0%	39.141	39.141	38.225
22 Ring	10.236	6.898	82	100,0%	813.600	813.600	780.200
23 Résidence Gauguin et Manet	2.885	2.885	35	97,5%	307.668	315.468	305.465
<b>Total du secteur "Immeubles résidentiels ou mixtes"</b>	<b>63.953</b>	<b>44.057</b>	<b>462</b>	<b>92,9%</b>	<b>6.620.009</b>	<b>7.128.862</b>	<b>7.139.642</b>

<sup>1</sup> Surface hors sol et hors parking. Les caves ne sont prises en compte que dans des cas exceptionnels.

<sup>2</sup> Voir lexique du rapport annuel 2007/2008. Il est bon de rappeler que le taux d'occupation des immeubles à appartements meublés ne peut être comparé au taux d'occupation calculé sur le reste du portefeuille, vu que la méthodologie est différente. Il est également à noter que le taux d'occupation des immeubles résidentiels et mixtes inclut les unités en rénovation et donc temporairement non louables.

<sup>3</sup> Voir lexique du rapport annuel 2007/2008. Les montants relatifs aux immeubles à appartements meublés correspondent aux revenus locatifs annualisés et HTVA.

<sup>4</sup> Pour les immeubles à appartements meublés, aucune valeur locative estimée (VLE) n'a été ajoutée pour le vide.

<sup>5</sup> Voir lexique du rapport annuel 2007/2008.

<sup>1</sup> Il n'est pas dans l'intérêt de l'actionnaire de publier les valeurs par immeuble. Les adresses des immeubles sont disponibles dans le rapport annuel 2007/2008. Les adresses des acquisitions depuis le 1<sup>er</sup> juillet 2008 sont disponibles dans les communiqués de presse respectifs.

## Rapport financier semestriel Information réglementée

Le 17 février 2009 – après clôture des marchés  
Sous embargo jusqu'à 17h40

Immeubles à appartements meublés	Superficie totale (m <sup>2</sup> )	Superficie résidentielle (m <sup>2</sup> )	Nombre d'unités résidentielles	% Taux d'occup.	Loyers contract.	Loyers contr. + VLE sur inoccupés estimée (VLE)	Valeur locative (VLE)
	(1)			(2)	(3)	(4)	(5)
24 Ensemble Souveraine	11.847	11.847	116	87,5%	3.141.298	3.141.298	1.398.315
25 Louise 130	1.110	694	9	92,4%	253.817	253.817	156.100
26 Louise 135 (+ 2 parkings Louise 137)	1.978	1.930	31	93,3%	688.644	688.644	329.100
27 Louise 270	1.043	958	14	89,7%	297.790	297.790	146.600
28 Vallée 48	623	623	6	96,6%	147.167	147.167	86.700
29 Livourne 16-18 (+ 24 parkings Livourne 7-11)	1.567	1.567	16	92,5%	423.475	423.475	253.600
<b>Total du secteur "Immeubles à appartements meublés"</b>	<b>18.168</b>	<b>17.619</b>	<b>192</b>	<b>91,2%</b>	<b>4.952.191</b>	<b>4.952.191</b>	<b>2.370.415</b>

Logement des seniors	Superficie totale (m <sup>2</sup> )	Superficie résidentielle (m <sup>2</sup> )	Nombre d'unités résidentielles	% Taux d'occup.	Loyers contract.	Loyers contr. + VLE sur inoccupés estimée (VLE)	Valeur locative (VLE)
	(1)			(2)	(3)	(4)	(5)
30 Château Chenois	6.354	6.196	75	100,0%	832.100	832.100	769.000
31 New Philip	3.914	3.820	112	100,0%	431.600	431.600	468.000
32 Jardins de Provence	2.052	1.944	72	100,0%	354.300	354.300	328.000
33 Bel Air	5.350	4.578	161	100,0%	644.200	644.200	626.600
34 Résidence Grange des Champs	3.396	3.152	75	100,0%	381.200	381.200	373.300
35 Résidence Augustin	4.832	4.598	95	100,0%	479.300	479.300	497.800
36 Ennea	1.848	1.670	40	100,0%	170.441	170.441	155.400
37 Kasteelhof	3.500	3.335	82	100,0%	308.267	308.267	385.400
38 Wielant	4.834	4.584	103	100,0%	473.448	473.448	478.000
39 Résidence Parc Palace	6.719	6.400	180	100,0%	1.110.900	1.110.900	972.000
40 Résidence Service	8.716	8.332	200	100,0%	1.142.700	1.142.700	1.000.500
41 Résidence du Golf	6.424	6.004	202	100,0%	687.000	687.000	900.000
42 Résidence Boneput	2.993	2.747	78	100,0%	400.000	400.000	460.000
43 Résidence Aux Deux Parcs	1.423	1.348	53	100,0%	202.500	202.500	245.300
44 Résidence L'Air du Temps	2.763	2.474	88	100,0%	399.489	399.489	400.000
45 Au Bon Vieux Temps	1.268	1.203	43	100,0%	178.800	178.800	152.000
46 Op Haanven	4.675	4.202	82	100,0%	365.000	365.000	365.000
47 Résidence Exclusiv	2.758	2.600	71	100,0%	382.000	382.000	382.000
48 Séniorie Méléopée	2.777	2.497	64	100,0%	391.227	391.227	341.300
49 Logis de Famenne	1.290	1.161	96	100,0%	110.000	110.000	110.000
50 Les Charmes en Famenne	3.165	2.849	50	100,0%	265.000	265.000	265.900
51 Séniorerie La Pairelle	5.609	5.048	51	100,0%	165.000	165.000	614.000
<b>Total du secteur "Logements des seniors"</b>	<b>86.660</b>	<b>80.741</b>	<b>2.073</b>	<b>100,0%</b>	<b>9.874.472</b>	<b>9.874.472</b>	<b>10.289.500</b>

Hôtels et autres	Superficie totale (m <sup>2</sup> )	Superficie résidentielle (m <sup>2</sup> )	Nombre d'unités résidentielles	% Taux d'occup.	Loyers contract.	Loyers contr. + VLE sur inoccupés estimée (VLE)	Valeur locative (VLE)
	(1)			(2)	(3)	(4)	(5)
52 Hotel Martin's Brugge	11.369	0	0	100,0%	1.645.527	1.645.527	1.088.180
53 Royale 35	1.813	0	0	100,0%	179.794	179.794	174.405
54 Klooster Hotel	2.510	0	0	100,0%	532.185	532.185	420.200
55 Bara 124-126	1.539	0	0	100,0%	48.289	48.289	66.960
<b>Total du secteur "Hôtels et autres"</b>	<b>17.231</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>100,0%</b>	<b>2.405.795</b>	<b>2.405.795</b>	<b>1.749.745</b>
<b>TOTAL des immeubles de placement</b>	<b>186.012</b>	<b>142.417</b>	<b>654 appartements et 2,073 lits</b>	<b>n.a.</b>	<b>23.852.467</b>	<b>24.361.320</b>	<b>21.549.302</b>

1 Surface hors sol et hors parking. Les caves ne sont prises en compte que dans des cas exceptionnels.  
2 Voir lexique du rapport annuel 2007/2008. Il est bon de rappeler que le taux d'occupation des immeubles à appartements meublés ne peut être comparé au taux d'occupation calculé sur le reste du portefeuille, vu que la méthodologie est différente. Il est également à noter que le taux d'occupation des immeubles résidentiels et mixtes inclut les unités en rénovation et donc temporairement non louables.  
3 Voir lexique du rapport annuel 2007/2008. Les montants relatifs aux immeubles à appartements meublés correspondent aux revenus locatifs annualisés et HTVA.  
4 Pour les immeubles à appartements meublés, aucune valeur locative estimée (VLE) n'a été ajoutée pour le vide.  
5 Voir lexique du rapport annuel 2007/2008.

## Rapport financier semestriel Information réglementée

Le 17 février 2009 – après clôture des marchés  
Sous embargo jusqu'à 17h40

### 1.2. Projets et rénovations en cours

Projets ou rénovation	Adresse	Budget d'investissement estimé (en millions €)	Date indicative de réception provisoire	Commentaires
<b>I. Nouveaux projets</b>				
Media Gardens	Chaussée de Louvain 710-730 - 1030 Bruxelles	14,1	2011	Construction de 75 appartements, 4 commerces, un espace pour profession libérale et 72 parkings en sous-sol
Citadelle Dinant	Chemin de la Citadelle - 5500 Dinant	6,7	2011/2012	Développement d'une maison de repos
<b>II. Projets - Rénovations</b>				
Livourne 14, 20-24	Rue de Livourne 14 et 20-24 - 1050 Bruxelles	2,5	2010	Demande d'obtention du permis d'urbanisme pour conversion résidentiel de ces immeubles affectés actuellement en bureau afin de créer un ensemble avec l'immeuble Livourne 16-18.
<b>III. Immeubles de placement - Rénovations et extensions</b>				
Extension du Klooster Hotel	Predikherenstraat 22-23 - 3000 Leuven	12,0	2011	Construction de nouvelles chambres d'hôtel et d'un parking souterrain
Rue Haute	Rue Haute 39-51 - 1000 Bruxelles	2,5	2010	Rénovation d'un immeuble résidentiel de 20 appartements et d'une surface commerciale
Résidence Exclusiv	Rue Jean-Baptiste Desmeth 50 - 1140 Bruxelles	3,2	2010	Extension de la maison de repos
Séniorie Méléopée	Rue de la Méléopée 50 - 1080 Bruxelles	0,8	2009/2010	Extension de la maison de repos
Au Bon Vieux Temps	Rue de Corbais 14 - 1435 Mont-Saint-Guibert	1,6	2011	Rénovation et extension de la maison de repos
Logis de Famenne	Rue du Château 47 - 5564 Wanlin	1,5	2011/2012	Extension de la maison de repos
Hotel Martin's Brugge	Oude Burg 5 - 8000 Brugge	0,6	2009	Intégration de l'ancien hôtel De Tassche
Seniorerie La Pairelle	Chaussée de Dinant 708-710 - 5100 Wépion	7,0	2011	Extension de la maison de repos
<b>Total</b>		<b>52,5</b>		

Dans le budget estimé de 52,5 millions € présenté ci-dessus, 35,5 millions € sont encore soumis à des conditions suspensives, 12,0 millions € ne sont plus soumis à des conditions suspensives (voir section 3.1 du rapport de gestion intermédiaire), et 5,0 millions € sont à la discrétion de la sicafi. Parmi tous ces budgets d'investissement, 2 millions € ont déjà été activés au 31 décembre 2008.

