

Rapport financier semestriel Information réglementée

Le 14 février 2012 – après clôture des marchés
Sous embargo jusqu'à 17h40

Rapport financier semestriel 2011/2012

- **36 millions € investis depuis le début de l'exercice :**
 - **Acquisition en septembre de deux centres d'habitation et de soins et d'un immeuble de résidence-services en Flandre orientale (29 millions €)**
 - **Acquisition en octobre d'un immeuble à appartements meublés dans le Quartier Léopold à Bruxelles (7 millions €)**
- **Taux d'occupation record de 97,9% pour la partie non meublée du portefeuille et à un niveau de 84,3% pour les immeubles à appartements meublés**
- **Revenus locatifs, marge d'exploitation et résultat hors IAS 39¹ et IAS 40² supérieurs aux prévisions³**
- **Variation positive de la juste valeur des immeubles de placement en exploitation de 6 millions € soit + 1,04 %**
- **Juste valeur des immeubles de placement de 566 millions € en augmentation de 48 millions € par rapport au 30 juin 2011**
- **Nouveaux financements bancaires de 90 millions €**
- **Prévision inchangée pour le dividende de l'exercice en cours (1,82 € brut par action)⁴**

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

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

³ C'est-à-dire aux prévisions semestrielles sur base desquelles la prévision annuelle de résultats hors IAS 39 et IAS 40 pour l'exercice 2011/2012, publiée dans le rapport financier annuel 2010/2011, a été déterminée.

⁴ Voir section 6 ci-dessous.

Rapport financier semestriel Information réglementée

Le 14 février 2012 – après clôture des marchés
Sous embargo jusqu'à 17h40

I. Rapport de gestion intermédiaire

1. Résumé de l'activité du 1^{er} semestre

La pertinence de la stratégie d'Aedifica, développée autour de deux tendances démographiques de fond que sont l'attrait de la ville et le vieillissement de la population ont continué à lui valoir tout au long du premier semestre de l'exercice 2011/2012 la confiance du marché, comme le démontrent la performance de l'action en bourse et les nouveaux financements bancaires mis en place. La société a poursuivi sa politique d'investissement tout en conservant un faible taux d'endettement (49 % au 31 décembre 2011). Parmi les investissements réalisés, mentionnons l'acquisition d'un important portefeuille dans le secteur du logement des seniors en Flandre orientale (29 millions €) et l'acquisition d'un immeuble à appartements meublés idéalement situé dans le Quartier Léopold à Bruxelles (7 millions €). La société a également investi 5 millions € dans l'exécution de projets de développement, dont certains seront réceptionnés au cours du second semestre. De plus, la variation de juste valeur des immeubles de placement, comptabilisée en résultat, s'est élevée à 6 millions €. Tout ceci a porté la juste valeur des immeubles de placement à 566 millions € au terme du semestre (contre 518 millions € au début de l'exercice).

Parallèlement, Aedifica continue à gérer au mieux son patrimoine existant, qu'il s'agisse des immeubles résidentiels ou mixtes, des immeubles à appartements meublés, du logement des seniors (qui représente le secteur d'activité le plus important en terme de juste valeur ou de revenus locatifs), ou des hôtels. Ceci se traduit par l'excellent niveau des revenus locatifs (soutenus par un taux d'occupation record de 97,9 % pour la partie non meublée du portefeuille, et de 84,3 % pour sa partie meublée), par une marge d'exploitation à nouveau en hausse (76% contre 75% un an auparavant) et par des frais financiers maîtrisés. Le résultat net (hors éléments « non cash » dus à l'application des normes comptables sur les instruments financiers et sur les immeubles de placement), a dès lors pu atteindre 7,2 millions € (contre 5,6 millions € au 31 décembre 2010), ou encore 1,00 € par action (contre 0,87 € par action au 31 décembre 2010), supérieur aux prévisions.

Les prévisions de dividende pour l'exercice en cours restent inchangées à 1,82 € brut par action.

