

**B S T**

REVISEURS D'ENTREPRISES  
BEDRIJFSREVISOREN

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

G. DE VOCHT  
V. DUMONT  
O. VERTESEN

**"AEDIFICA"**  
Société Anonyme

AVENUE LOUISE 331 – 333  
1050 - BRUXELLES

REGISTRE DES PERSONNES MORALES 0.877.248.501

**RAPPORT DU COMMISSAIRE**  
SUR LE PROJET DE SCISSION PARTIELLE DE  
LA SOCIÉTÉ ANONYME "RESIDENCE DU GOLF"

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.)

**TABLE DES MATIERES**

1 INTRODUCTION.....2  
2 IDENTIFICATION DE L'OPERATION PROJETEE.....3  
3 RAPPORT D'ECHANGE DES ACTIONS NOUVELLES .....6  
4 CONCLUSIONS .....10

## 1 INTRODUCTION

Nous soussigné, Dirk SMETS, Réviseur d'Entreprises<sup>1</sup> faisant élection de domicile à 1050 BRUXELLES, 88/16 rue Gachard, soit au siège de la société civile privée à responsabilité limitée "BST Réviseurs d'Entreprises"<sup>2</sup>,

en notre qualité de commissaire de la Société Anonyme "AEDIFICA", avec siège social à 1050 BRUXELLES, Avenue Louise, 331 - 333,

désigné en exécution de l'article 731 du Code des sociétés,

préalablement à l'opération de scission partielle de la Société Anonyme "RESIDENCE DU GOLF", par apports d'une partie de ses actifs, passif ainsi que les droits et engagements liés à ces actifs et passifs à la SA "AEDIFICA",

avec mission de :

- " - *indiquer les méthodes suivies pour la détermination du rapport d'échange proposé;*
- " - *indiquer si ces méthodes sont appropriées en l'espèce et mentionner les valeurs auxquelles chacune de ces méthodes conduisent, un avis étant donné sur l'importance relative donnée à ces méthodes dans la détermination de la valeur retenue;*
- " - *indiquer les difficultés particulières d'évaluation s'il en existe;*
- " - *déclarer si, à notre avis, le rapport d'échange est ou non pertinent et raisonnable,*

avons l'honneur de dresser le rapport dont question ci-dessus.

Le présent rapport a été préparé à l'usage exclusif des Actionnaires de la SA "AEDIFICA" dans le cadre de la scission partielle susmentionnée et ne peut être utilisé à d'autres fins.

<sup>1</sup> inscrit au tableau A (personnes physiques) de l'Institut des Réviseurs d'Entreprises depuis le 25 septembre 1987 sous le numéro A.1111

<sup>2</sup> inscrite au tableau B (sociétés) de l'Institut des Réviseurs d'Entreprises depuis le 10 janvier 1992 sous le numéro B.158

**2 IDENTIFICATION DE L'OPERATION PROJETEE**

Les Conseils d'Administration respectifs des SA "AEDIFICA" et "RESIDENCE DU GOLF" ont chacun établi, le 26 septembre 2007, un projet de scission partielle entre leurs sociétés, à savoir :

la société bénéficiaire :

la SA "AEDIFICA", dont le siège social est établi à 1050 BRUXELLES, Avenue Louise, 331 - 333. Cette société est immatriculée auprès du Registre des Personnes Morales sous le numéro 0.877.248.501. La SA "AEDIFICA" a obtenu le 8 décembre 2005 son agrément auprès de la Commission Bancaire, Financière et des Assurances en tant que société d'investissement immobilière à capital fixe ("SICAFI") conformément aux articles 4 et 5 de l'Arrêté Royal du 10 avril 1995;

la société scindée partiellement :

la SA "RESIDENCE DU GOLF", dont le siège social est établi à 1070 BRUXELLES, rue du Sillon, 121, inscrite à la Banque-Carrefour des Entreprises sous le numéro 0.436.142.286.

Le **projet de scission partielle** a été déposé au Greffe du Tribunal du Commerce de BRUXELLES le 27 septembre 2007, par les Conseils d'Administration respectifs des SA "AEDIFICA" et "RESIDENCE DU GOLF".

Le **rapport spécial** du Conseil d'Administration de la SA "AEDIFICA" a été établi le 12 octobre 2007.

