

B S T

REVISEURS D'ENTREPRISES
BEDRIJFSREVISOREN

D. SMETS*
P. TYTGAT
L. DILLEY†
T. GROESSENS
F. LEPOUTRE

C. DE VOCHT
V. DUMONT
O. VERTESEN

"AEDIFICA"
Société Anonyme

AVENUE LOUISE 331 – 333
1050 - BRUXELLES

REGISTRE DES PERSONNES MORALES 0.877.248.501

NOTE DU COMMISSAIRE

SUR LE PRIX D'EMISSION DES ACTIONS A EMETTRE DANS LE CADRE DU PROJET DE SCISSION
PARTIELLE DE LA SOCIÉTÉ ANONYME "FENINVEST"

BST REVISEURS D'ENTREPRISES S.C.P.R.L. - BST BEDRIJFSREVISOREN B.B.V.B.A.
88 RUE GACHARDSTRAAT BTE/BUS 16 - 1050 BRUXELLES-BRUSSEL - TEL: 02 346 46 24 - FAX: 02 346 46 32 - EMAIL: secr@bst-audit.be
T.V.A./B.T.W. (BE) 0444 708 673 - RPM BRUXELLES/RPR BRUSSEL

* AGRÉÉ PAR LA COMMISSION BANCAIRE, FINANCIÈRE ET DES ASSURANCES (C.B.F.A.)
* ERKEND DOOR DE COMMISSIE VOOR HET BANK-, FINANCIE- EN ASSURANTIEWEZEN (C.B.F.A.)

1 INTRODUCTION

Le 22 octobre 2007, nous avons établi, en qualité de commissaire de la Société Anonyme "AEDIFICA", le rapport prévu par l'article 731 du Code des Sociétés, relatif à l'opération de scission partielle de la Société Anonyme "FENINVEST", par apports d'une partie de ses actifs, de ses passifs ainsi que les droits et engagements liés à ces actifs et passifs à la SA "AEDIFICA".

Conformément au projet de scission déposé au Greffe du Tribunal du Commerce de BRUXELLES le 27 septembre 2007 par les Conseils d'Administration respectifs des SA "AEDIFICA" et "FENINVEST", le "Prix d'émission de chaque nouvelle action" émise à l'occasion de la scission partielle au profit des Actionnaires de la SA "FENINVEST" a été fixée par le Conseil d'Administration de la SA "AEDIFICA" à la valeur la plus haute entre :

- la valeur intrinsèque de l'action de la SA "AEDIFICA", à savoir la quote-part des capitaux propres tels qu'ils résultent de la situation comptable consolidée de la SA "AEDIFICA" au 30 septembre 2007, sous déduction du dividende à répartir entre les actions au titre de l'exercice clôturé au 30 juin 2007, et
- la valeur boursière de l'action AEDIFICA calculée sur la base de la moyenne des cotations de clôture sur le marché EUROLIST BY EURONEXT pour chaque jour de cotation compris dans les 30 jours précédant la date de la scission partielle à intervenir, à savoir la moyenne des cours entre les 31 octobre et 29 novembre 2007.

La présente note a été préparée à l'usage exclusif des Actionnaires de la SA "AEDIFICA", afin de les éclairer sur la fixation du prix d'émission de chaque nouvelle action dans le cadre de la scission partielle susmentionnée et ne peut être utilisé à d'autres fins.

2. FIXATION DU PRIX D'EMISSION DE CHAQUE NOUVELLE ACTION ET DETERMINATION DU RAPPORT D'ECHANGE DES ACTIONS EXISTANTES
--

Le "Prix d'émission de chaque nouvelle action" a été fixée par le Conseil d'Administration de la SA "AEDIFICA" à la valeur la plus haute entre :

- la valeur intrinsèque de l'action de la SA "AEDIFICA", à savoir la quote-part des capitaux propres tels qu'ils résultent de la situation comptable consolidée de la SA "AEDIFICA" au 30 septembre 2007, sous déduction du dividende à répartir entre les actions au titre de l'exercice clôturé au 30 juin 2007.

Une situation comptable consolidée intermédiaire au 30 septembre 2007 a été arrêtée par le Conseil d'Administration de la SA "AEDIFICA". Nous avons effectué une revue limitée de cette situation intermédiaire et n'avons pas d'observation significative à formuler.

