

AEDIFICA
SOCIETE ANONYME
SICAF IMMOBILIERE PUBLIQUE DE DROIT BELGE

AVENUE LOUISE 331 - 333
1050 BRUXELLES

R.P.M. BRUXELLES 0877.248.501

**SCISSION PARTIELLE DE LA SOCIETE ANONYME RESIDENCE DU GOLF AU
PROFIT DE LA SOCIETE AEDIFICA**

RAPPORT SPECIAL DU CONSEIL D'ADMINISTRATION
ETABLI EN APPLICATION DES ARTICLES 602 ET 730 DU CODE DES SOCIETES

Mesdames, Messieurs les Actionnaires,

Le présent rapport à l'assemblée générale des actionnaires est établi en application des articles 602 et 730 du Code des sociétés. Il a pour objet, conformément à ces dispositions, d'exposer la situation patrimoniale de la société appelée à être scindée partiellement et d'exposer et de justifier, du point de vue juridique et économique, l'opportunité, les conditions, les modalités et les conséquences de la scission partielle à intervenir, les méthodes suivies pour la détermination du rapport d'échange des actions, l'importance relative qui est donnée à ces méthodes, les valeurs auxquelles chaque méthode parvient, les difficultés éventuellement rencontrées, et le rapport d'échange proposé.

1. Description de l'opération

L'opération consiste en une scission partielle par laquelle la société anonyme RESIDENCE DU GOLF, dont le siège social est établi à 1070 Bruxelles, rue du Sillon, 121, inscrite à la Banque Carrefour des Entreprises (registre des personnes morales de Bruxelles) sous le numéro 0436.142.286 (ci-après « RESIDENCE DU GOLF »), transférera à la société anonyme AEDIFICA une partie de son patrimoine.

Conformément aux articles 673 et 677 du Code des sociétés :

- RESIDENCE DU GOLF transférera à AEDIFICA une partie de son patrimoine (ci-après « le Patrimoine Scindé »), défini infra ;
- sans liquidation et sans cesser d'exister ;
- moyennant l'attribution de nouvelles actions ordinaires à émettre par AEDIFICA, sans soulte en espèces, directement aux actionnaires de RESIDENCE DU GOLF.

Le Patrimoine Scindé comprend :

- les droits liés au contrat de leasing immobilier (évalués à 12.352.020 €) conclu avec la société anonyme FENINVEST (TVA BE 0433.227.536) le 15 décembre 1988, modifié le 24 avril 1990 et le 21 février 1991, qui est comptabilisé à l'actif de son bilan sous la rubrique « location-financement et droits similaires », et qui porte sur l'immeuble affecté à usage de maison de repos, dénommée « Résidence du Golf », situé à 1070 Bruxelles, rue du Sillon, 119-121 ;
- la dette relative au contrat de leasing immobilier précité à concurrence de 1.785.120 € (arrêtée au 30 novembre 2007);
- les obligations futures liées au contrat de leasing précité à partir de la scission partielle à intervenir ;
- la dette future en compte courant vis-à-vis de la société NEO GEMA SPRL qui présentera à la date de la scission partielle un solde de 400.000 € ;
- la dette future en compte courant vis-à-vis de la société MIKANNA SPRL qui présentera à la date de la scission partielle un solde de 400.000 € ;
- 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 AEDIFICA. Aucun passif autre que ceux visés ci-dessus n'est transféré à AEDIFICA.

RESIDENCE DU GOLF supportera 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 qui seraient liés à la scission partielle.

Le conseil d'administration de chaque société concernée s'est engagé à faire tout ce qui est en son pouvoir en vue de réaliser ladite scission partielle et a établi en commun le projet de scission partielle en date du 26 septembre 2007 qui sera soumis à l'approbation de l'assemblée générale des actionnaires de chaque société. Celui-ci a été déposé le 27 septembre 2007 dernier au greffe du Tribunal de commerce de Bruxelles.

2. Situation patrimoniale de la société faisant l'objet de la scission partielle et d'AEDIFICA

2.1. La société scindée partiellement : RESIDENCE DU GOLF

RESIDENCE DU GOLF a été constituée le 22 novembre 1988 suivant acte reçu par Maître Paul Poot, notaire résidant à Anderlecht, publié aux Annexes du Moniteur belge du 6 janvier 1989, sous le numéro 19890106/383.

Les statuts ont été modifiés à plusieurs reprises et pour la dernière fois suivant acte reçu par Maître Denis Deckers, notaire résidant à Bruxelles, le 10 septembre 2007, publié aux Annexes du Moniteur belge du 4 octobre 2007, sous le numéro 2007-10-04 / 0144093.