La SA "AEDIFICA" a réalisé, depuis sa constitution, différentes opérations portant sur des immeubles ou patrimoines immobiliers par le biais de fusions par absorption de sociétés immobilières, d'apports en nature de droits immobiliers ou d'acquisition d'actions de sociétés immobilières. La SA "AEDIFICA" était, à la date du 30 juin 2007, propriétaire d'un patrimoine immobilier, à destination majoritairement résidentielle, d'une valeur totale de 246.670.201,00 EUR tel qu'exprimée dans ses comptes annuels consolidés au 30 juin 2007 conformément aux règles particulières d'évaluation de la société.

Depuis le 1er juillet 2007, aucun élément extérieur n'a eu un impact négatif significatif sur la valeur des actions. L'actualisation du patrimoine immobilier et de sa valeur au 30 septembre 2007 sera communiquée dans le cadre de l'information trimestrielle dont la publication est prévue le 16 novembre 2007.

Comme indiqué dans le projet de scission partielle, le **patrimoine scindé** de la SA "RESIDENCE DU GOLF" à la SA "AEDIFICA", comprend :

- a) un ensemble des droits liés au contrat de leasing immobilier conclu avec la Société Anonyme "FENINVEST" le 15 décembre 1988, modifié le 24 avril 1990, le 21 février 1991 et par jugement du Tribunal de Commerce du 12 décembre 1999 portant sur l'immeuble «Résidence du Golf», situé à 1070 BRUXELLES, rue du Sillon, 119-121, (droits évalués à 12.352.020,00 EUR au 30 novembre 2007)<sup>3</sup>
- b) les obligations futures liées au contrat de leasing précité à partir de la scission partielle à intervenir ;
- c) la dette relative au contrat de leasing immobilier précité à concurrence de 1.785.120 EUR (arrêtée au 30 novembre 2007<sup>4</sup>);
- d) la dette future en compte courant vis-à-vis de la Société Privée à Responsabilité Limitée "NEO GEMA" qui présentera à la date de la scission partielle un solde de 400.000 EUR;
- e) la dette future en compte courant vis-à-vis de la Société Privée à Responsabilité Limitée "MIKANNA" qui présentera à la date de la scission partielle un solde de 400.000 EUR; et
- f) l'ensemble des droits et obligations, à dater de la scission partielle à intervenir, liés aux contrats d'entretien et de maintenance de l'immeuble précité.

Aucun litige ni contrat d'assurance relatif au patrimoine scindé n'est transféré à la SA "AEDIFICA". Aucun passif, autre que les dettes visées aux points c), d) et e) ci-dessus, n'est transféré.

Suivant ce qui nous a été affirmé, au jour du présent rapport, les biens immobiliers composant le patrimoine scindé apporté ne sont pas quittes et libres. Ils font actuellement l'objet d'inscriptions et/ou de mandats hypothécaires. La levée des inscriptions hypothécaires et autres inscriptions quelconques devrait intervenir préalablement ou concomitamment à l'acte d'augmentation de capital à intervenir.

La SA "RESIDENCE DU GOLF" supportera, seule, l'ensemble des frais, impôts, etc. liés à la scission partielle à intervenir et liés à son résultat pour l'exercice en cours, ainsi que les coûts éventuels de dépollution du Patrimoine Scindé.

<sup>3</sup> Le conseil d'administration estime qu'il est fort probable que l'assemblée générale du 12 novembre 2007 n'atteigne pas le quorum de présence visé par l'article 736, par. 1er, 1° C.s. et que la scission partielle envisagée intervienne lors de l'assemblée générale extraordinaire prévue le 30 novembre 2007.

Si la scission partielle intervient le 12 novembre 2007, la valeur intrinsèque de ces droits est estimée à 12.296.986,84 EUR  
<sup>4</sup> Si la scission partielle intervient le 12 novembre 2007, la dette de leasing s'élève à 1.817.195,93 EUR

---

Le Conseil d'Administration de la SA "AEDIFICA" et le Conseil d'Administration de la SA "RESIDENCE DU GOLF" proposent de procéder au transfert des actifs, des passifs et des droits et engagements de la SA "RESIDENCE DU GOLF" résultant de la scission partielle dans les comptes des deux sociétés à la date de l'Assemblée Générale Extraordinaire se prononçant sur l'opération de scission partielle.