Cette situation intermédiaire consolidée présente des capitaux propres de	177.648.105,25 EUR
---	---------------------------

Dans une optique de valorisation en valeur d'investissement, ceux-ci peuvent être ajustés pour tenir compte de la différence entre l'évaluation des immeubles en valeur d'investissement plutôt qu'en juste valeur, soit	+ 7.791.400,00 EUR
---	--------------------

Les capitaux propres consolidés ajustés s'établissent ainsi à pour 4.273.476 ¹ actions émises en circulation.	185.439.505,25 EUR
--	--------------------

Après déduction du montant du dividende à distribuer de	- 5.483.862,42 EUR
---	--------------------

les capitaux propres consolidés ajustés s'élèveront à pour 4.273.476 actions émises en circulation,	179.955.642,83 EUR
---	---------------------------

soit une **valeur intrinsèque de l'action "AEDIFICA" ex coupon de 42,1099 EUR**

¹ Soit le nombre total d'actions émises au 30 septembre 2007, moins 2.250 actions propres.

- la valeur boursière de l'action AEDIFICA calculée sur la base de la moyenne des cotations de clôture sur le marché EUROLIST BY EURONEXT pour chaque jour de cotation compris dans les 30 jours précédant la date de la scission partielle à intervenir, à savoir la moyenne des cours entre les 31 octobre et 29 novembre 2007.
La valeur boursière de l'action AEDIFICA calculée sur la base de la moyenne des cotations de clôture sur EURONEXT BRUSSELS pour chaque jour de cotation compris entre le le 31 octobre et 29 novembre 2007 s'élève à **41,4645 EUR**

La valeur intrinsèque étant la plus élevée, c'est celle qui est retenue soit **42,1099 EUR**

Le patrimoine scindé de la SA "FENINVEST" est transféré à la SA "AEDIFICA" moyennant l'attribution, aux actionnaires de la SA "FENINVEST", d'actions sans désignation de valeur nominale de la SA "AEDIFICA" nouvellement émises à concurrence de 1.862.497,95 EUR.

Le montant de 1.862.497,95 EUR est divisé par le prix d'émission de chaque nouvelle action pour déterminer le nombre d'actions de la SA "AEDIFICA" nouvellement émises. Le capital de la SA "FENINVEST" est actuellement représenté par 8.000 actions ordinaires.

Sur cette base, il est proposé par les Conseils d'Administration des deux sociétés d'établir le **rapport d'échange** à :

**((1.862.497,95 EUR / 42,1099) / 8.000)
nouvelles actions de la SA "AEDIFICA"
pour 1 action de la SA "FENINVEST", soit**

**5,5286 actions de la SA "AEDIFICA"
pour 1 action de la SA "FENINVEST"**

En proposant de fixer le rapport d'échange comme indiqué ci-dessus, les Conseils d'Administration des SA "AEDIFICA" et "FENINVEST" estiment rencontrer de manière équilibrée les droits et intérêts tant des actionnaires de la SA "FENINVEST" que de ceux de la SA "AEDIFICA".

3 CONCLUSIONS

Au terme de nos travaux de contrôle, nous sommes d'avis que la fixation du prix d'émission de chaque nouvelle action de la SA "AEDIFICA" à émettre dans le cadre de l'opération de scission partielle de la Société Anonyme "FENINVEST" et du rapport d'échange qui en découle, n'est pas de nature à modifier les conclusions que nous formulions dans notre rapport initial du 22 octobre 2007 traitant de Scission partielle de la SA "FENINVEST" à la SA "AEDIFICA", concernant :

- le contrôle de l'opération conformément aux normes de l'Institut des Réviseurs d'Entreprises relatives au contrôle des opérations de fusion et de scission de sociétés commerciales,
- la pertinence de la méthode d'évaluation, basée sur la valeur intrinsèque, utilisée pour l'évaluation du patrimoine scindé de la Société Anonyme "FENINVEST", jugée est à nos yeux appropriée et justifiée;
- la pertinence des méthodes d'évaluation utilisées pour la SA "AEDIFICA" jugées appropriées et justifiées; et
- le caractère pertinent et raisonnable pour les actionnaires bénéficiaires du patrimoine scindé apporté du rapport d'échange proposé, à savoir **5,5286 actions de la SA "AEDIFICA" pour 1 action de la SA "FENINVEST"**.

Nous renvoyons les actionnaires à notre rapport initial pour plus de détail concernant ces premiers points.


Le nombre d'actions nouvelles émises, sans désignation de valeur nominale, intégralement souscrites et libérées, de la SA "AEDIFICA", à l'occasion de la scission partielle au profit des Actionnaires de la SA "FENINVEST"

sera de

44.229 actions,

soit la valeur à laquelle conduit l'évaluation du patrimoine scindé, savoir 1.862.497,95 EUR, divisé par le prix d'émission de chaque action, savoir 42,1099 EUR.

Fait à Ixelles (1050 Bruxelles),
le 30 novembre 2007.


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