## Rapport financier semestriel Information réglementée

Le 17 février 2009 – après clôture des marchés  
Sous embargo jusqu'à 17h40

### 2. Analyse du portefeuille au 31 décembre 2008

#### 2.1. Répartition par secteur d'activité (en juste valeur)

Répartition par secteur d'activité	31 déc 2008	30 juin 2008
Immeubles résidentiels ou mixtes	33%	35%
Immeubles à appartements meublés	12%	12%
Logement des seniors	45%	44%
Hôtels et autres	10%	9%

#### 2.2. Répartition géographique (en juste valeur)

Répartition géographique	31 déc 2008	30 juin 2008
Bruxelles	63%	66%
Flandre	21%	20%
Wallonie	16%	14%

#### 2.3. Répartition des immeubles (en juste valeur)

Répartition des immeubles (juste valeur)	
Ensemble Souveraine	7%
Hôtel Martin's Brugge	7%
Sablon	5%
Résidence Service	5%
Résidence Parc Palace	5%
Château Chenois	4%
Ring	4%
Résidence Palace	3%
Résidence du Golf	3%
Complexe Laeken - Pont Neuf	3%
Complexe Louise 331-333	3%
Bel Air	3%
Immeubles < 3%	48%

## Rapport financier semestriel Information réglementée

Le 17 février 2009 – après clôture des marchés  
Sous embargo jusqu'à 17h40

### 2.4. Nombre d'immeubles par secteur d'activité

Nombre d'immeubles	31 déc 2008	30 juin 2008
Immeubles résidentiels ou mixtes	44	44
Immeubles à appartements meublés	25	25
Logement des seniors	22	19
Hôtels et autres	4	4
<b>Total</b>	<b>95</b>	<b>92</b>

### 2.5. Répartition par âge des immeubles, par type de contrat (en juste valeur)

Age des immeubles (juste valeur)	31 déc 2008	30 juin 2008
Baux triple net	55%	52%
Autres baux: immeubles de 0-5 ans	15%	15%
Autres baux: immeubles de 5-10 ans	3%	5%
Autres baux: immeubles de plus de 10 ans	27%	28%

### 2.6. Répartition de la durée initiale des baux (en juste valeur)

Durée initiale des baux (juste valeur)	31 déc 2008	30 juin 2008
< 15 ans	43%	45%
15 ans	2%	2%
> 27 ans	55%	53%

La durée moyenne restante des baux est de **16 ans**.

### 2.7. Rendement brut par secteur d'activité<sup>1</sup> (en juste valeur)

Rendement (Juste valeur)	31 déc 2008	30 juin 2008
Immeubles résidentiels ou mixtes	5,7%	5,4%
Immeubles à appartements meublés*	10,9%	9,5%
Logement des seniors	6,1%	6,0%
Hôtels et autres	6,7%	6,5%
<b>Moyenne</b>	<b>6,6%</b>	<b>6,3%</b>

\* Juste valeur + goodwill + meubles.

<sup>1</sup> Le rendement brut est calculé comme suit :  
- Pour le portefeuille total (sauf les appartements meublés): (Loyers contractuels y compris les garanties locatives) / (Juste valeur des immeubles concernés).  
- Pour les appartements meublés: (Chiffre d'affaires au 31 décembre 2008 annualisé et HTVA) / (Juste valeur des immeubles concernés + goodwill + mobilier).

## Rapport financier semestriel Information réglementée

Le 17 février 2009 – après clôture des marchés  
Sous embargo jusqu'à 17h40

### 2.8. Taux d'occupation <sup>1</sup>

#### 2.8.1. Immeubles à appartements meublés

Taux d'occupation (Immeubles à appartements meublés)	
Déc 2007	88,9%
Juin 2008	88,7%
Déc 2008	91,2%

#### 2.8.2. Portefeuille total (hors appartements meublés)

Taux d'occupation (Portefeuille total hors appartements meublés)	
Déc 2007	95,6%
Juin 2008	96,8%
Déc 2008	97,4%

<sup>1</sup> Le taux d'occupation est calculé comme suit :  
- Pour le portefeuille total (sauf les appartements meublés): (Loyers contractuels y compris les garanties de revenus locatifs) / (Loyers contractuels + valeur locative estimée (VLE) sur les surfaces non occupées du patrimoine immobilier). Il est donc à noter que ce taux d'occupation inclut les unités en rénovation et temporairement non louables de placement.  
- Pour les appartements meublés: % des jours loués pour le semestre. Ce taux d'occupation ne peut donc pas être comparé au taux d'occupation calculé sur le reste du portefeuille, vu que la méthodologie est différente.

## Rapport financier semestriel Information réglementée

Le 17 février 2009 – après clôture des marchés  
Sous embargo jusqu'à 17h40

### 3. Le marché immobilier

#### 3.1. Marché résidentiel<sup>1</sup>

Les premières analyses (partielles) de l'année 2008 concluent à une stabilité des prix du marché des maisons. Les courtiers ERA observent même une augmentation de 5% pour les appartements existants. Un glissement a donc vraisemblablement eu lieu : l'insécurité économique et les politiques de crédit plus strictes de la part des banques détournent une partie du marché des maisons vers le marché plus abordable des appartements. A Bruxelles, un appartement coûte en effet 50% moins chère qu'une maison, en Flandre cette différence est de 22% et en Wallonie de 18%.

La stabilité des prix en Belgique est un phénomène remarquable dans le contexte international. Nous avons en effet à faire à un double effet fiscal. Premièrement, les frais d'enregistrement élevés en Belgique font en sorte que les belges détiennent beaucoup plus longtemps leur logement : un logement se vend en moyenne tous les 35 ans. Ceci pousse le Belge, lors de la clôture d'un emprunt hypothécaire, à vouloir fixer le taux d'intérêt à long terme. La hausse des taux d'intérêt au printemps 2008 a donc eu un impact très limité sur les emprunts hypothécaires existants. Dans les pays anglo-saxons par contre, où les frais de transactions sont marginaux, et où le logement connaît une période de rotation de moins de 10 ans, on opte plutôt pour des taux d'intérêt variables. Le deuxième aspect concerne la possibilité fortement limitée en Belgique de déduire du revenu imposable (une partie de) la charge d'emprunt. C'est principalement à cause de ceci que les prix des logements en Belgique sont sensiblement plus bas qu'à l'étranger. La possibilité de déduire fiscalement de son revenu imposable les intérêts d'un financement conduit par exemple dans le monde anglo-saxon ou aux Pays-Bas à des emprunts sans amortissement du capital (emprunts de type « bullet »), et à une volatilité des marchés plus élevée. De ce fait, nous connaissons aujourd'hui en Belgique un effet secondaire positif de notre désavantage fiscal.

Quant aux constructions neuves, celles-ci connaissent bel et bien des temps difficiles. La tendance baissière de ces dernières années en ce qui concerne le nombre de permis de construire pour des logements unifamiliaux semble se poursuivre de façon accélérée. D'autre part, l'explosion du nombre d'appartements neufs conduit à une suroffre et à une réduction des prix. Ceci pourrait donc pousser certains promoteurs immobiliers vers des difficultés financières, aussi bien dans le centre du pays qu'à la côte.

Les politiques de crédit plus strictes et l'insécurité économique stimulent également l'épargne. Les familles souhaitent et doivent disposer de plus de fonds propres avant de faire le pas vers l'acquisition d'un logement. De plus l'on n'attend pas de grosse hausse des prix qui pourrait pousser les gens à anticiper leurs acquisitions... bien au contraire, les familles attendent que de « belles opportunités » se présentent : l'offre est à ce jour plus grande que la demande et certains vendeurs ne peuvent attendre. L'épargne des candidats acheteurs doit donc arriver à un niveau suffisant avant que l'activité sur le marché ne retrouve un niveau élevé.

Ceci induit directement une augmentation de la demande locative. Cependant l'offre locative a fortement diminué durant la dernière décennie à cause du passage de la location à l'achat. Le pourcentage de propriétaires a augmenté jusqu'à environ 75% en Flandre, 72% en Wallonie et atteint

<sup>1</sup> Rédigé par Stadim CVBA le 22 janvier 2009.

## Rapport financier semestriel Information réglementée

Le 17 février 2009 – après clôture des marchés  
Sous embargo jusqu'à 17h40

déjà un bon 50% à Bruxelles. Par ailleurs, ceci a conduit à une forte concentration de familles financièrement plus faibles sur le marché locatif, avec tous les problèmes sociaux et financiers qui s'en suivent. Par contre aujourd'hui un public financièrement plus fort s'offre au marché, ce qui, en combinaison avec la baisse des prix sur le marché des appartements neufs, offre des opportunités pour les investisseurs. Cette logique est valable pour autant qu'une augmentation du chômage ne vienne pas perturber les marchés en causant des problèmes de défauts de paiement.

### 3.2. Marché des appartements meublés

La présence à Bruxelles des institutions européennes, de l'Otan et de nombreux QG d'entreprises internationales a vu l'émergence, vers la fin des années 80 et le début des années 90, des exploitations d'appartements meublés pour répondre à la demande croissante de la communauté expatriée. Cette demande s'est encore accrue avec l'augmentation du nombre de congrès internationaux organisés à Bruxelles.

Dans ce secteur très concurrentiel, on voit poindre depuis quelques années une multitude de petites exploitations et un nombre important d'investisseurs indépendants qui se lancent dans la location meublée à titre privé.

Parallèlement, les principaux acteurs du marché, tels qu'Aedifica, se sont fortement professionnalisés en offrant un meilleur service à la clientèle « business », dans le but de la fidéliser. La professionnalisation du secteur se marque également dans d'autres villes telles qu'Anvers, et via la constitution d'une nouvelle association professionnelle regroupant les propriétaires de « business flats » en Flandre.

Dans le cas particulier d'Aedifica, le taux d'occupation du premier semestre de l'exercice 2008/2009 (91,2%) est plus élevé que celui de la même période de l'exercice précédent (88,9%), et a même atteint un record historique. De même, le taux d'occupation du mois de janvier 2009 est plus élevé que celui du mois de janvier 2008. Aedifica observe donc un effet positif de ses efforts de marketing renforcés.

### 3.3. Marché du logement des seniors<sup>1</sup>

Les besoins en matière de logements pour seniors et personnes nécessitant des soins continuent de croître. Les changements démographiques continueront également dans les prochaines années à soutenir cette demande. Cependant les prévisions concernant l'évolution démographique et surtout ses conséquences, doivent être tempérées car certains chiffres sont approchés de manière trop statique. En effet, parallèlement à l'augmentation de l'espérance de vie, la phase durant laquelle les familles souhaitent vivre de manière indépendante croît. De plus, dans certains projets de construction l'on joue déjà la carte de l'adaptabilité de l'aménagement de la maison. Malgré cela, la tendance fondamentale d'un besoin croissant en logements de seniors persiste.

L'on répond également à cette nécessité par des initiatives qui offrent la possibilité d'investir directement ou indirectement dans des droits d'habitation dans un logement individuel bénéficiant de services. On peut se demander si, à terme, ces droits d'habitation ne tendront pas à nuire aux rénovations ou aux adaptations fondamentales et nécessaires. D'autre part, le contrôle que donnent

<sup>1</sup> Rédigé par Stadim CVBA le 29 janvier 2009.

## Rapport financier semestriel Information réglementée

Le 17 février 2009 – après clôture des marchés  
Sous embargo jusqu'à 17h40

ces droits d'habitation sur l'exploitation et les prestations de services est souvent inexistant. La détention par un seul propriétaire d'un complexe offrant ce type de logement est préférable afin de permettre une meilleure gestion et assurer la continuité de l'immeuble.