Le capital de la société s'élève à 62.000 € et est représenté par 29.500 actions au porteur, sans désignation de valeur nominale.

RESIDENCE DU GOLF est titulaire des droits liés au contrat de leasing immobilier conclu avec FENINVEST, portant sur l'immeuble affecté à usage de maison de repos, dénommée « Résidence du Golf ».

La valeur nette d'acquisition du Patrimoine Scindé a été conventionnellement fixée à 9.766.900 €.

2.2 La société bénéficiaire de la scission partielle : AEDIFICA

AEDIFICA a été constituée aux termes d'un acte reçu le 7 novembre 2005 par Me Bertrand NERINCX, notaire résidant à Bruxelles, publié aux Annexes du Moniteur belge du 23 novembre 2005, sous le numéro 20051123/05168061.

Ses statuts ont été modifiés à plusieurs reprises et, pour la dernière fois, suivant acte reçu par Maître James Dupont, notaire résidant à Bruxelles, le 9 octobre 2007, en cours de publication au Annexes du Moniteur belge.

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

Le capital de la société s'élève, au 30 juin 2007, à 96.921.788,97 € et est représenté par 4.275.726 actions, sans désignation de valeur nominale.

Afin de rencontrer ses objectifs tels que décrit dans son objet social, AEDIFICA a réalisé, depuis sa constitution, différentes opérations d'acquisition portant sur des immeubles ou patrimoines immobiliers par le biais de fusions ou de scissions par absorption de sociétés immobilières, d'apports en nature d'immeubles ou d'acquisition d'actions de sociétés immobilières. Au 30 juin 2007, AEDIFICA est propriétaire d'un patrimoine immobilier, à destination majoritairement résidentielle, d'une valeur totale de 246.670.000 € (« juste valeur » des immeubles de placement) telle que mentionnée dans sa situation comptable consolidée au 30 juin 2007.

3. Opportunité, conditions, modalités et conséquences de la scission partielle envisagée

- 3.1 Comme mentionné ci-dessus, le Patrimoine Scindé comprend les droits liés au contrat de leasing immobilier conclu avec la société anonyme FENINVEST portant sur l'immeuble « Résidence du Golf » (et des dettes diverses de l'ordre de 2.585.120 €). Cet immeuble est la propriété de la société FENINVEST.

Il est également envisagé que la société FENINVEST se scinde partiellement par transfert à AEDIFICA de l'immeuble « Résidence du Golf » ainsi que de l'ensemble des droits liés au contrat de leasing dont cet immeuble fait l'objet (et des dettes financières à concurrence de 850.482,05 €).

Par l'effet de la présente scission partielle envisagée et de celle envisagée de la société FENINVEST, AEDIFICA détiendra l'ensemble des droits sur l'immeuble « Résidence du Golf » et sur le contrat de leasing.

Il est enfin envisagé qu'AEDIFICA consente à la société RESIDENCE DU GOLF un droit d'emphytéose, à partir du 1^{er} décembre 2007, sur l'immeuble pour une durée de 27 ans, avec une option de prolongation de 9 ans, moyennant le paiement de redevances périodiques.

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

La scission partielle à intervenir s'inscrit dans le troisième axe d'investissement d'AEDIFICA et elle lui permettra d'accroître sa présence à Bruxelles.

L'opération proposée est, par ailleurs, le meilleur moyen pour assurer l'intégration juridique du patrimoine immobilier au sein d'AEDIFICA en bénéficiant du régime d'opposabilité de plein droit aux tiers.

- 3.2 La scission partielle envisagée aura notamment pour conséquence que le Patrimoine Scindé sera géré avec d'autres actifs immobiliers selon une politique d'investissement définie par AEDIFICA, visant à assurer une rentabilité optimale dans l'intérêt des actionnaires.
- 3.3 Du point de vue comptable, la scission partielle et le transfert corrélatif du Patrimoine Scindé prendront effet et seront intégrés dans les comptes d'AEDIFICA à la date de l'assemblée générale extraordinaire d'AEDIFICA approuvant la scission partielle.
- 3.4 Les actions nouvelles à émettre par AEDIFICA donneront droit de participer aux bénéfices d'AEDIFICA prorata 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.
- 3.5 Toutes les actions de RESIDENCE DU GOLF et d'AEDIFICA sont des actions ordinaires, sans désignation de valeur nominale, et sans distinction de catégorie. RESIDENCE DU GOLF et AEDIFICA n'ont par ailleurs émis aucun autre titre que ces actions ordinaires. Les actions ordinaires nouvelles à émettre par AEDIFICA à l'occasion de la scission partielle bénéficieront des mêmes droits que les actions ordinaires existantes d'AEDIFICA, sauf une jouissance réduite en ce qui concerne le droit au prochain dividende (cf. 3.4. ci-avant). Ces actions resteront nominatives jusqu'au détachement du coupon n°2. Elles seront dès leur création soumises à toutes les dispositions des statuts d'AEDIFICA. Il ne sera attribué aucun droit spécial par AEDIFICA aux actionnaires de RESIDENCE DU GOLF.