Rapport financier semestriel Information réglementée

Le 14 février 2012 – après clôture des marchés
Sous embargo jusqu'à 17h40

2. Introduction

Aedifica est la principale société cotée belge investissant en immobilier résidentiel. Elle développe un portefeuille immobilier autour des axes d'investissement suivants :

- les immeubles résidentiels ou mixtes ;
- les immeubles exploités en appartements meublés ;
- les maisons de repos et les résidences-services ;
- les hôtels et autres.

Aedifica est cotée sur le marché continu d'Euronext Brussels. 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 2011, compris dans le rapport financier annuel 2010/2011 dont le lexique reprend les définitions des principaux termes techniques utilisés. Seuls les changements significatifs qui ont eu lieu depuis lors sont présentés ici.

3. Evénements importants

3.1. Acquisitions

3.1.1. Durant le premier semestre

- Le 7 septembre 2011, Aedifica a réalisé l'acquisition de deux centres d'habitation et de soins et d'un immeuble de résidence-services situés en Flandre orientale :
 - D'une part, Ter Venne, un centre d'habitation et de soins en phase d'achèvement, situé à Sint-Martens-Latem. Cet immeuble a une capacité de 100 unités (lits en maison de repos haut de gamme). Le projet fut totalement réceptionné fin novembre 2011.
 - D'autre part, Larenshof, un centre d'habitation et de soins et un immeuble de résidence-services, situés à Laarne. Les phases I (maison de repos de 62 lits) et II (résidence-services de 28 appartements), déjà en exploitation, ont été réalisées en 2010/2011. Les phases III (extension de la maison de repos, 28 lits additionnels) et IV (construction de 30 appartements de résidence-services) sont prévues pour mi-2013 et représentent un budget d'investissement additionnel de 7 millions €. Le site sera composé à terme de 149 unités (90 lits en maison de repos et 59 appartements de résidence-services).

L'acquisition de ces deux sites a été réalisée par l'acquisition de 100% des titres des sociétés Ter Venne SA et ALWN SA contre paiement en espèces. L'exploitant des deux sites est le groupe Armonea, sur base de contrats triple net, prenant la forme de baux emphytéotiques. Armonea dispose d'une option de rachat à la valeur de marché qui pourra être exercée à la fin desdits contrats. La valeur d'acquisition¹ des deux sites s'est élevée à 29 millions €. Le

¹ Ne dépassant pas la valeur d'investissement déterminée le 6 septembre 2011 par l'expert indépendant d'Aedifica.

Rapport financier semestriel Information réglementée

Le 14 février 2012 – après clôture des marchés
Sous embargo jusqu'à 17h40

rendement locatif initial triple net pour cette opération s'élève à environ 6 %. L'impact de l'opération sur le taux d'endettement de la société a été de +3 %.



Ter Venne
Sint-Martens-Latem¹



Larenshof
Laarne²

- Le 5 octobre 2011, Aedifica a réalisé l'acquisition de l'immeuble à appartements « Résidence Chamaris », situé au cœur du Quartier Léopold, qui constitue le premier quartier d'affaires de Bruxelles et où sont établies les principales institutions de l'Union européenne. La « Résidence Chamaris » est actuellement constituée de 23 appartements meublés, 2 rez-de-chaussée commerciaux et 27 emplacements de parking souterrains. L'immeuble était initialement un immeuble de bureaux, construit dans les années '60, qui a été rénové et reconverti en immeuble à appartements en 2009/2010. Il fait l'objet d'une copropriété. L'opération concerne l'immeuble complet, à l'exception d'un des deux rez-de-chaussée commerciaux (183 m²). La valeur d'acquisition³ de cet immeuble (à l'exception du rez-de-chaussée commercial non concerné) s'est élevée à 7,1 millions € (7,5 millions € y compris le mobilier et l'équipement des appartements). Aedifica s'attend à pouvoir réaliser un rendement locatif brut de l'ordre de 9 % pour cet immeuble, en ligne avec le rendement brut moyen du portefeuille d'immeubles à appartements meublés de la sicafi, mais sur base de séjours de plus longue durée que dans les autres immeubles à appartements meublés. La commercialisation de ces appartements a très bien débuté.