Le logement des seniors continue à connaître un taux d'occupation très élevé, ce qui soutient l'exploitation. Le plus souvent, l'exploitant s'engage dans un contrat triple net avec le propriétaire de l'immeuble, par lequel tous les frais d'entretien, d'assurance, de fiscalité, ... sont à charge de l'exploitant. De plus, un bon taux d'occupation constitue également pour le propriétaire la première sécurité pour les revenus locatifs futurs. Du point de vue financier, le propriétaire bénéficie de revenus comparables à ceux d'une obligation indexée à faible risque.

Pour l'investisseur, 2008 a été une année au cours de laquelle les taux d'intérêt à long terme ont d'abord augmenté de 0,5% durant l'été pour ensuite retomber de 1% vers la fin de l'année. Ainsi, l'OLO à 20 ans a débuté l'année à 4,6% pour augmenter à 5,12% en juillet avant de retomber à 4,02% à la fin du mois de décembre. Toutefois, l'instabilité de la situation économique s'est traduite au cours de l'année par une augmentation de la marge additionnelle requise.

En comparaison avec d'autres secteurs, le logement des seniors offre une sécurité assez élevée. Ainsi le cumul du taux et de la marge à la fin 2008 pour ce type d'investissement se rapproche fortement de la situation à la fin 2007. De plus, l'augmentation soudaine de l'inflation en 2008 a conduit à une forte indexation des revenus locatifs. Par contre, les attentes en matière d'inflation à court terme sont plus faibles. Globalement l'on peut donc supposer que les effets de l'évolution des différents paramètres se compensent, ce qui conduirait à une stabilité de la valeur des investissements dans le secteur du logement des seniors.

## 4. Rapport des experts<sup>1</sup>

Messieurs,

Nous avons le plaisir de vous transmettre notre estimation de la valeur du patrimoine d'Aedifica en date du 31 décembre 2008.

Aedifica a confié aux experts la mission de déterminer la valeur d'investissement et la juste valeur du portefeuille. Les évaluations sont établies compte tenu des remarques et définitions reprises dans les rapports ainsi que des directives des *International Valuation Standards* émis par l'IVSC.

Nous avons agi en qualité d'expert indépendant. Les experts disposent d'une qualification pertinente et reconnue et ont une expérience récente pour la situation et le type d'immeubles concernés.

Les biens sont considérés compte tenu des baux en cours ainsi que de tous droits et obligations que ces engagements entraîneraient. Nous avons évalué chaque entité individuellement. Les évaluations ne tiennent pas compte d'une valeur potentielle qui peut être générée en offrant le portefeuille dans son ensemble sur le marché. Nos évaluations ne tiennent pas compte des frais de commercialisation propres à une transaction, tels que les frais de courtage ou de publicité. Nos évaluations sont basées sur l'inspection des biens immobiliers, les renseignements fournis par les requérants dont e.a. la situation locative et les superficies, les croquis ou plans, les charges locatives et la fiscalité

<sup>1</sup> Le rapport d'expertise a été repris avec l'accord de de Crombrughe & Partners SA et Stadim CVBA.

## Rapport financier semestriel Information réglementée

Le 17 février 2009 – après clôture des marchés  
Sous embargo jusqu'à 17h40

immobilière liée au bien ainsi que les aspects de conformité et de pollution. Les informations transmises ont été considérées comme exactes et complètes. Nos évaluations sont établies en considérant qu'aucun élément non communiqué n'est susceptible d'affecter la valeur du bien.

La juste valeur du portefeuille s'élève à 356.291.000€ au 31 décembre 2008. Actuellement, les loyers contractuels s'élèvent à 23.852.467€<sup>1</sup> ce qui correspond à un rendement locatif initial de 6,69%<sup>2</sup> par rapport à la juste valeur des immeubles. En supposant que les immeubles, à l'exception des appartements meublés, soient loués à 100% et que la partie actuellement non louée le soit à des prix conformes au marché, les loyers contractuels passeraient à 24.361.320€<sup>3</sup>, soit un rendement locatif initial de 6,84%<sup>3</sup> par rapport à la juste valeur des immeubles.

Dans le contexte d'un reporting conforme aux *International Financial Reporting Standards*, nos évaluations reflètent la juste valeur :

- La juste valeur ou *fair value* est définie par la norme IAS 40 comme étant le montant pour lequel un actif serait échangé entre deux parties agissant en connaissance de cause, librement et sans intérêts particuliers, réciproques ou non. L'IVSC considère que ces conditions sont remplies si l'on respecte la définition de la valeur de marché. La valeur de marché doit en outre refléter les contrats de location en cours, l'actuelle marge brute d'autofinancement (ou *cash-flow*), ainsi que des hypothèses raisonnables quant aux revenus locatifs potentiels et les frais envisagés.
- Les frais d'actes nécessitent dans ce contexte une adaptation aux frais de marché. Après analyse d'un grand nombre de transactions, les experts agissant à la demande de sociétés immobilières cotées en bourse, réunis en groupe de travail, sont arrivés à la conclusion suivante : le « *fiscal engineering* » étant en grande partie appliqué sous diverses formes (d'ailleurs parfaitement légales), implique que l'impact des frais de transaction sur d'importants immeubles d'investissement dont la valeur dépasse 2,5 millions € est limité à 2,5%. La valeur d'investissement correspond dès lors à la *fair value* plus 2,5% de frais d'actes. La *fair value* est dès lors calculée en divisant la valeur d'investissement par 1,025. Les objets situés sous ce seuil de 2,5 millions € restent assujettis aux droits d'enregistrement d'usage et leur juste valeur correspond donc à la valeur hors frais tenant compte des baux en cours. Dans ce cas précis et pour de l'immobilier résidentiel, la juste valeur tient compte de la plus-value potentielle en cas de vente par appartement.

de Crombrugge & Partners SA  
Stadim CVBA

<sup>1</sup> Voir Chapitre III, Point 1. Portefeuille immobilier consolidé.

<sup>2</sup> 6,63% par rapport à la juste valeur des immeubles augmentée du goodwill sur les appartements meublés et les autres immobilisations corporelles.

<sup>3</sup> 6,77% par rapport à la juste valeur des immeubles augmentée du goodwill sur les appartements meublés et les autres immobilisations corporelles.

## Rapport financier semestriel Information réglementée

Le 17 février 2009 – après clôture des marchés  
Sous embargo jusqu'à 17h40

### IV. Etats financiers consolidés résumés

#### 1. Compte de résultats consolidé

Semestre clôturé le 31 décembre (x 1.000 €)		Notes annexes	31/12/2008	31/12/2007
I.	Revenus locatifs		11.551	9.250
II.	Reprises de loyers cédés et escomptés		0	0
III.	Charges relatives à la location		-39	-7
	<b>Résultat locatif net</b>		<b>11.512</b>	<b>9.243</b>
IV.	Récupération de charges immobilières		35	0
V.	Récupération de charges locatives et de taxes normalement assumées par le locataire sur immeubles loués		582	604
VI.	Frais incombant aux locataires et assumés par le propriétaire sur dégâts locatifs et remises en état au terme du bail		0	0
VII.	Charges locatives et taxes normalement assumées par le locataire sur immeubles loués		-582	-604
VIII.	Autres recettes et dépenses relatives à la location		-597	-496
	<b>Résultat immobilier</b>		<b>10.950</b>	<b>8.747</b>
IX.	Frais techniques		-333	-384
X.	Frais commerciaux		-298	-310
XI.	Charges et taxes sur immeubles non loués		-105	-80
XII.	Frais de gestion immobilière		-308	-285
XIII.	Autres charges immobilières		-497	-362
	<b>Charges immobilières</b>		<b>-1.541</b>	<b>-1.421</b>
	<b>Résultat d'exploitation des immeubles</b>		<b>9.409</b>	<b>7.326</b>
XIV.	Frais généraux		-1.299	-1.082
XV.	Autres revenus et charges d'exploitation		-24	31
	<b>Résultat d'exploitation avant résultat sur portefeuille</b>		<b>8.086</b>	<b>6.275</b>
XVI.	Résultat sur vente d'immeubles de placement		0	0
XVII.	Résultat sur vente d'autres actifs non financiers		0	0
XVIII.	Variation de la juste valeur des immeubles de placement		-1.277	4.555
	<b>Résultat d'exploitation</b>		<b>6.809</b>	<b>10.830</b>
XIX.	Revenus financiers		1.071	215
XX.	Charges d'intérêts		-4.333	-2.539
XXI.	Autres charges financières		-8.973	-232
	<b>Résultat financier</b>	10	<b>-12.235</b>	<b>-2.556</b>
XXII.	Produits des participations mises en équivalence		0	0
	<b>Résultat avant impôt</b>		<b>-5.426</b>	<b>8.274</b>
XXIII.	Impôts des sociétés		-22	-31
XXIV.	Exit tax		0	0
	<b>Impôt</b>		<b>-22</b>	<b>-31</b>
	<b>Résultat net</b>		<b>-5.448</b>	<b>8.243</b>
Attribuable à :				
	Intérêts minoritaires		0	0
	<b>Part du groupe</b>		<b>-5.448</b>	<b>8.243</b>
Résultat de base par action (€)			11	-1,21
Résultat dilué par action (€)			11	-1,21

## Rapport financier semestriel Information réglementée

Le 17 février 2009 – après clôture des marchés  
Sous embargo jusqu'à 17h40

### 2. Bilan consolidé

(x 1.000 €)			
ACTIF	Notes annexes	31/12/2008	30/06/2008
<b>I. Actifs non courants</b>			
A. Goodwill		1.856	1.856
B. Immobilisations incorporelles		133	155
C. Immeubles de placement	6	356.291	344.067
D. Projets de développement	7	4.985	3.279
E. Autres immobilisations corporelles		1.807	1.887
F. Actifs financiers non courants		3.109	9.933
G. Créances de location-financement		0	0
H. Participations mises en équivalence		0	0
I. Créances commerciales et autres actifs non courants		0	0
J. Actifs d'impôts différés		0	0
<b>Total actifs non courants</b>		<b>368.181</b>	<b>361.177</b>
<b>II. Actifs courants</b>			
A. Actifs détenus en vue de la vente	6	0	0
B. Actifs financiers courants		0	0
C. Créances de location-financement		0	0
D. Créances commerciales		1.198	714
E. Créances fiscales et autres actifs courants		6.104	4.942
F. Trésorerie et équivalents de trésorerie	9	309	373
G. Comptes de régularisation		481	688
<b>Total actifs courants</b>		<b>8.092</b>	<b>6.717</b>
<b>TOTAL DE L'ACTIF</b>		<b>376.273</b>	<b>367.894</b>