Les actions nouvelles que la SA "AEDIFICA" émettra à l'occasion de la scission partielle au profit des Actionnaires de la SA "RESIDENCE DU GOLF" bénéficieront des mêmes droits que les actions ordinaires existantes de la SA "AEDIFICA", sauf une jouissance réduite en ce qui concerne le droit au prochain dividende. En effet, elles donneront le droit de participer aux bénéfices d'AEDIFICA *pro rata temporis* pour la période comprise entre la date de la scission partielle et la fin de l'exercice social en cours, soit le 30 juin 2008. Ces actions nouvelles seront, dès leur création, soumises à toutes les dispositions des statuts de la SA "AEDIFICA". Ces actions nouvelles devront impérativement rester nominatives jusqu'au détachement du coupon 2007/2008 qui les rendra fongibles pour les distinguer des autres actions donnant droit à un coupon plein. Elles ne seront cotées sur le marché EUROLIST BY EURONEXT qu'après paiement du coupon 2007/2008.

La scission partielle envisagée est soumise à la réalisation, au plus tard avant la tenue des Assemblées Générales Extraordinaires des Actionnaires de chacune des sociétés appelées à se prononcer sur la scission partielle, de la condition suspensive suivante : approbation par la Commission Bancaire, Financière et des Assurances du projet de statuts modifiés de la SA "AEDIFICA", conformément à l'article 9 de l'Arrêté Royal du 10 avril 1995.

Par ailleurs, la SA "AEDIFICA" envisage de réaliser, le jour de l'acte de la scission partielle de la SA "RESIDENCE DU GOLF", une seconde opération de scission partielle de la SA "FENINVEST". Le patrimoine scindé de la SA "FENINVEST" apporté à la SA "AEDIFICA" comprendra notamment l'immeuble « Résidence du Golf » situé à 1070 BRUXELLES, rue du Sillon, 119-121 ainsi que l'ensemble des droits liés au contrat de leasing dont cet immeuble fait l'objet.

Cette seconde opération reposera sur des méthodes d'évaluation similaires à la méthode d'évaluation retenue pour l'opération de scission partielle de la SA "RESIDENCE DU GOLF" et seront donc sans effet sur le rapport d'échange proposé.

Pour la SA "AEDIFICA", ces deux opérations sont indissociables. Après réalisation de celles-ci, la SA "AEDIFICA" possèdera la pleine propriété de cet immeuble.

Il est enfin envisagé que la SA "AEDIFICA" consente un droit d'emphytéose, à la SA "RESIDENCE DU GOLF", à partir du 1<sup>er</sup> décembre 2007, sur cet immeuble pour une durée de 27 ans, avec une option de prolongation de 9 ans, moyennant le paiement de redevances périodiques.

Nos contrôles ont été réalisés en conformité avec les normes de l'Institut des Réviseurs d'Entreprises relatives au contrôle des opérations de fusion et de scission de sociétés commerciales. L'organisation de la société en matière administrative et comptable nous a permis de nous forger une opinion sur la qualité des documents et informations financières à la base des évaluations.

### 3 RAPPORT D'ÉCHANGE DES ACTIONS NOUVELLES

La méthode de calcul du rapport d'échange est explicitée dans le projet de scission partielle et dans le rapport spécial établi par le Conseil d'Administration de la SA "AEDIFICA".

#### Choix des méthodes d'évaluation

Dans la détermination du rapport d'échange entre les actions de la SA "AEDIFICA" et de la SA "RESIDENCE DU GOLF", les Conseils d'Administration ont recouru aux méthodes d'évaluation classiques, étant :

##### Valeur intrinsèque

La méthode de la valeur intrinsèque des capitaux propres des sociétés est particulièrement adaptée au cas de sociétés immobilières.

En effet, les actifs de ces sociétés sont composés quasi-exclusivement d'immeubles ou de droits immobiliers dont la valeur peut être estimée par des experts indépendants. Cette valeur d'expertise est la valeur d'investissement des immeubles ou droits immobiliers, tenant compte de différents paramètres applicables, en ce compris la localisation, la qualité des locataires et des baux existants, la garantie locative, la comparaison entre les revenus d'immeubles de même qualité et leur localisation ainsi que la qualité technique des immeubles. Par conséquent, cette valeur d'expertise tient donc également compte de la capacité des immeubles à générer des revenus, c'est-à-dire de leur *valeur de rendement*.

Pour déterminer la valeur d'actif net des actions de la société bénéficiaire des apports à effectuer dans le cadre de l'opération de scission partielle ou du patrimoine scindé, il convient de déterminer, outre la valeur des immeubles, le niveau d'endettement et le montant des latences fiscales le cas échéant.