- 3.6. Aucun avantage spécial ne sera accordé aux administrateurs de RESIDENCE DU GOLF, ni aux administrateurs de AEDIFICA.

A l'occasion de la scission partielle envisagée, les dispositions de l'article 24 de l'arrêté royal du 10 avril 1995 relatif aux sicaf immobilières, en matière de conflit d'intérêts, seront prises en considération par AEDIFICA en raison du fait que Monsieur André Masset est à la fois administrateur de AEDIFICA et de RESIDENCE DU GOLF.

- 3.7. La scission partielle à intervenir ne sera pas réalisée sous le bénéfice de l'exemption en matière d'impôt sur les revenus visée par l'article 211, § 1^{er}, alinéa 1^{er} du Code des impôts sur les revenus.

La scission partielle à intervenir sera réalisée en exonération de droits d'enregistrement conformément à l'article 122-1, 4^o du Code des droits d'enregistrement.

RESIDENCE DU GOLF n'est pas immatriculée à la TVA.

- 3.8. La scission partielle entraînera de plein droit et simultanément les effets suivants :

- * l'ensemble des actifs et passifs du Patrimoine Scindé sera transféré à AEDIFICA selon les modalités prévues dans le projet de scission partielle ;
- * les actionnaires de la société scindée partiellement deviendront actionnaires de AEDIFICA.

4. Méthodes de valorisation et rapport d'échange proposé

4.1 Méthodes de valorisation du Patrimoine Scindé

La proposition de rapport d'échange des actions a été déterminée sur les bases décrites ci-après.

- a) L'intégralité des actifs, des passifs ainsi que des droits et engagements du Patrimoine Scindé visés ci-dessus, sera transférée à AEDIFICA. Ce transfert interviendra uniquement moyennant l'attribution aux actionnaires de RESIDENCE DU GOLF d'actions AEDIFICA nouvellement émises. Aucune soufte ne sera attribuée.

b) Pour déterminer le nombre d'actions AEDIFICA qui seront émises lors de la scission partielle, la valeur nette d'acquisition du Patrimoine Scindé a été fixée à 9.766.900 €, se décomposant comme suit :

- Droits (en valeur d'investissement) liés au contrat de leasing immobilier :	12.352.020 €
- Dette liée au contrat de leasing au 30/11/2007 :	- 1.785.120 €
- Autres dettes au 30/11/2007 :	<u>- 800.000 €</u>
	9.766.900 €

L'évaluation des droits immobiliers composant le Patrimoine Scindé, prise en compte pour déterminer le rapport d'échange a été confortée par l'expert STADIM SCRL (rapport du 10 octobre 2007). La valeur d'investissement des droits immobiliers tient compte de différents paramètres significatifs en la matière, tels le contrat de leasing, l'option d'achat, la localisation du bâtiment, la qualité du locataire, le contrat d'emphytéose susceptible d'être conclu, une comparaison avec les revenus d'immeubles de même nature (qualité et localisation) ainsi que la qualité technique du bâtiment.

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 envisagée intervenait malgré tout lors de l'assemblée générale du 12 novembre 2007, la valeur des droits liés au contrat de leasing immobilier sera diminuée pour tenir compte de la variation de valeur entre le 12 et le 30 novembre 2007, cette diminution restant toutefois marginale .

4.2 Méthodes de valorisation d'AEDIFICA

La valeur d'une action AEDIFICA sera définitivement fixée le jour de la scission partielle à intervenir. Cette valeur correspondra à la plus haute des valeurs entre :

- la valeur intrinsèque de l'action AEDIFICA à la date de la scission partielle envisagée, à savoir la quote-part de la « net asset value » de la société, ses actifs immobiliers étant valorisés en valeur d'investissement, telle qu'elle résultera de la dernière situation comptable trimestrielle consolidée d'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) et

- la valeur boursière de l'action AEDIFICA calculée sur la base de la moyenne des cotations de clôture sur Euronext Brussels pour chaque jour de cotation compris dans les trente jours précédant la date de la scission partielle à intervenir, c'est-à-dire du 13 octobre 2007 au 11 novembre 2007 si la scission partielle intervient le 12 novembre 2007 (première assemblée générale extraordinaire d'AEDIFICA). Si l'assemblée générale du 12 novembre 2007 est une assemblée de carence, le calcul se fera sur base des trente jours précédant la seconde assemblée générale d'AEDIFICA prévue le 30 novembre 2007, à savoir du 31 octobre 2007 au 29 novembre 2007.