## Rapport financier semestriel Information réglementée

Le 17 février 2009 – après clôture des marchés  
Sous embargo jusqu'à 17h40

(x 1.000 €)			
CAPITAUX PROPRES ET PASSIF	Notes annexes	31/12/2008	30/06/2008
<b>CAPITAUX PROPRES</b>			
<b>I. Capital et réserves attribuables aux actionnaires de la société-mère</b>			
A. Capital	8	106.230	102.830
B. Primes d'émission		18.028	18.028
C. Actions propres		-144	-144
D. Réserves		69.830	62.070
E. Résultat*		-5.448	14.605
F. Impact sur la juste valeur des frais et droits de mutation estimés intervenant lors de l'aliénation hypothétique des immeubles de placement		-9.023	-8.518
G. Variation de la juste valeur d'actifs et de passifs financiers	10	-4.742	5.037
H. Ecarts de conversion		0	0
<b>Total du capital et des réserves attribuables aux actionnaires de la société-mère</b>		<b>174.731</b>	<b>193.908</b>
<b>II. Intérêts minoritaires</b>		<b>1</b>	<b>1</b>
<b>TOTAL DES CAPITAUX PROPRES</b>		<b>174.732</b>	<b>193.909</b>
<b>PASSIF</b>			
<b>I. Passifs non courants</b>			
A. Provisions		0	0
B. Dettes financières non courantes			
a. Etablissements de crédit	9	183.674	161.973
C. Autres passifs financiers non courants	10	12.918	0
D. Dettes commerciales et autres dettes non courantes		0	0
E. Autres passifs non courants		0	0
F. Passifs d'impôts différés		0	0
<b>Total des passifs non courants</b>		<b>196.592</b>	<b>161.973</b>
<b>II. Passifs courants</b>			
A. Provisions		0	0
B. Dettes financières courantes			
a. Etablissements de crédit	9	0	0
b. Location-financement	9	0	0
C. Autres passifs financiers courants		0	0
D. Dettes commerciales et autres dettes courantes			
a. Exit tax		600	5.334
b. Autres		3.576	5.217
E. Autres passifs courants		0	0
F. Comptes de régularisation		773	1.461
<b>Total des passifs courants</b>		<b>4.949</b>	<b>12.012</b>
<b>TOTAL DU PASSIF</b>		<b>201.541</b>	<b>173.985</b>
<b>TOTAL DES CAPITAUX PROPRES ET DU PASSIF</b>		<b>376.273</b>	<b>367.894</b>

\* La ventilation entre résultat de l'exercice et résultat reporté des exercices antérieurs est fournie dans le tableau consolidé des variations de capitaux propres.

## Rapport financier semestriel Information réglementée

Le 17 février 2009 – après clôture des marchés  
Sous embargo jusqu'à 17h40

### 3. Tableau de flux de trésorerie consolidé

Semestre clôturé le 31 décembre (x 1.000 €)		
	31/12/2008	31/12/2007
<b>FLUX DE TRÉSORERIE PROVENANT DES ACTIVITÉS OPÉRATIONNELLES</b>		
Résultat net	-5.448	8.243
Intérêts minoritaires	0	0
Impôts	22	31
Amortissements	158	141
Réductions de valeur	15	4
Variation de la juste valeur des immeubles de placement (+/-)	1.277	-4.555
Plus-values nettes réalisées	0	0
Résultat financier	12.235	2.556
Variation des créances commerciales (+/-)	-499	-20
Variation des créances fiscales et autres actifs courants (+/-)	305	559
Variation des comptes de régularisation actifs (+/-)	207	12
Variation des dettes commerciales et autres dettes courantes (hors exit tax) (+/-)	-163	-346
Variation des comptes de régularisation passifs (+/-)	-688	-195
<b>Flux de trésorerie des activités opérationnelles</b>	<b>7.421</b>	<b>6.430</b>
Impôts payés	-55	0
<b>Flux de trésorerie opérationnels nets</b>	<b>7.366</b>	<b>6.430</b>
<b>FLUX DE TRÉSORERIE PROVENANT DES OPÉRATIONS D'INVESTISSEMENT</b>	<b>31/12/2008</b>	<b>31/12/2007</b>
Acquisitions d'immobilisations incorporelles	-7	-27
Acquisitions de sociétés ou droits immobiliers	-6.914	-27.397
Acquisitions d'immobilisations corporelles	-49	-6
Acquisitions de projets de développement	-1.731	-3.457
Cessions d'immeubles de placement	0	0
Remboursement des créances non courantes	1.200	1.184
Investissements nets en autres immobilisations	0	0
<b>Flux de trésorerie d'investissement nets</b>	<b>-7.501</b>	<b>-29.703</b>
<b>FLUX DE TRÉSORERIE PROVENANT DES ACTIVITÉS DE FINANCEMENT</b>	<b>31/12/2008</b>	<b>31/12/2007</b>
Augmentation de capital, nette de frais	0	0
Cessions d'actions propres	0	0
Dividende de l'exercice précédent	-7.471	-5.484
Variation nette de lignes de crédit bancaires (+/-)	21.701	46.521
Variation nette des autres emprunts (+/-)	0	0
Charges financières nettes payées	-3.472	-2.429
Remboursement des dettes financières des sociétés acquises ou fusionnées	-2.527	-2.674
Remboursement du fonds de roulement des sociétés acquises ou fusionnées	-8.160	-15.372
<b>Flux de trésorerie de financement nets</b>	<b>71</b>	<b>20.562</b>
<b>FLUX DE TRÉSORERIE TOTAUX DE LA PÉRIODE</b>	<b>31/12/2008</b>	<b>31/12/2007</b>
<b>Flux de trésorerie totaux de la période</b>	<b>-64</b>	<b>-2.711</b>
<b>RÉCONCILIATION AVEC LE BILAN</b>	<b>31/12/2008</b>	<b>31/12/2007</b>
Trésorerie et équivalents de trésorerie au début de la période	373	3.377
Flux de trésorerie totaux de la période	-64	-2.711
<b>Trésorerie et équivalents de trésorerie à la clôture de la période</b>	<b>309</b>	<b>666</b>

## Rapport financier semestriel Information réglementée

Le 17 février 2009 – après clôture des marchés  
Sous embargo jusqu'à 17h40

### 4. Etat consolidé de variation des capitaux propres

Semestre clôturé le 31 décembre (x 1.000 €)	30/06/2007	Variation de capital en espèces	Augmentation de capital par apports en nature et fusions	Acquisitions / cessions d'actions propres	Impact des entrées en portefeuille	Résultat de l'exercice	Affectation du résultat	Autres	31/12/2007
Capital	95.958	0	6.873	0	0	0	0	0	102.831
Primes d'émission	18.028	0	0	0	0	0	0	0	18.028
Actions propres	-144	0	0	0	0	0	0	0	-144
Réserves	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Indisp. - entrées immeubles*	53.974	0	0	0	3.471	0	0	0	57.445
Indisp. - actions propres	144	0	0	0	0	0	0	0	144
Indisp. - autres*	1.015	0	0	0	0	0	2.275	0	3.290
Disp.**	2.966	0	0	0	0	0	-1.755	0	1.211
Résultat****	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Exercices antérieurs	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Exercice	6.209	0	0	0	0	8.243	-6.209	0	8.243
Impact sur la juste valeur des frais et droits de mutation estimés intervenant lors de l'aliénation hypothécaire des immeubles de placement**	-6.262	0	0	0	-1.302	0	0	0	-7.564
Variation de la juste valeur d'actifs et de passifs financiers***	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Sur instruments de couverture	5.498	0	0	0	0	0	205	-2.609	3.094
<b>Sous-total</b>	<b>177.386</b>	<b>0</b>	<b>6.873</b>	<b>0</b>	<b>2.169</b>	<b>8.243</b>	<b>-5.484</b>	<b>-2.609</b>	<b>186.578</b>
Intérêts minoritaires	2	0	0	0	0	0	0	0	2
<b>TOTAL</b>	<b>177.388</b>	<b>0</b>	<b>6.873</b>	<b>0</b>	<b>2.169</b>	<b>8.243</b>	<b>-5.484</b>	<b>-2.609</b>	<b>186.580</b>
	30/06/2008	Variation de capital en espèces	Augmentation de capital par apports en nature et fusions	Acquisitions / cessions d'actions propres	Impact des entrées en portefeuille	Résultat de l'exercice	Affectation du résultat	Autres	31/12/2008
Capital	102.830	0	3.400	0	0	0	0	0	106.230
Primes d'émission	18.028	0	0	0	0	0	0	0	18.028
Actions propres	-144	0	0	0	0	0	0	0	-144
Réserves	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Indisp. - entrées immeubles*	57.423	0	0	0	626	0	0	0	58.049
Indisp. - actions propres	144	0	0	0	0	0	0	0	144
Indisp. - autres*	3.290	0	0	0	0	0	6.557	0	9.847
Disp.**	1.213	0	0	0	0	0	577	0	1.790
Résultat****	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Exercices antérieurs	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Exercice	14.605	0	0	0	0	-5.448	-14.605	0	-5.448
Impact sur la juste valeur des frais et droits de mutation estimés intervenant lors de l'aliénation hypothécaire des immeubles de placement**	-8.518	0	0	0	-505	0	0	0	-9.023
Variation de la juste valeur d'actifs et de passifs financiers***	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Sur instruments de couverture	5.037	0	0	0	0	0	0	-9.779	-4.742
<b>Sous-total</b>	<b>193.908</b>	<b>0</b>	<b>3.400</b>	<b>0</b>	<b>121</b>	<b>-5.448</b>	<b>-7.471</b>	<b>-9.779</b>	<b>174.731</b>
Intérêts minoritaires	1	0	0	0	0	0	0	0	1
<b>TOTAL</b>	<b>193.909</b>	<b>0</b>	<b>3.400</b>	<b>0</b>	<b>121</b>	<b>-5.448</b>	<b>-7.471</b>	<b>-9.779</b>	<b>174.732</b>

\* Réserve distribuée au sens de l'article 617 du Code des sociétés. Un prélèvement sur cette réserve serait possible sous réserve d'une décision d'affectation et prélèvement à prendre par l'Assemblée générale des actionnaires.

\*\* Réserve à déduire des réserves distribuables au sens de l'article 617 du Code des sociétés.

\*\*\* Réserve distribuée au sens de l'article 617 du Code des sociétés, déjà qualifiée comme telle à la suite des décisions d'affectation et prélèvement précédemment prises par l'Assemblée générale des actionnaires.

\*\*\*\* Solde positif: Réserve distribuée au sens de l'article 617 du Code des sociétés. Un prélèvement sur cette réserve serait possible sous réserve d'une décision d'affectation et prélèvement à prendre par l'Assemblée générale des actionnaires. Solde négatif: Réserve à déduire des réserves distribuables au sens de l'article 617 du Code des sociétés.

## Rapport financier semestriel Information réglementée

Le 17 février 2009 – après clôture des marchés  
Sous embargo jusqu'à 17h40

### 5. Notes annexes

#### Note annexe 1: informations générales

Aedifica SA (dénommée dans les états financiers « la société » ou « la société-mère ») est une sicaif immobilière (société d'investissement à capital fixe en immobilier) publique de droit belge. Elle est constituée sous la forme d'une société anonyme, dont les principaux actionnaires sont mentionnés en note annexe 8. L'adresse du siège social de la société est la suivante : Avenue Louise 331-333, B-1050 Bruxelles.