##### Valeur boursière

La valeur boursière de l'action ordinaire de la SA "AEDIFICA" sera prise en compte dans l'éventualité où cette dernière serait supérieure à la valeur intrinsèque de la société calculée comme indiqué ci-dessus. Cette valeur boursière est calculée sur base d'une période de référence d'une durée de 30 jours précédant la date de l'opération de scission partielle à intervenir, à savoir soit la moyenne des cours entre les 13 octobre et 11 novembre 2007, si la scission partielle intervient le 12 novembre 2007, soit entre les 31 octobre et 29 novembre 2007, si la scission partielle intervient le 30 novembre 2007.

Concernant la SA "RESIDENCE DU GOLF", cette méthode est non pertinente puisque la société en question n'est pas cotée.

Valeur de rendement

L'utilisation de la méthode de la valeur de rendement, au titre de méthode séparée, ferait double emploi avec celle de la *valeur intrinsèque* étant donné que les valeurs d'expertise, utilisées dans le calcul de la valeur intrinsèque, contiennent une appréciation quant à la valeur de rendement des immeubles. Une prévision des revenus futurs serait forcément basée sur les mêmes données (loyers) que celles ayant servi à déterminer la valeur des immeubles.

Les méthodes d'évaluation retenues par les Conseils d'Administration des SA "AEDIFICA" et "RESIDENCE DU GOLF" sont celles prônées par la meilleure doctrine financière. Elles sont applicables au cas d'espèce et ont, pour le surplus, été correctement appliquées.

Valeurs retenues

Si la scission partielle intervient le 30 novembre 2007, la <b>valeur intrinsèque du patrimoine scindé de la SA "RESIDENCE DU GOLF"</b> a conventionnellement été fixée à	<b>9.766.900,00 EUR</b>
soit la valeur de l'ensemble des droits liés au contrat de leasing immobilier évalués à :	12.352.020,00 EUR
diminué des dettes suivantes :	
➤ dette liée au contrat de leasing au 30/11/2007 à concurrence de:	- 1.785.120,00 EUR
➤ dette en compte courant vis-à-vis de la SPRL "NEO GEMA" qui présentera à la date de la scission partielle un solde de	- 400.000,00 EUR
➤ dette en compte courant vis-à-vis de la SPRL "MIKANNA" qui présentera à la date de la scission partielle un solde de	- 400.000,00 EUR
soit à	<b>9.766.900,00 EUR<sup>5</sup></b>

<sup>5</sup> Si la scission partielle intervient le 12 novembre 2007, la valeur intrinsèque du patrimoine scindé de la SA "RESIDENCE DU GOLF" a conventionnellement été fixée à	9.679.790,91 EUR
soit la valeur de l'ensemble des droits liés au contrat de leasing immobilier évalués à :	12.296.987,00 EUR
diminué	
➤ dette liée au contrat de leasing au 30/11/2007 à concurrence de:	- 1.817.195,93 EUR
➤ dette en compte courant vis-à-vis de la SPRL "NEO GEMA" qui présentera à la date de la scission partielle un solde de	- 400.000,00 EUR
➤ dette en compte courant vis-à-vis de la SPRL "MIKANNA" qui présentera à la date de la scission partielle un solde de	- 400.000,00 EUR
soit à	<b>9.679.790,91 EUR</b>

Nous avons effectué une revue limitée des comptes de la SA "RESIDENCE DU GOLF" au 31 août 2007 et de la situation prévisionnelle pro-forma au 12 et 30 novembre 2007 conformément à la recommandation de l'Institut des Réviseurs d'Entreprises. Nous nous sommes appuyés sur les travaux du commissaire de la SA "RESIDENCE DU GOLF", la société "PVMD Réviseurs d'entreprises" représentée par notre confrère Vincent GISTELINCK.

Conformément à la réglementation applicable aux "SICAFI", une expertise immobilière a été réalisée en date du 10 octobre 2007 diligentée par Monsieur Philippe JANSSENS, agissant pour le compte de la SCRL "STADIM", afin de déterminer la valeur des droits portant sur l'immeuble « Résidence du Golf » compris dans le patrimoine scindé. La valeur conventionnelle de 12.352.020,00 EUR, attribuée aux seuls droits compris dans le patrimoine scindé, n'excède pas la valeur déterminée par l'expert, pour les droits liés au contrat de leasing immobilier, au 30 novembre 2007, conclu avec la SA "FENINVEST" et détenus par la SA "RESIDENCE DU GOLF".