L'acquisition a été réalisée par l'apport en nature de toutes les actions de la société Siracam SA. Cet apport a été rémunéré par l'émission de 86.293 nouvelles actions Aedifica pour une valeur de 3,4 millions €. Celles-ci sont entièrement libérées, nominatives et sans désignation

¹ Dans le quartier Elsaker, sur le Elsakerweg et la Vennelaan, 9830 Sint-Martens-Latem. Photographies : © 2011 - Jean-Michel Byl.

² Schoolstraat 11-13-15 et Achterstraat 27 et 35-37, 9270 Laarne. Photographies : © 2011 - Jean-Michel Byl.

³ Ne dépassant pas la valeur d'investissement déterminée le 30 septembre 2011 par l'expert indépendant d'Aedifica.

Rapport financier semestriel Information réglementée

Le 14 février 2012 – après clôture des marchés
Sous embargo jusqu'à 17h40

de valeur nominale ; elles donnent droit au dividende à partir du 5 octobre 2011 et seront admises à la cotation après le détachement du coupon qui aura lieu en octobre 2012. L'opération a donc été financée à concurrence de 47% par capitaux propres et de 53% par endettement additionnel. L'impact de l'opération sur le taux d'endettement de la société a été marginal.



Résidence Chamaris¹

3.1.2. Après le premier semestre

Aucune opération d'investissement ou de désinvestissement n'est intervenue après la date de clôture du 31 décembre 2011.

3.1.3. Projets en cours

Le rapport immobilier du présent rapport financier semestriel comprend un tableau décrivant les projets en cours. Le budget total alloué à ces projets s'élève à 131 millions € dont 14 millions € avaient déjà été investis au 30 juin 2011 et 5 millions € au cours du semestre. Parmi tous ces projets, 97 % sont pré-loués. Le budget d'investissement de 112 millions € restant à financer devrait être payé en espèces, à l'exception de 23 millions € qui feront en principe l'objet d'émissions de nouvelles actions Aedifica.

Les chantiers progressent pour les projets suivants :

- Klooster Hotel (extension de l'hôtel à Leuven) ;
- Rue Haute (rénovation d'un immeuble à appartements à Bruxelles) ;
- Résidence Exclusiv (extension d'une maison de repos à Evere).
- Séniorerie La Pairelle (extension d'une maison de repos à Wépion)
- Citadelle de Dinant (construction d'une maison de repos à Dinant)
- Edelweis (extension d'une maison de repos à Begijnendijk)
- Koning Albert I (rénovation et extension d'une maison de repos à Dilbeek)

La phase I de l'extension de Séniorerie La Pairelle a été réceptionnée le 26 janvier 2012. Les projets Klooster Hotel, Résidence Exclusiv et Citadelle de Dinant devraient être réceptionnés au cours du second semestre de l'exercice.

¹ Photographies : © 2011 Flamant, Ellen Adam

Rapport financier semestriel Information réglementée

Le 14 février 2012 – après clôture des marchés
Sous embargo jusqu'à 17h40

3.2. Financement

Malgré le contexte économique redevenu difficile depuis le mois de juillet dernier, la sicafi a pu conclure sans difficulté quatre nouvelles lignes de crédit pour un total de 90 millions €, utilisables sous forme d'avances à terme fixe et s'ajoutant aux lignes de crédit précédentes de 272 millions €, comme détaillé ci-dessous :

- Ligne bilatérale de 15 millions € fournie par BNP Paribas Fortis, d'une durée de 3 ans ;
- Ligne bilatérale de 15 millions € fournie par BNP Paribas Fortis, d'une durée de 5 ans ;
- Ligne bilatérale de 30 millions € fournie par ING, d'une durée de 4 ans ;
- Ligne bilatérale de 30 millions € fournie par KBC Bank, d'une durée de 5 ans.

Les lignes de crédit de la sicafi s'élèvent désormais à 362 millions €, dont seuls 60 millions € arrivent à échéance en 2012 (juillet).