Aedifica est la principale société belge cotée spécialisée en investissement immobilier résidentiel. Sa stratégie consiste à créer un portefeuille équilibré générant des revenus stables tout en offrant un potentiel important de plus-values.

Pour réaliser son objectif, Aedifica (et ses filiales, formant ensemble « le groupe ») diversifie ses investissements dans le secteur immobilier résidentiel.

Aedifica détient à la fois :

- des immeubles résidentiels ou mixtes dans les villes de Belgique avec des baux classiques ;
- des immeubles exploités en appartements meublés situés au coeur de Bruxelles avec des baux à plus court terme ;
- et des maisons de repos avec des baux de très longue durée.

Aedifica cherche à investir :

- dans des immeubles existants déjà loués, ou neufs à commercialiser ;
- et dans des projets en état futur d'achèvement à haute valeur ajoutée.

Les actions de la société sont cotées sur Euronext Brussels (marché continu) depuis le mois d'octobre 2006.

L'exercice social d'Aedifica court du premier juillet au 30 juin. La publication des états financiers consolidés résumés clôturés au 31 décembre 2008 a été approuvée par le Conseil d'administration le 13 février 2009 pour publication le 17 février 2009 (conformément au calendrier financier publié par Aedifica dans son rapport annuel précédent).

## Rapport financier semestriel Information réglementée

Le 17 février 2009 – après clôture des marchés  
Sous embargo jusqu'à 17h40

### Note annexe 2: méthodes comptables

#### Note annexe 2.1 : Bases d'évaluation

Les états financiers consolidés résumés couvrent la période du 1er juillet au 31 décembre 2008. Ils ont été préparés sur base du référentiel comptable « International Financial Reporting Standards » (« IFRS ») et des interprétations de l'« International Financial Reporting Interpretations Committee » (« IFRIC »), publiées et effectives au 31 décembre 2008 qui ont été approuvées par l'Union européenne (« UE »), et notamment de la norme IAS 34 « Information financière intermédiaire ». Celles-ci correspondent aux normes et interprétations publiées par l'« International Accounting Standards Board » (« IASB ») en vigueur au 31 décembre 2008 car les éléments de la norme IAS 39 rejetés par l'UE ne sont pas pertinents pour le groupe. Les états financiers consolidés résumés ont aussi été préparés en respectant l'esprit et les dispositions des arrêtés royaux relatifs aux sicaifi (des 10 avril 1995, 10 juin 2001 et 21 juin 2006).

Les états financiers consolidés résumés sont préparés en euros, et sont présentés en milliers d'euros sous forme résumée, comme l'autorise la norme IAS 34. Ils doivent être lus en conjonction avec les états financiers consolidés clôturés au 30 juin 2008 repris dans le rapport annuel 2007/2008.

Les états financiers consolidés résumés sont établis en respectant le principe du coût historique, à l'exception des actifs et passifs suivants qui sont évalués à leur juste valeur : immeubles de placement, actifs financiers disponibles à la vente, actifs et passifs financiers détenus à des fins de couverture ou de transaction (notamment les produits dérivés).

Les états financiers consolidés résumés sont établis selon la méthode de la comptabilité d'engagement, et sur une base de continuité d'exploitation, sur un horizon de temps prévisible.

Les nouvelles normes, nouveaux amendements et nouvelles interprétations suivantes sont obligatoirement applicables par le groupe depuis le 1er juillet 2008, mais n'ont pas eu d'impact sur les présents états financiers consolidés résumés :

- Interprétation IFRIC 12 « Service Concession Arrangements » ;
- Interprétation IFRIC 13 « Customer Loyalty Programmes » ;
- Interprétation IFRIC 14 « IAS 19 — The Limit on a Defined Benefit Asset, Minimum Funding Requirements and their Interaction ».

Les normes, amendements et interprétations publiés mais non encore obligatoires n'ont pas été adoptés de manière anticipée, et font actuellement l'objet d'une analyse par le groupe.

#### Note annexe 2.2 : Résumé des principales méthodes comptables appliquées

Un résumé des principales méthodes comptables appliquées est fourni en note annexe 2.2 des états financiers consolidés 2008 (voir pages 98 à 103 du rapport annuel 2007/2008).

## Rapport financier semestriel Information réglementée

Le 17 février 2009 – après clôture des marchés  
Sous embargo jusqu'à 17h40

### Note annexe 3: information sectorielle

Le premier niveau d'information sectorielle est constitué des secteurs d'activité suivants :

- Meublés : il s'agit des appartements meublés, situés dans les quartiers cotés de Bruxelles, capitale de l'Europe. Ils sont destinés à une clientèle internationale, avec des durées de baux relativement courts. Les rez commerciaux et les surfaces de bureaux sont inclus car ils fournissent des rendements complémentaires à ceux des surfaces résidentielles meublées.
- Non meublés : il s'agit des immeubles résidentiels et mixtes situés en ville. Les rez commerciaux et les surfaces de bureaux sont inclus car ils fournissent des rendements complémentaires à ceux des surfaces résidentielles.
- Logement des seniors : il s'agit des maisons de repos, avec des baux de très longue durée qui ont un caractère « triple net » (ce qui explique l'absence de charges d'exploitation).
- Hôtels et autres : il s'agit principalement des hôtels, avec des baux de très longue durée qui ont un caractère « triple net » (il n'y a pas de charge d'exploitation pour les hôtels).

Cette segmentation est cohérente avec l'organisation du groupe et sa structure de reporting interne.

	Non meublés	Meublés	31/12/08 Logement des seniors	Hôtels et autres	Non alloué	Inter-sectoriel	Total
Revenus locatifs	3.180	2.476	4.790	1.143	0	-38	11.551
Résultat locatif net	3.157	2.460	4.790	1.143	0	-38	11.512
Résultat immobilier	3.139	1.916	4.790	1.143	0	-38	10.950
Résultat d'exploitation des immeubles	2.301	1.275	4.790	1.081	0	-38	9.409
<b>RÉSULTAT D'EXPLOITATION AVANT</b>	<b>2.248</b>	<b>1.262</b>	<b>4.790</b>	<b>1.081</b>	<b>-1.295</b>	<b>0</b>	<b>8.086</b>
<b>RÉSULTAT SUR PORTEFEUILLE</b>							

	Non meublés	Meublés	31/12/07 Logement des seniors	Hôtels et autres	Non alloué	Inter-sectoriel	Total
Revenus locatifs	3.112	2.214	2.974	984	0	-34	9.250
Résultat locatif net	3.124	2.195	2.974	984	0	-34	9.243
Résultat immobilier	3.074	1.748	2.974	985	0	-34	8.747
Résultat d'exploitation des immeubles	2.210	1.226	2.974	963	-13	-34	7.326
<b>RÉSULTAT D'EXPLOITATION AVANT</b>	<b>2.167</b>	<b>1.223</b>	<b>3.000</b>	<b>963</b>	<b>-1.078</b>	<b>0</b>	<b>6.275</b>
<b>RÉSULTAT SUR PORTEFEUILLE</b>							

## Rapport financier semestriel Information réglementée

Le 17 février 2009 – après clôture des marchés  
Sous embargo jusqu'à 17h40

### Note annexe 4: caractère saisonnier ou cyclique des activités

Parmi les quatre secteurs d'activité d'Aedifica, seul le secteur des appartements meublés présente un caractère saisonnier, qui se marque au niveau du taux d'occupation des appartements (traditionnellement plus élevé au printemps et en automne qu'en été et en hiver), et partant du chiffre d'affaires et du résultat d'exploitation. Ces variations tendent à se compenser sur un semestre.

La sensibilité des activités d'Aedifica aux cycles économiques est présentée en page 2 du rapport annuel 2007/2008 (section "risques de marché").

## Rapport financier semestriel Information réglementée

Le 17 février 2009 – après clôture des marchés  
Sous embargo jusqu'à 17h40

### Note annexe 5: éléments inhabituels

Aucun élément inhabituel opérationnel n'est de nature à être mentionné pour le semestre sous revue. Cependant, l'amplitude de la variation de juste valeur des instruments de couverture mérite d'être mise en évidence ici.

Afin de limiter le risque de taux d'intérêt sur le financement de ses investissements, Aedifica a mis en place des couvertures (appelées « couverture de flux de trésorerie ») très prudentes convertissant sur le long terme<sup>1</sup> la dette à taux variable en dette à taux fixe. Les instruments de couverture sont soit des produits dérivés (*interest rate swaps* ou « IRS ») présentant au bilan une juste valeur passive de 5 millions € qui remplissent les conditions strictes imposées par la norme IAS 39 pour l'application de la comptabilité de couverture, soit des produits dérivés (*multi-callable interest rate swaps* ou « multi-callable IRS ») présentant au bilan une valeur passive de 8 millions € qui ne remplissent pas ces conditions mais qui participent cependant à la couverture économique du risque de taux d'intérêt. Selon le type d'instrument, l'impact IAS 39 (variations de juste valeur) entre le 30 juin 2008 et le 31 décembre 2008 est soit pris en résultats (-8,8 millions €) soit pris directement en capitaux propres (-10 millions €). Ces variations constituent une traduction purement comptable (sous la norme IAS 39<sup>2</sup>), ponctuelle (au 31 décembre 2008) et sans effet monétaire (c'est-à-dire *non cash* et donc sans impact sur le résultat hors IAS 39 et IAS 40) de l'évolution de paramètres de marché qui connaissent depuis plusieurs mois une volatilité exacerbée, et plus particulièrement de la baisse significatives des taux d'intérêt sur le semestre.

<sup>1</sup> Les couvertures à long terme permettent notamment de réduire le risque de taux d'intérêt sur le financement de revenus à long terme, tels que les emphytéoses. Pour rappel, la durée moyenne des baux d'Aedifica est de 16 ans.

<sup>2</sup> Selon les normes comptables belges, qui ne s'appliquent pas aux sicafi, la juste valeur des instruments de couverture ne figure pas dans le bilan. Par conséquent, la variation de la juste valeur de ces instruments n'affecte, sous lesdites normes comptables belges, ni le compte de résultats, ni les capitaux propres. Les informations relatives aux instruments de couverture sont judicieusement mentionnées dans les annexes aux comptes annuels ou consolidés.