Le nombre final d'actions AEDIFICA qui seront émises sera arrondi à l'unité la plus proche.

Ces deux méthodes de valorisation sont les plus appropriées eu égard à l'objet social d'AEDIFICA et à la composition de son patrimoine (actifs immobiliers).

Les valeurs des immeubles détenus directement ou indirectement par AEDIFICA ont été actualisées par les experts d'AEDIFICA à la date du 30 juin 2007 conformément à l'article 58 de l'arrêté royal du 10 avril 1995 et s'élèvent à EUR 246.670.000 (« juste valeur » des immeubles de placement). Une nouvelle actualisation arrêtée au 30 septembre 2007 interviendra et sera prise en compte pour déterminer la net asset value de la société visée à l'alinéa 1er, 1er tiret du point 4.2. ci-dessus. Par ailleurs, aucun élément extérieur n'a eu un impact négatif significatif sur la valeur des actions depuis le 30 juin 2007.

Les fonds propres consolidés (total des capitaux propres) de AEDIFICA dans ses comptes annuels au 30 juin 2007 s'élèvent à 177.386.000 € soit 41,5 € par action AEDIFICA (hors actions propres). Au 30 juin 2007, la « net asset value » de la société, ses actifs immobiliers étant valorisés en valeur d'investissement, s'élève à 43 € par action.

4.3 Rapport d'échange

A titre indicatif, sur la base de la moyenne des cours de bourse de l'action AEDIFICA des trente jours précédant le projet de scission partielle du 26 septembre 2007, l'action AEDIFICA avait une valeur boursière de 41,9986 € (soit une valeur supérieure à la valeur intrinsèque au 30 juin 2007 corrigée pour tenir compte du détachement du coupon n° 1 de 1,48 € par action, payable le 11 octobre 2007), ce qui entraînerait au total l'attribution aux actionnaires de RESIDENCE DU GOLF de 232.553 nouvelles actions AEDIFICA (au total et non par action RESIDENCE DU GOLF tel qu'erronément mentionné dans le projet de scission partielle).

Le rapport d'échange final sera déterminé lors de l'assemblée générale d'AEDIFICA se prononçant sur la scission partielle de RESIDENCE DU GOLF. Chaque actionnaire de RESIDENCE DU GOLF se verra attribuer un nombre d'actions AEDIFICA proportionnellement au nombre d'actions qu'il détient dans RESIDENCE DU GOLF.

En proposant de fixer le rapport d'échange comme indiqué ci-dessus, le conseil d'administration estime rencontrer de manière équilibrée les droits et intérêts tant des actionnaires d'AEDIFICA que ceux de RESIDENCE DU GOLF.

5. Comptabilisation de la scission partielle

La scission partielle sera comptabilisée sur la base de la valeur d'acquisition du patrimoine scindé de RESIDENCE DU GOLF et non en neutralité comptable (cfr. art. 80 a contrario de l'arrêté royal d'exécution du Code des sociétés), notamment parce qu'il ne s'agit pas d'une réorganisation interne et parce que les scissions partielles ne sont pas réalisées sous le régime de neutralité au point de vue de l'impôt des sociétés.

6. Modification des statuts d'AEDIFICA

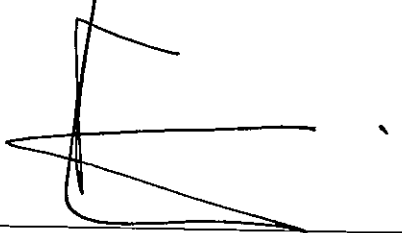
La réalisation de la scission partielle projetée entraînera une adaptation des clauses des statuts d'AEDIFICA relatives au montant du capital et au nombre d'actions émises.

7. Condition suspensive

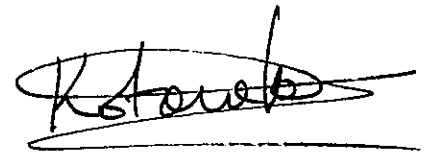
La scission partielle n'interviendra qu'à la condition de l'approbation, au plus tard avant la tenue des assemblées générales extraordinaires des actionnaires de chacune des sociétés appelées à se prononcer sur la scission partielle, par la Commission Bancaire, Financière et des Assurances du projet de statuts modifiés de la société bénéficiaire, conformément à l'article 9 de l'arrêté royal du 10 avril 1995.

R. ²²
Le ~~10~~ octobre 2007

Pour le conseil d'administration d'AEDIFICA



Stefaan Gielens
Administrateur délégué



Jean Kotarakos
Directeur financier