4. Patrimoine au 31 décembre 2011

Au cours du premier semestre de l'exercice en cours, la juste valeur des immeubles de placement en exploitation a augmenté de 42 millions €, passant d'une juste valeur de 504 millions € à 546 millions € (soit +8 %). Cette croissance provient essentiellement des acquisitions réalisées au cours du semestre (36 millions € - voir section 3.1.1. ci-dessus) et de la variation de juste valeur des immeubles de placement en exploitation prise en résultat sur le semestre (+6 millions € ou +1,04 %), qui continue à s'inscrire dans la tendance positive observée depuis le 1^{er} janvier 2010.

Au 31 décembre 2011, les immeubles de placement en exploitation d'Aedifica sont composés de 121 biens, d'une surface bâtie totale de 278.000 m², constitués principalement de :

- 543 appartements non meublés ;
- 295 appartements meublés ;
- 34 maisons de repos comprenant 3.190 lits, 2 immeubles comprenant 61 appartements de résidence-services ;
- et 6 hôtels comprenant 457 chambres.

Leur répartition par secteur d'activité est la suivante (en juste valeur) :

- 54% logement des seniors ;
- 35% immeubles à appartements ou mixtes dont :
 - 24% immeubles à appartements non meublés ;
 - 11% immeubles à appartements meublés.
- 11% hôtels et autres types d'immeubles.

Leur répartition géographique se présente comme suit (en juste valeur) :

- 49% à Bruxelles ;
- 36% en Flandre ;
- 15% en Wallonie.

Rapport financier semestriel Information réglementée

Le 14 février 2012 – après clôture des marchés
Sous embargo jusqu'à 17h40

Le taux d'occupation¹ pour la partie non meublée du portefeuille a atteint un taux record de 97,9% au 31 décembre 2011 (30 juin 2011 : 97,4% ; 31 décembre 2011 : 97,4%).

Le taux d'occupation pour la partie meublée du patrimoine a quant à lui atteint 84,3%, en légère hausse par rapport au taux d'occupation du 1^{er} semestre de l'exercice précédent (83,3%). Il s'inscrit cependant en léger retrait par rapport au taux d'occupation du 1^{er} trimestre de l'exercice en cours (85,6%) ; ceci traduit le retour en fin de semestre d'une volatilité saisonnière amplifiée due au contexte économique morose.

La durée résiduelle moyenne des baux pour l'ensemble du portefeuille est très élevée (17 ans), identique à celle au 30 juin 2011.

31 décembre 2011							
Patrimoine (x1.000€)	Immeubles résidentiels ou mixtes	Immeubles à appartements meublés	Logement des seniors	Hôtels et autres	Immeubles de placement en exploitation	Projets de développement	Immeubles de placement
Juste valeur	133.867	59.675	292.303	60.485	546.330	19.732	566.062
Loyers contractuels annuels	7.244	5.835 *	17.467	4.043	34.589	-	34.589
Rendement brut (%)**	5,4%	9,2% ***	6,0%	6,7%	6,3%	-	-
31 décembre 2010							
Patrimoine (x1.000€)	Immeubles résidentiels ou mixtes	Immeubles à appartements meublés	Logement des seniors	Hôtels et autres	Immeubles de placement en exploitation	Projets de développement	Immeubles de placement
Juste valeur	114.457	51.636	218.443	58.817	443.353	9.152	452.505
Loyers contractuels annuels	6.434	5.054 *	13.202	3.741	28.431	-	-
Rendement brut (%)**	5,6%	9,2%	6,0%	6,4%	6,4%	-	-

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

** Sur base de la juste valeur (valeur expertisée, réévaluée tous les 3 mois), augmentée 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.

*** Le rendement brut des immeubles à appartements meublés hors Chamaris est de 9,6%.

¹ 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) des 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 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 spécifique à ce secteur.