## Rapport financier semestriel Information réglementée

Le 17 février 2009 – après clôture des marchés  
Sous embargo jusqu'à 17h40

### Note annexe 6: immeubles de placement

(x 1.000 €)	31/12/2008	30/06/2008
<b>Juste valeur en début de période</b>	<b>344.067</b>	<b>246.670</b>
Dépenses activées	67	392
Acquisitions	13.729	86.302
Transferts des/(aux) projets de développement	380	7.006
Transferts en capitaux propres	-675	-1.401
Juste valeur des actifs cédés	0	-960
Variation de la juste valeur	-1.277	6.058
<b>JUSTE VALEUR EN FIN DE PÉRIODE</b>	<b>356.291</b>	<b>344.067</b>

Les principales acquisitions d'immeubles de placement du semestre sont les suivantes :

Nom	Secteur d'activité	Valorisation des immeubles* (x 1.000 €)	Registre des personnes morales	Date d'acquisition **	Mode d'intégration
De Tassche	Hôtels et autres	3.572	-	25/07/2008	Acquisition d'un droit réel d'emphytéose de 99 ans
Rouimmo SA	Logement des seniors	1.860	0448.067.150	30/07/2008	Absorption par voie de scission partielle d'une partie du patrimoine
Famifamenne SA	Logement des seniors	4.240	0475.400.760	30/07/2008	Absorption par voie de scission partielle d'une partie du patrimoine
La Pairelle SCRL	Logement des seniors	2.960	0466.522.488	22/12/2008	Acquisition de titres
<b>Total</b>		<b>12.632</b>			

\* pour déterminer le nombre d'actions à émettre, le rapport d'échange et/ou la valeur des titres acquis.

\*\* et d'intégration en résultat.

## Rapport financier semestriel Information réglementée

Le 17 février 2009 – après clôture des marchés  
Sous embargo jusqu'à 17h40

### Note annexe 7: projets de développement

	Immeubles en construction ou rénovation	Frais activés*	TOTAL
<i>(x 1.000 €)</i>			
Valeur comptable au 01/07/2007	5.391	60	5.451
Investissements	4.371	294	4.665
Transferts de/(aux) immeubles de placement	-6.968	-38	-7.006
Activation de charges d'intérêt	153	0	153
Activation de frais de personnel	16	0	16
Prise en résultat	0	0	0
<b>Valeur comptable au 30/06/2008, au terme d'une période de 12 mois</b>	<b>2.963</b>	<b>316</b>	<b>3.279</b>
Valeur comptable au 01/07/2008	2.963	316	3.279
Investissements	1.998	38	2.036
Transferts de/(aux) immeubles de placement	-229	-151	-380
Activation de charges d'intérêt	63	0	63
Activation de frais de personnel	8	0	8
Prise en résultat	0	-21	-21
<b>VALEUR COMPTABLE AU 31/12/2008, au terme d'une période de 6 mois</b>	<b>4.803</b>	<b>182</b>	<b>4.985</b>

\* Les frais activés représentent 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).

Les immeubles en construction ou en rénovation pour lesquels des frais ont déjà été activés sont relatifs aux projets suivants :

- Extension du Klooster Hotel à Leuven (construction d'une extension de l'hôtel et d'un parking souterrain) ;
- Livourne 14, 20-24 (conversion en résidentiel d'immeubles actuellement affectés en bureaux afin de créer un ensemble avec l'immeuble Livourne 16-18) ;
- Rénovations et extensions de maisons de repos.

## Rapport financier semestriel Information réglementée

Le 17 février 2009 – après clôture des marchés  
Sous embargo jusqu'à 17h40

### Note annexe 8: capital

Les actionnaires d'Aedifica, détenant plus de 5% des actions, sont mentionnés ci-dessous (conformément aux déclarations de transparence reçues par la société au 31/12/2008) :

Actionnaires	Nombre d'actions détenues	Fraction du capital
Degroof Holding Luxembourg SA	549.760	12,17%
Jubeal Fondation	320.850	7,10%
SAK TIKVA & OCHER	287.275	6,36%
Degroof Global Sicav	279.567	6,19%

Le capital d'Aedifica a évolué comme suit au cours du semestre :

	Nombre d'actions	Capital représenté (x 1.000 €)
Situation au 01/07/2008	4.438.918	103.794
Augmentations de capital (scissions partielles au profit d'Aedifica)	77.343	3.400
<b>Situation au 31/12/2008</b>	<b>4.516.261</b>	<b>107.194</b>

Le capital représenté s'étend avant déduction des frais d'augmentation de capital (le capital repris dans le bilan étant, conformément aux normes IFRS, présenté après déduction de ces frais).

Sur les 4.516.261 actions, 4.438.918 sont cotées sur le marché continu d'Euronext Brussels. Les 77.343 actions restantes seront admises à la cotation après le détachement du coupon relatif à l'exercice 2008/2009 qui aura lieu en octobre 2009. Ces actions jouissent cependant des mêmes droits et avantages que les actions cotées, sous réserve qu'elles prennent part aux résultats et donnent droit au dividende de l'exercice au cours duquel elles ont été émises *pro rata temporis* à compter du jour de leur émission, et qu'elles doivent rester nominatives jusqu'à la date de leur admission à la cotation.

Les augmentations de capital sont détaillées dans les « documents permanents » du rapport annuel 2007/2008. Toutes les actions souscrites sont totalement libérées. Les actions sont sans désignation de valeur nominale. Les actions sont nominatives, au porteur ou dématérialisées. Chacune des actions confère un droit de vote.

Aedifica SA détient 2.250 actions propres.

## Rapport financier semestriel Information réglementée

Le 17 février 2009 – après clôture des marchés  
Sous embargo jusqu'à 17h40

### Note annexe 9: dettes financières

(x 1.000 €)	31/12/2008	30/06/2008
Dettes financières non courantes		
Etablissements de crédit	183.674	161.973
<b>TOTAL</b>	<b>183.674</b>	<b>161.973</b>

Aedifica dispose de lignes de crédit bancaire (présentées en dettes financières non courantes, appartenant à la catégorie « passifs financiers au coût amorti » selon IAS 39) accordées par quatre banques (*club deal* regroupant Degroof, Fortis, ING et LBLux). Dans le cadre de ce crédit, Aedifica peut utiliser jusqu'à 210 millions € suivant ses besoins dans le cadre d'acquisitions d'immeubles, pour autant que le ratio d'endettement défini par l'Arrêté royal du 21 juin 2006 ne dépasse pas 60%, et que d'autres engagements (conformes aux pratiques du marché pour de tels crédits) soient respectés. Chaque tirage se fait en € pour une durée de 1, 3 ou 6 mois, à un taux fixé par rapport au taux euribor correspondant prévalant au moment du tirage. Au 31 décembre 2008, les montants sont tirés à 1 mois. Le taux d'intérêt moyen, marge de crédit comprise, s'est élevé, au cours de la période, à 4,0% après activation des intérêts intercalaires (4,2% en 2007/2008) ou à 4,1% avant activation des intérêts intercalaires (4,3% en 2007/2008). Les lignes de crédit arriveront à échéance le 29 mai 2011.

La dette financière nette est un indicateur de performance non défini par les normes IFRS. Aedifica utilise ce concept pour évaluer son endettement. La dette financière nette se définit comme la somme des dettes financières courantes et non courantes, déduction faite de la trésorerie et des équivalents de trésorerie. La dette financière nette n'incorpore pas la juste valeur des dérivés liés à l'endettement. La définition de la dette financière nette peut être différente de celle d'autres concepts portant la même appellation dans les états financiers d'autres groupes. La dette financière nette ne constitue pas un élément du calcul du ratio d'endettement défini par l'Arrêté royal du 21 juin 2006.

(x 1.000 €)	31/12/2008	30/06/2008
Dettes financières	183.674	161.973
Moins : Trésorerie et équivalents de trésorerie	-309	-373
<b>DETTE FINANCIÈRE NETTE</b>	<b>183.365</b>	<b>161.600</b>

## Rapport financier semestriel Information réglementée

Le 17 février 2009 – après clôture des marchés  
Sous embargo jusqu'à 17h40

### Note annexe 10: instruments de couverture

#### 1. Cadre général :

Afin de limiter le risque de taux d'intérêt, Aedifica a mis en place des couvertures convertissant la dette à taux variable en dette à taux fixe (couverture de flux de trésorerie). Toutes les couvertures se rapportent à des risques existants ou hautement probables. Les instruments de couverture sont soit des produits dérivés (*interest rate swaps* ou « IRS ») qui remplissent les conditions strictes imposées par la norme IAS 39 pour l'application de la comptabilité de couverture, soit des produits dérivés (*multi-callable interest rate swaps* ou « multi-callable IRS ») qui ne remplissent pas ces conditions mais qui participent cependant à la couverture économique du risque de taux d'intérêt. Toutes les couvertures sont conclues dans le cadre de la politique de couverture des risques financiers décrite en note annexe 44 du rapport annuel 2007/2008. La juste valeur de ces instruments est calculée sur base de la valeur actuelle des flux de trésorerie futurs estimés. Les tableaux ci-dessous présentent le détail des instruments de couverture.

Analyse au 30 juin 2008:							
Instrument	Montant notionnel (x 1.000 €)	Début	Périodicité (mois)	Durée initiale (années)	Premier exercice du call possible	Taux de couverture sans marge	Juste valeur (x 1.000 €)
IRS	50.000	2/05/2006	3	5	-	0	2.267
IRS	25.000	1/04/2007	3	10	-	0	1.563
IRS	25.000	1/10/2007	3	5	-	0	1.005
IRS*	11.000	30/03/2010	3	32	-	0	202
Multi-callable IRS*	34.663	31/07/2007	3	36	31/07/2017	0	278
Multi-callable IRS	15.000	1/07/2008	3	10	1/07/2011	0	221
Multi-callable IRS	12.000	2/06/2008	1	10	2/06/2013	0	90
Multi-callable IRS	8.000	1/08/2008	1	10	1/08/2013	0	61
<b>TOTAL</b>	<b>180.663</b>						<b>5.687</b>

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

Analyse au 31 décembre 2008 :							
Instrument	Montant notionnel (x 1.000 €)	Début	Périodicité (mois)	Durée initiale (années)	Premier exercice du call possible	Taux de couverture sans marge	Juste valeur (x 1.000 €)
IRS	50.000	2/05/2006	3	5	-	0	-753
IRS	25.000	1/04/2007	3	10	-	0	-1.012
IRS	25.000	1/10/2007	3	5	-	0	-947
IRS*	11.000	30/03/2010	3	32	-	0	-1.446
Multi-callable IRS*	34.171	31/07/2007	3	36	31/07/2017	0	-4.923
Multi-callable IRS	15.000	1/07/2008	3	10	1/07/2011	0	-1.211
Multi-callable IRS	12.000	2/06/2008	1	10	2/06/2013	0	-1.147
Multi-callable IRS	8.000	1/08/2008	1	10	1/08/2013	0	-769
IRS	12.000	1/11/2008	1	5	-	0	-710
<b>TOTAL</b>	<b>192.171</b>						<b>-12.918</b>

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

#### 2. Dérivés auxquels la comptabilité de couverture est appliquée :

A la date de clôture, les capitaux propres incluent la partie efficace, au sens de la norme IAS 39, de la variation de la juste valeur (-9.779 k€) des instruments financiers correspondant aux dérivés pour

## Rapport financier semestriel Information réglementée

Le 17 février 2009 – après clôture des marchés  
Sous embargo jusqu'à 17h40

lesquels la comptabilité de couverture peut être appliquée. La partie inefficace (-126 k€), au sens de la norme IAS 39, se retrouve dans le résultat financier.