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 résulteront de la dernière situation comptable trimestrielle consolidée de la SA "AEDIFICA" publiée avant la date de la scission partielle, sous déduction du dividende à répartir entre les actions au titre de l'exercice clôturé au 30 juin 2007 (soit 1,48 EUR par action). La dernière situation comptable consolidée de la SA "AEDIFICA" remonte au 30 juin 2007<sup>6</sup> et consiste par ailleurs en les comptes annuels consolidés de la société pour lesquels, en notre qualité de commissaire, nous avons délivré une attestation sans réserve. La situation comptable intermédiaire au 30 septembre 2007 n'a pas encore été arrêtée par le Conseil d'Administration. Une fois arrêtée, elle fera l'objet d'un communiqué de presse à partir du 16 novembre 2007 dans le cadre de l'information trimestrielle; 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<sup>7</sup>, à savoir soit la moyenne des cours entre les 13 octobre et 11 novembre 2007, si la scission partielle intervient le 12 novembre 2007, soit entre les 31 octobre et 29 novembre 2007 si la scission partielle intervient le 30 novembre 2007.

Le prix d'émission de chaque nouvelle action sans désignation de valeur nominale de la SA "AEDIFICA" ne sera connu qu'à la date effective de l'opération de scission partielle à intervenir.

<sup>6</sup> Au 30 juin 2007, la valeur intrinsèque de l'action en valeur d'investissement était de 43,0 EUR par action. Sur cette base, la valeur intrinsèque après déduction du dividende à répartir s'élève à 41,52 EUR

<sup>7</sup> A titre indicatif, 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 27 août 2007 et le 25 septembre 2007 (les 30 jours précédant le projet de scission partielle) s'élève à 41,9986 EUR

Le patrimoine scindé de la SA "RESIDENCE DU GOLF" sera transféré à la SA "AEDIFICA" moyennant l'attribution, aux actionnaires de la SA "RESIDENCE DU GOLF", d'actions sans désignation de valeur nominale de la SA "AEDIFICA" nouvellement émises à concurrence de 9.679.790,91 EUR<sup>8</sup> ou 9.766.900,00 EUR<sup>9</sup> en fonction de la date d'approbation, par les Actionnaires des deux sociétés, de l'opération de scission partielle.

Le montant de 9.679.790,91 EUR<sup>10</sup> ou de 9.766.900,00 EUR<sup>11</sup> (en fonction de la date effective d'approbation, par les Actionnaires des deux sociétés), de l'opération de scission partielle, devra être 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 "RESIDENCE DU GOLF" est actuellement représenté par 29.500 actions ordinaires.

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

**((9.766.900,00 EUR / Prix d'émission de chaque nouvelle action de la SA "AEDIFICA") /  
Nombre total d'actions émises par la SA "RESIDENCE DU GOLF") /  
nouvelles actions de la SA "AEDIFICA"  
pour 1 action de la SA "RESIDENCE DU GOLF"  
si la scission partielle intervient le 30 novembre 2007<sup>12</sup>)**

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

<sup>8</sup> Au cas où l'assemblée générale de la SA "AEDIFICA" du 12 novembre 2007 atteint le quorum nécessaire.

<sup>9</sup> Au cas où l'assemblée générale de la SA "AEDIFICA" du 12 novembre 2007 n'atteint pas le quorum nécessaire.

<sup>10</sup> Au cas où l'assemblée générale de la SA "AEDIFICA" du 12 novembre 2007 atteint le quorum nécessaire.

<sup>11</sup> Au cas où l'assemblée générale de la SA "AEDIFICA" du 12 novembre 2007 n'atteint pas le quorum nécessaire.