Rapport financier semestriel Information réglementée

Le 14 février 2012 – après clôture des marchés
Sous embargo jusqu'à 17h40

5. Analyse des comptes consolidés semestriels

Un jeu d'états financiers résumés préparé conformément à la norme IAS 34 est fourni en page 388 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.

5.1. Résultats consolidés¹

Compte de résultats - schéma analytique (x 1.000 €)	31 décembre 2011	31 décembre 2010
Revenus locatifs	16.728	13.775
Charges relatives à la location	-28	2
Résultat locatif net	16.700	13.777
Charges opérationnelles*	-4.041	-3.413
Résultat d'exploitation avant résultat sur portefeuille	12.659	10.364
Marge d'exploitation** %	76%	75%
Résultat financier hors IAS 39	-5.467	-4.699
Impôts	-19	-38
Résultat hors IAS 39 et IAS 40	7.173	5.627
Dénominateur***	7.152.854	6.459.990
Résultat hors IAS 39 et IAS 40 par action (€/action)	1,00	0,87
Résultat hors IAS 39 et IAS 40	7.173	5.627
Impact IAS 40 ****	6.139	5.868
Impact IAS 39 *****	-6.699	3.044
Résultat net (part du groupe)	6.613	14.539
Dénominateur (IAS 33)	7.130.466	5.880.215
Résultat net par action (part du groupe - IAS 33 - €/action)	0,93	2,47

* Rubriques IV à XV du compte de résultats.

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

*** Calculé sur base du nombre de droits au dividende attendus en fin d'exercice.

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

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

Le chiffre d'affaires consolidé (revenus locatifs consolidés) du 1^{er} semestre de l'exercice 2011/2012 s'élève à 16,7 millions € et est fortement supérieur aux prévisions. Ceci se vérifie aussi en excluant la contribution des acquisitions non budgétées réalisées au cours de l'exercice (Ter Venne, Larenshof et Chamaris), soit 0,6 million €.

¹ Le compte de résultats couvre la période de 6 mois du 1er juillet 2011 au 31 décembre 2011. 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 14 février 2012 – après clôture des marchés
Sous embargo jusqu'à 17h40

Le chiffre d'affaires consolidé du semestre s'inscrit en forte augmentation (+21%¹) par rapport à celui réalisé sur la même période de l'exercice précédent. Cette évolution provient des 4 secteurs :

- immeubles résidentiels ou mixtes (+0,5 million €) ;
- immeubles à appartements meublés (+0,3 million €) ;
- logement des seniors (+2,0 millions €) et
- hôtels et autres (+0,1 million €).

Après déduction des charges relatives à la location, le **résultat locatif net** atteint 16,7 millions € (+21% par rapport au 31 décembre 2010).

Le **résultat immobilier** atteint 15,9 millions € (31 décembre 2010 : 13,2 millions €). Ce résultat, diminué des autres frais directs, conduit à un **résultat d'exploitation des immeubles** de 14,3 millions € (31 décembre 2010 : 11,8 millions €), soit une marge opérationnelle² de 86% (31 décembre 2010 : 85%).

Après déduction des frais généraux de 1,7 million € (31 décembre 2010 : 1,4 million €) et prise en compte des autres revenus et charges d'exploitation, le **résultat d'exploitation avant résultat sur portefeuille** est en hausse de 22% à 12,7 millions € (représentant une **marge d'exploitation** de 76% contre 75% au 31 décembre 2010) et est fortement en avance sur les prévisions.

La part de chaque secteur d'activités dans le résultat d'exploitation avant résultat sur portefeuille (constituant le résultat sectoriel au sens de IFRS 8) est détaillée en note annexe 3 des états financiers consolidés résumés ci-après.

Après prise en compte des charges d'intérêt nettes de 2,1 millions € (flux cash) générées par les produits dérivés de couverture (décrits plus bas), les **charges d'intérêt nettes** de la sicafi s'élèvent à 5,4 millions € (31 décembre 2010 : 4,5 millions €). Le taux d'intérêt effectif moyen (4,4% avant activation des intérêts intercalaires sur les projets de développement) est stable par rapport à celui du premier semestre de l'exercice 2010/2011 (4,4%) et inférieur aux prévisions. 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 5,5 millions € (31 décembre 2010 : 4,7 millions €), supérieur aux prévisions vu le financement des acquisitions non budgétées, citées plus haut.