(x 1.000 €)	31/12/2008	30/06/2008
<b>Partie efficace de la variation de la juste valeur des dérivés</b>		
En début de période	4.832	5.498
Variation de la partie efficace de la variation de la juste valeur des instruments financiers dérivés en couverture (coupons non échus)	-9.164	936
Transfert au compte de résultats de coupons échus des dérivés en couverture	-615	-670
Transfert au compte de résultats au titre de couvertures déqualifiées	0	-932
<b>EN FIN DE PERIODE</b>	<b>-4.947</b>	<b>4.832</b>

(x 1.000 €)	31/12/2008	30/06/2008
<b>Partie inefficace de la variation de la juste valeur des dérivés :</b>		
En début de période	205	205
Variation de la partie inefficace de la juste valeur des instruments financiers dérivés	-126	0
<b>EN FIN DE PERIODE</b>	<b>79</b>	<b>205</b>

### 3. Dérivés auxquels la comptabilité de couverture n'est pas appliquée :

Outre la charge de 126 k€ citée dans le dernier tableau ci-dessus, le résultat financier comprend une charge de 8.700 k€ (31 décembre 2007 : 0 €) représentant la variation de juste valeur des produits dérivés pour lesquels la comptabilité de couverture (au sens de IAS 39, c'est-à-dire les *multi-callable IRS* dans le cadre général ci-dessus) n'est pas appliquée. Ces charges financières se marquent sur la ligne XXI du compte de résultats.

### 4. Sensibilité :

Une variation de la courbe des taux d'intérêt aurait une influence sur la juste valeur des *interest rate swaps* pour lesquels la comptabilité de couverture au sens de IAS 39 est appliquée, en contrepartie des capitaux propres (poste « G. Variation de la juste valeur d'actifs et de passifs financiers »). Toutes autres choses restant égales par ailleurs, une variation positive de 10 points de base des taux d'intérêt à la date de clôture aurait augmenté les capitaux propres à hauteur de 697 k€ (549 k€ au 30 juin 2008). Une variation négative de 10 points de base des taux d'intérêt aurait eu un impact négatif de même montant sur les capitaux propres. L'influence d'une variation de la courbe des taux d'intérêt sur la juste valeur des *multi-callable interest rate swaps* (pour lesquels la comptabilité de couverture au sens de IAS 39 n'est pas appliquée) ne peut pas être déterminée aussi précisément, car ces dérivés contiennent une option vendue, dont la juste valeur évolue de façon asymétrique et non linéaire, et dépend d'autres paramètres (volatilité des taux d'intérêt). La sensibilité du « mark-to-market » des *multi-callable interest rate swaps* à une hausse de 10 points de base a été estimée à un effet positif d'environ 747 k€ (490 k€ au 30 juin 2007) sur le compte de résultats. Une variation négative de 10 points de base des taux d'intérêt aurait un impact négatif de même ampleur sur le compte de résultats.

## Rapport financier semestriel Information réglementée

Le 17 février 2009 – après clôture des marchés  
Sous embargo jusqu'à 17h40

### Note annexe 11: résultat par action

Le résultat par action (« EPS » tel que défini par IAS 33), se calcule de la manière suivante :

	31/12/2008	31/12/2007
Résultat net (part du groupe) (x 1.000 €)	-5.448	8.243
Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires en circulation au cours de la période	4.501.821	4.301.857
EPS de base (en €)	-1,21	1,92
EPS dilué (en €)	-1,21	1,92

Le résultat hors IAS 39 et IAS 40 est un indicateur de performance non défini par les normes IFRS. Aedifica utilise ce concept pour déterminer le niveau du dividende proposé. Le résultat hors IAS 39 et IAS 40 est le résultat net (part du groupe) après exclusion des variations de juste valeur des immeubles de placement et des instruments financiers de couverture. La définition du résultat hors IAS 39 et IAS 40 peut être différente de celle d'autres concepts portant la même appellation dans les états financiers d'autres groupes.

Il se calcule de la manière suivante :

(x 1.000 €)	31/12/2008	31/12/2007
Résultat net (part du groupe)	-5.448	8.243
Moins: Variation de la juste valeur des immeubles de placement (IAS 40)	1.277	-4.555
Moins: Variation de la juste valeur des instruments de couverture (IAS 39)	<u>8.826</u>	<u>127</u>
Résultat hors IAS 39 et IAS 40	4.655	3.815
Dénominateur* (en actions)	4.507.866	4.368.894
EPS hors IAS 39 et IAS 40 (en €)	1,03	0,87

\* Nombre de droits au dividende attendus en fin d'exercice.

## Rapport financier semestriel Information réglementée

Le 17 février 2009 – après clôture des marchés  
Sous embargo jusqu'à 17h40

### Note annexe 12: actif net par action

Actif net par action (en €)	31 décembre 2008	30 juin 2008
<b>Sur base de la juste valeur</b>		
Actif net après déduction du dividende, hors IAS 39	41,57	40,75
Dividende payé en octobre 2008	0,00	1,68
Impact IAS 39	<u>-2,86</u>	<u>1,28</u>
Actif net sur base de la juste valeur	38,71	43,71
<b>Sur base de la valeur d'investissement</b>		
Actif net après déduction du dividende, hors IAS 39	43,69	42,79
Dividende payé en octobre 2008	0,00	1,68
Impact IAS 39	<u>-2,86</u>	<u>1,28</u>
Actif net sur base de la juste valeur	40,83	45,76

Pour rappel, les normes IFRS prévoient de présenter les comptes annuels avant affectation. L'actif net de 43,71 € par action du 30 juin 2008 (ou de 45,76 € par action sur base de la valeur d'investissement) comprenait donc toujours le dividende à distribuer en octobre 2008, et doit donc être corrigé de 1,68 € par action pour pouvoir être comparé à la valeur du 31 décembre 2008. Ce montant correspond au montant total du dividende (7,5 millions €) rapporté au nombre d'actions en circulation au 30 juin 2008 (4.436.668) et est inférieur au montant du coupon n° 2 de 1,71 € par action (certaines actions n'ayant donné droit qu'à un dividende pro rata temporis).

## Rapport financier semestriel Information réglementée

Le 17 février 2009 – après clôture des marchés  
Sous embargo jusqu'à 17h40

### Note annexe 13: éléments éventuels

Un relevé des éléments éventuels au 30 juin 2008 est fourni en note annexe 45 des états financiers consolidés présentés dans le rapport annuel 2007/2008 (voir pages 123-125). Seules les adaptations importantes du premier semestre de l'exercice en cours sont mentionnées ci-dessous.

#### 1. Engagements :

##### Extension du « Klooster Hotel à Louvain » :

Les conditions suspensives auxquelles il est fait référence en note annexe 45 du rapport annuel 2007/2008 ont toutes été réalisées à la fin du semestre sous revue. En conséquence, Aedifica a procédé à l'acquisition (fin décembre 2008 et début janvier 2009) des terrains devant servir d'assiette au projet. Le budget maximum prévu pour l'extension de l'hôtel a par ailleurs été porté à 12,0 millions € (contre 11,6 millions € mentionnés dans le rapport annuel 2007/2008), avec adaptation du loyer prévu à due concurrence.

##### Extension et rénovation de la maison de repos « La Pairelle » :

Dans le cadre de l'opération du 22 décembre 2008 entre Aedifica et ARMONEA concernant l'acquisition de la maison de repos La Pairelle, Aedifica prévoit un budget d'extension et de rénovation de 7 millions €, lui permettant au minimum de doubler le nombre de lits. Le loyer supplémentaire à charge d'ARMONEA (à compter de la date de réception provisoire des travaux, non déterminée à ce jour) sera de 6,3% du montant investi.

#### 2. Actifs éventuels : sûretés obtenues dans le cadre d'acquisitions :

##### « Les Charmes » en « Famenne et Logis de Famenne » :

Une garantie bancaire à première demande de 0,5 million € a été constituée dans le cadre des scissions partielles du 30 juillet 2008. Elle est à libérer en différentes tranches et au plus tard le 30 juillet 2011.

## Rapport financier semestriel Information réglementée

Le 17 février 2009 – après clôture des marchés  
**Sous embargo jusqu'à 17h40**

### Note annexe 14 : dividendes payés

L'assemblée générale du 14 octobre 2008 a approuvé l'affectation proposée par le conseil d'administration au titre de l'exercice 2007/2008. Un dividende de 1,71 € a dès lors été octroyé aux actions ayant droit à la totalité du dividende, et mis en paiement le 22 octobre 2008 (coupon n°2). Un dividende adapté a, le cas échéant, été octroyé aux actions n'ayant temporairement pas droit à la totalité du dividende. Le montant total distribué s'élève à 7.471 k€.

## Rapport financier semestriel Information réglementée

Le 17 février 2009 – après clôture des marchés  
**Sous embargo jusqu'à 17h40**

### Note annexe 15: événements significatifs postérieurs à la date de clôture

Hormis l'acquisition des terrains à Louvain mentionnés en note annexe 13, aucun événement significatif postérieur à la date de clôture ne requiert une mention dans les présents états financiers consolidés résumés.

## Rapport financier semestriel Information réglementée

Le 17 février 2009 – après clôture des marchés  
Sous embargo jusqu'à 17h40

### Note annexe 16: transactions avec les parties liées

Les transactions avec les parties liées concernent exclusivement la rémunération des principaux dirigeants (334 k€ pour le premier semestre de l'exercice 2008/2009 ; 639 k€ pour l'exercice 2007/2008, après déduction des montants attribués à GVA Finance qui a démissionné du conseil d'administration d'Aedifica le 20 décembre 2007<sup>1</sup>).

<sup>1</sup> Le montant complet de la rémunération des principaux dirigeants au titre de l'exercice 2007/2008 figure en note annexe 47 des états financiers consolidés publiés dans le rapport annuel 2007/2008.

## Rapport financier semestriel Information réglementée

Le 17 février 2009 – après clôture des marchés  
Sous embargo jusqu'à 17h40

### Note annexe 17: transactions avec la Banque Degroof et ses filiales

La Banque Degroof (et ses filiales) est un fondateur et un actionnaire important d'Aedifica. La Banque Degroof n'est plus considérée comme une partie liée. Les transactions avec la Banque Degroof (et ses filiales) sont néanmoins présentées ci-dessous.

(x 1.000 €)	31/12/2008 Période de 6 mois	30/06/2008 Période de 12 mois
Banque Degroof - Degroof Corporate Finance		
Montant des transactions réalisées durant la période		
Commissions de négociation*	137	286
Commission de participation dans le <i>club deal</i>	50	84
Intérêts	554	803
Autres services	45	45
Solde créditeur à la fin de la période		
<i>Club deal</i>	23.284	20.539
Fournisseurs	0	3

\* Commissions contractuelles calculées sur base d'un pourcentage de la valeur d'immeubles entrant dans le patrimoine d'Aedifica après intervention de la Banque Degroof comme intermédiaire.