<sup>12</sup> ((9.679.790,91 EUR / Prix d'émission de chaque nouvelle action de la SA "AEDIFICA") / Nombre total d'actions émises par la SA "RESIDENCE DU GOLF") nouvelles actions de la SA "AEDIFICA" pour 1 action de la SA "RESIDENCE DU GOLF" si la scission partielle intervient le 12 novembre 2007

**4 CONCLUSIONS**

Au terme de nos travaux de contrôle, nous sommes d'avis que :

- l'opération a été contrôlée 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 "RESIDENCE DU GOLF" emporte celle des autres méthodes d'évaluation, compte tenu des particularités de la société. Elle est à nos yeux appropriée et justifiée;
- les méthodes d'évaluation utilisées pour la SA "AEDIFICA" sont appropriées et justifiées compte tenu du statut de "SICAFI" de la société;
- le patrimoine scindé de la SA "RESIDENCE DU GOLF" sera transféré à la SA "AEDIFICA" moyennant l'attribution, aux actionnaires de la SA "RESIDENCE DU GOLF", d'actions sans désignation de valeur nominale de la SA "AEDIFICA" nouvellement émises à concurrence de 9.679.790,91 EUR si la scission partielle intervient en date du 12 novembre 2007 ou de 9.766.900,00 EUR si la scission partielle intervient en date du 30 novembre 2007.
- Ces actions nouvelles qu'il est envisagé d'émettre en échange du patrimoine scindé transféré seront intégralement souscrites et libérées, identiques aux actions existantes, sauf une jouissance réduite en ce qui concerne le droit au prochain dividende. Le nombre d'actions nouvelles émises en échange du patrimoine scindé transféré ne pourra être déterminé de manière exacte que le jour de l'opération effective de scission partielle. Il sera calculé en divisant le montant précité par le prix d'émission de chaque nouvelle action. Celui-ci a été fixé 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 résulteront de la dernière situation comptable trimestrielle consolidée de la SA "AEDIFICA" publiée avant la date de la scission partielle, sous déduction du dividende à répartir entre les actions au titre de l'exercice clôturé au 30 juin 2007 (soit 1,48 EUR par action). La dernière situation comptable consolidée de la SA "AEDIFICA" remonte au 30 juin 2007 et consiste par ailleurs en les comptes annuels consolidés de la société pour lesquels, en notre qualité de commissaire, nous avons délivré une attestation sans réserve. La situation comptable intermédiaire au 30 septembre 2007 n'a pas encore été arrêtée par le Conseil d'Administration. Une fois arrêtée, elle fera l'objet d'un communiqué de presse à partir du 16 novembre 2007 dans le cadre de l'information trimestrielle; 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<sup>13</sup>, à savoir soit la moyenne des cours entre le 13 octobre 2007 et le 11 novembre 2007 si la scission partielle intervient le 12 novembre 2007, soit entre le 31 octobre 2007 et le 29 novembre 2007 si la scission partielle intervient le 30 novembre 2007.

Le rapport d'échange proposé de ((9.766.900,00 EUR / Prix d'émission de chaque nouvelle action de la SA "AEDIFICA") / Nombre total d'actions émises par la SA "RESIDENCE DU GOLF") nouvelles actions de la SA "AEDIFICA" pour 1 action de la SA "RESIDENCE DU GOLF" si l'opération de scission partielle intervient le 30 novembre 2007<sup>14</sup> est pertinent et raisonnable pour les actionnaires bénéficiaires du patrimoine scindé apporté.

Une fois qu'aura été fixé le prix d'émission de chaque nouvelle action de la SA "AEDIFICA", nous émettrons, préalablement à l'acte de scission partielle, une note complémentaire validant le rapport d'échange arrêté.

Par rapport au projet de scission partielle déposé, le rapport spécial du Conseil d'Administration a corrigé une erreur figurant dans le calcul du nombre d'actions AEDIFICA émise en échange de chaque action RESIDENCE DU GOLF. En tenant compte de cet élément maintenant corrigé dans le rapport spécial du Conseil d'Administration, nous, nous attestons que les données financières et comptables reprises dans le projet de scission partielle établi par le Conseil d'Administration sont exactes et suffisantes pour informer l'Assemblée Générale Extraordinaire qui devra se prononcer sur la proposition de scission partielle.

Fait à Ixelles (1050 Bruxelles)  
le 22 octobre 2007.

P.P.  P. TYAGAN

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

<sup>13</sup> A titre indicatif, 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 27 août 2007 et le 25 septembre 2007 (les 30 jours précédant le projet de scission partielle) s'élève à 41,9986 EUR

<sup>14</sup> ((9.679.790,91 EUR / Prix d'émission de chaque nouvelle action de la SA "AEDIFICA") / Nombre total d'actions émises par la SA "RESIDENCE DU GOLF") nouvelles actions de la SA "AEDIFICA" pour 1 action de la SA "RESIDENCE DU GOLF" si la scission partielle intervient le 12 novembre 2007