Conformément au régime particulier des sicafi, les **impôts** (19 k€ ; 31 décembre 2010: 38 k€) comprennent principalement l'impôt sur les dépenses non admises d'Aedifica.

Le **résultat hors IAS 39 et IAS 40** a atteint 7,2 millions € pour ce semestre (31 décembre 2010 : 5,6 millions €), soit 1,00 € par action (31 décembre 2010 : 0,87 € par action), calculé sur base du nombre de droits au dividende attendu en fin d'exercice.

¹ A périmètre constant : +3% (immeubles résidentiels ou mixtes : +3%, immeubles à appartements meublés : +3%, logement des seniors : +3%, hôtels et autres : +7%)

² Résultat d'exploitation des immeubles divisé par le résultat locatif net.

Rapport financier semestriel Information réglementée

Le 14 février 2012 – après clôture des marchés
Sous embargo jusqu'à 17h40

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. Il s'agit de la variation de la juste valeur des immeubles de placement (comptabilisés 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) :

- Sur les six premiers mois de l'exercice, la **variation de la juste valeur des immeubles de placement en exploitation**¹ prise en résultat a été de +1,04%, soit +5,6 millions €² (31 décembre 2010 : +5,8 millions €), qui continue à s'inscrire dans la tendance positive observée depuis le 1^{er} janvier 2010. Une variation de juste valeur de +0,5 million € a été enregistrée sur les projets de développement (contre +23 k€ pour la même période de l'exercice précédent). La variation de juste valeur combinée des immeubles de placement en exploitation et des projets de développement représente une hausse de 6,1 millions € sur le semestre (31 décembre 2010 : 5,9 millions €).
- 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 terme³ la dette à taux variable en dette à taux fixe ou plafonné. Les instruments de couverture sont soit des produits dérivés (*interest rate swaps* ou « IRS ») présentant au bilan une juste valeur passive de 14,0 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 »), caps et collars présentant au bilan une juste valeur passive de 14,9 millions € qui ne remplissent pas ces conditions mais qui participent cependant à la couverture économique du risque de taux d'intérêt. La somme de la juste valeur passive des instruments de couverture est de 28,9 millions € mentionnée sur les lignes I.C. (28,4 millions €) et II.C. (0,5 millions €) du passif du bilan consolidé. Selon le type d'instrument, l'**impact IAS 39** (variations de juste valeur) entre le 30 juin 2011 et le 31 décembre 2011 est soit pris en résultat (-6,7 millions €) soit pris directement en capitaux propres (-9,3 millions €) comme il ressort de l'état consolidé de variation des capitaux propres. Ces variations constituent une traduction purement comptable (sous la norme IAS 39), ponctuelle (au 31 décembre 2011) et sans effet monétaire (c'est-à-dire *non cash*) de l'évolution de paramètres de marché.

Compte tenu des éléments non monétaires mentionnés ci-dessus, le **résultat net (part du groupe)** semestriel s'élève à 6,6 millions € (31 décembre 2010 : 14,5 millions €). Le résultat de base par action (*basic earnings per share*, tel que défini par IAS 33), est de 0,93 € (31 décembre 2010 : 2,47 €).

¹ Correspondant au solde des variations positives et négatives de juste valeur entre celle au 30 juin 2011 ou au moment de l'entrée des nouveaux immeubles dans le patrimoine, et la juste valeur estimée par les experts au 31 décembre 2011.

² Ventilation sectorielle : Immeubles résidentiels ou mixtes : +1,5 million € (+1,11%), immeubles à appartements meublés : +0,4 million € (+0,60%), logement des seniors : +2,7 millions € (+0,95%), hôtels et autres : +1,1 million € (+1,77%).

³ 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 17 ans.