## Rapport financier semestriel Information réglementée

Le 17 février 2009 – après clôture des marchés  
Sous embargo jusqu'à 17h40

### 6. Rapport du commissaire (revue limitée)

Au Conseil d'Administration,

Nous avons procédé à une revue limitée des informations comptables contenues dans le rapport semestriel établi en conformité avec l'Arrêté Royal de 21 juin 2006 relatif à la comptabilité, aux comptes annuels et aux comptes consolidés des sicaf immobilières publiques et en conformité avec le référentiel de Normes internationales d'information financière (IFRS) tel qu'adopté dans l'Union européenne. Ces informations comptables comprennent le bilan consolidé, le compte de résultats consolidé, le tableau consolidé des flux de trésorerie, l'état consolidé des variations des capitaux propres et des annexes (conjointement les "informations financières intermédiaires") pour le semestre clôturé au 31 décembre 2008.

Ces informations financières intermédiaires ont été établies sous la responsabilité du Conseil d'Administration. Le **total du bilan consolidé s'élève à 376.273.000 EUR** et la **perte nette consolidée** intermédiaire au 31 décembre 2008 s'élève à **- 5.448.000 EUR**.

Notre responsabilité est d'exprimer une conclusion sur les informations financières intermédiaires sur base de notre revue.

Notre revue limitée a été réalisée conformément aux recommandations en matière de revue limitée telles qu'édictées par l'Institut des Réviseurs d'Entreprises. Une revue limitée consiste principalement en la discussion des informations financières intermédiaires avec la direction, ainsi que l'analyse et la comparaison des informations financières intermédiaires et des données financières sous-jacentes. L'étendue de ces travaux est moins importante que celle qui résulte d'un contrôle complet, exécuté suivant les normes de révision appliquées pour la certification des comptes consolidés telles qu'édictées par l'Institut des Réviseurs d'Entreprises.

Sur base de notre revue limitée, aucun fait n'a été porté à notre attention qui nous porterait à croire que les informations financières intermédiaires pour le semestre clôturé au 31 décembre 2008 ne sont pas établies conformément à l'Arrêté Royal du 21 juin 2006, au référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union européenne et aux dispositions légales et réglementaires applicables en Belgique.

Fait à Ixelles (1050 Bruxelles) le 13 février 2009.

**Dirk SMETS,**  
Réviseur d'Entreprises,  
associé de  
**BST Réviseurs d'Entreprises,**  
S.C.P.R.L. de Réviseurs d'Entreprises

## Rapport financier semestriel Information réglementée

Le 17 février 2009 – après clôture des marchés  
Sous embargo jusqu'à 17h40

### V. Informations sur les déclarations prévisionnelles

Ce rapport financier semestriel contient des informations prévisionnelles impliquant des risques et des incertitudes, en particulier des déclarations portant sur les plans, les objectifs, les attentes et les intentions d'Aedifica. Il est porté à l'attention du lecteur que ces déclarations peuvent comporter des risques connus ou inconnus et être sujettes à des incertitudes importantes sur les plans opérationnel, économique et concurrentiel, dont beaucoup sont en dehors du contrôle d'Aedifica. Au cas où certains de ces risques et incertitudes venaient à se matérialiser, ou au cas où les hypothèses retenues s'avéraient être incorrectes, les résultats réels pourraient dévier significativement de ceux anticipés, attendus, projetés ou estimés. Dans ce contexte, Aedifica décline toute responsabilité quant à l'exactitude des informations prévisionnelles fournies.

## Rapport financier semestriel Information réglementée

Le 17 février 2009 – après clôture des marchés  
Sous embargo jusqu'à 17h40

### VI. Déclaration des personnes responsables

Monsieur Jean-Louis Duplat, président du conseil d'administration d'Aedifica, et Monsieur Stefaan Gielens, CEO d'Aedifica, attestent que, à leur connaissance :

- les états financiers résumés, établis conformément aux normes comptables applicables, donnent une image fidèle du patrimoine, de la situation financière et des résultats d'Aedifica et des entreprises comprises dans la consolidation ;
- le rapport de gestion intermédiaire contient un exposé fidèle sur les événements importants survenus pendant le semestre et leur incidence sur les états financiers résumés, l'évolution des affaires, les résultats, la situation d'Aedifica et des entreprises comprises dans la consolidation. De plus, il contient une description des principaux risques et incertitudes auxquels elles sont confrontées, ainsi que les transactions entre parties liées et leur incidence sur le jeu d'états financiers.

## Rapport financier semestriel Information réglementée

Le 17 février 2009 – après clôture des marchés  
Sous embargo jusqu'à 17h40

### Table des matières

<b>I. RAPPORT DE GESTION INTERMEDIAIRE.....</b>	<b>1</b>
1. INTRODUCTION .....	1
2. PATRIMOINE AU 31 DECEMBRE 2008 .....	2
3. OPERATIONS D'INVESTISSEMENT.....	3
3.1. <i>Durant le premier semestre</i> .....	3
3.2. <i>Après le premier semestre</i> .....	4
4. ANALYSE DES COMPTES CONSOLIDES SEMESTRIELS .....	5
4.1. <i>Résultats consolidés</i> .....	5
4.2. <i>Bilan consolidé</i> .....	8
4.3. <i>Actif net par action</i> .....	9
5. PERSPECTIVES .....	10
6. PRINCIPAUX RISQUES ET INCERTITUDES .....	11
7. TRANSACTIONS AVEC LES PARTIES LIEES .....	13
8. CORPORATE GOVERNANCE .....	14
8.1. <i>Docteur André Masset</i> .....	14
8.2. <i>Renouvellement de mandats</i> .....	14
8.3. <i>Comité d'investissement</i> .....	14
8.4. <i>Comité d'audit et administrateurs indépendants</i> .....	14
<b>II. AEDIFICA EN BOURSE .....</b>	<b>16</b>
1. COURS ET VOLUME .....	16
2. ACTIONNARIAT.....	19
3. AGENDA DE L' ACTIONNAIRE .....	19
<b>III. RAPPORT IMMOBILIER.....</b>	<b>20</b>
1. PORTEFEUILLE IMMOBILIER CONSOLIDE .....	20
1.1. <i>Immeubles de placement</i> .....	20
1.2. <i>Projets et rénovations en cours</i> .....	22
2. ANALYSE DU PORTEFEUILLE AU 31 DECEMBRE 2008.....	23
2.1. <i>Répartition par secteur d'activité (en juste valeur)</i> .....	23
2.2. <i>Répartition géographique (en juste valeur)</i> .....	23
2.3. <i>Répartition des immeubles (en juste valeur)</i> .....	23
2.4. <i>Nombre d'immeubles par secteur d'activité</i> .....	24
2.5. <i>Répartition par âge des immeubles, par type de contrat (en juste valeur)</i> .....	24
2.6. <i>Répartition de la durée initiale des baux (en juste valeur)</i> .....	24
2.7. <i>Rendement brut par secteur d'activité (en juste valeur)</i> .....	24
2.8. <i>Taux d'occupation</i> .....	25
2.8.1. <i>Immeubles à appartements meublés</i> .....	25
2.8.2. <i>Portefeuille total (hors appartements meublés)</i> .....	25
3. LE MARCHE IMMOBILIER .....	26
3.1. <i>Marché résidentiel</i> .....	26
3.2. <i>Marché des appartements meublés</i> .....	27
3.3. <i>Marché du logement des seniors</i> .....	27
4. RAPPORT DES EXPERTS .....	28
<b>IV. ETATS FINANCIERS CONSOLIDES RESUMES .....</b>	<b>30</b>
1. COMPTE DE RESULTATS CONSOLIDE .....	30

## Rapport financier semestriel Information réglementée

Le 17 février 2009 – après clôture des marchés  
Sous embargo jusqu'à 17h40

2.	BILAN CONSOLIDE .....	31
3.	TABEAU DE FLUX DE TRESORERIE CONSOLIDE .....	33
4.	ETAT CONSOLIDE DE VARIATION DES CAPITAUX PROPRES .....	34
5.	NOTES ANNEXES .....	35
	<i>Note annexe 1: informations générales .....</i>	<i>35</i>
	<i>Note annexe 2: méthodes comptables .....</i>	<i>36</i>
	<i>Note annexe 3: information sectorielle .....</i>	<i>37</i>
	<i>Note annexe 4: caractère saisonnier ou cyclique des activités .....</i>	<i>38</i>
	<i>Note annexe 5: éléments inhabituels .....</i>	<i>39</i>
	<i>Note annexe 6: immeubles de placement .....</i>	<i>40</i>
	<i>Note annexe 7: projets de développement .....</i>	<i>41</i>
	<i>Note annexe 8: capital .....</i>	<i>42</i>
	<i>Note annexe 9: dettes financières .....</i>	<i>43</i>
	<i>Note annexe 10: instruments de couverture .....</i>	<i>44</i>
	<i>Note annexe 11: résultat par action .....</i>	<i>46</i>
	<i>Note annexe 12: actif net par action .....</i>	<i>47</i>
	<i>Note annexe 13: éléments éventuels .....</i>	<i>48</i>
	<i>Note annexe 14: dividendes payés .....</i>	<i>49</i>
	<i>Note annexe 15: événements significatifs postérieurs à la date de clôture .....</i>	<i>50</i>
	<i>Note annexe 16: transactions avec les parties liées .....</i>	<i>51</i>
	<i>Note annexe 17: transactions avec la Banque Degroof et ses filiales .....</i>	<i>52</i>
6.	RAPPORT DU COMMISSAIRE (REVUE LIMITEE) .....	53
V.	INFORMATIONS SUR LES DECLARATIONS PREVISIONNELLES .....	54
VI.	DECLARATION DES PERSONNES RESPONSABLES .....	55

## Rapport financier semestriel Information réglementée

Le 17 février 2009 – après clôture des marchés  
Sous embargo jusqu'à 17h40

Sicaf immobilière publique de droit belge depuis le 8 décembre 2005  
Avenue Louise, 331 à 1050 Bruxelles  
Tél : +32.2.626.07.70  
Fax : +32.2.626.07.71  
TVA - BE 0877.248.501 - R.P.M Bruxelles  
www.aedifica.be

<b>Réviseur</b>	Dirk Smets, associé de BST Réviseurs d'Entreprises SCPR
<b>Banque dépositaire</b>	Banque Degroof
<b>Experts immobiliers</b>	Stadim CVBA et de Crombrugge & Partners SA
<b>Exercice social</b>	1er juillet-30 juin
<b>Service financier</b>	Banque Degroof, Dexia Banque et KBC Bank

**Pour toute information générale**  
[info@aedifica.be](mailto:info@aedifica.be)

**Pour toute information complémentaire, veuillez vous adresser à :**  
Stefaan Gielens, CEO – [info@aedifica.be](mailto:info@aedifica.be)  
Jean Kotarakos, CFO – [info@aedifica.be](mailto:info@aedifica.be)  
Charles-Antoine van Aelst, Corporate Analyses & Communication – [info@aedifica.be](mailto:info@aedifica.be)

Ce rapport financier semestriel est également disponible en version néerlandaise<sup>1</sup>.

<sup>1</sup> La version française du document a force de preuve. La version néerlandaise est une traduction et est établie sous la responsabilité d'Aedifica