Rapport financier semestriel Information réglementée

Le 14 février 2012 – après clôture des marchés
Sous embargo jusqu'à 17h40

5.2. Bilan consolidé

Bilan consolidé x 1.000€	31 décembre 2011	30 juin 2011
Immeubles de placement	566.062	518.101
Autres actifs repris dans le ratio d'endettement	11.962	12.526
Autres actifs	0	245
Total des actifs	578.024	530.872
Capitaux propres		
Hors impact IAS 39	291.377	286.897
Impact IAS 39*	-28.922	-12.928
Capitaux propres	262.455	273.969
Dettes et passifs repris dans le ratio d'endettement	284.771	241.218
Autres passifs	30.798	15.685
Total des capitaux propres et du passif	578.024	530.872
<i>Ratio d'endettement (%)</i>	<i>49%</i>	<i>45%</i>

* Juste valeur des instruments de couverture.

Au 31 décembre 2011, l'**actif du bilan** d'Aedifica est composé à 98% (30 juin 2011 : 98%) d'**immeubles de placement**, évalués conformément à la norme IAS 40¹, pour un montant de 566 millions € (30 juin 2011 : 518 millions €). Cette rubrique reprend :

- Les immeubles de placement en exploitation (31 décembre 2011 : 546 millions € ; 30 juin 2011 : 504 millions €). La croissance nette de la juste valeur des immeubles de placement en exploitation s'explique pour 36 millions € par les opérations d'investissement (voir point 3.1.1. ci-dessus) et pour 6 millions € par la variation de la juste valeur des immeubles en exploitation présents dans le patrimoine.
- Les projets de développement (31 décembre 2011 : 20 millions € ; 30 juin 2011 : 14 millions €) représentent principalement les investissements immobiliers en cours de construction ou de rénovation (voir point 3.1.3. ci-dessus). Ils s'inscrivent dans le cadre d'un budget d'investissement pluriannuel détaillé en section 1.2. du rapport immobilier ci-dessous.

Les « **autres actifs repris dans le ratio d'endettement** » représentent 2% du total du bilan (30 juin 2011 : 2 %) et sont stables par rapport au 30 juin 2011.

Depuis la constitution d'Aedifica, son capital a évolué au fur et à mesure des opérations immobilières (apports, fusions, etc.), et grâce à l'augmentation de capital en espèces d'octobre 2010. Il s'élève à 184 millions € au 31 décembre 2011² (30 juin 2011 : 181 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 :

- 291 millions € hors impact IAS 39, en hausse par rapport au 30 juin 2011 (287 millions €) ;
- ou à 262 millions € après impact IAS 39 (30 juin 2011 : 274 millions €).

¹ C'est-à-dire comptabilisés à leur juste valeur, telle que déterminée par les experts immobiliers indépendants (à savoir Stadim SCRL et de Crombrugge & Partners SA).

² Pour rappel, les normes IFRS prévoient de présenter les frais d'augmentation de capital en diminution du capital statutaire.

Rapport financier semestriel Information réglementée

Le 14 février 2012 – après clôture des marchés
Sous embargo jusqu'à 17h40

Au 31 décembre 2011, les **dettes et passifs repris dans le ratio d'endettement** (tel que défini par l'Arrêté royal du 7 décembre 2010 relatif aux sicafi) s'élèvent à 285 millions € (30 juin 2011 : 241 millions €), dont 277 millions € (30 juin 2011 : 232 millions €) représentent les montants effectivement tirés sur les lignes de crédit de la sicafi totalisant 332 millions € au 31 décembre 2011 (ou 362 millions € depuis le 23 janvier 2012). Le **ratio d'endettement** d'Aedifica s'élève donc à 49% (30 juin 2011 : 45%). 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 91 millions € à actif constant¹ et de 260 millions € à actif variable². Inversement, la structure actuelle du bilan permettrait, toutes choses restant égales par ailleurs, d'absorber une diminution de la juste valeur des immeubles de placement de 25% avant d'atteindre le ratio d'endettement maximum. Compte tenu des engagements actuels envers les banquiers de la sicafi limitant le ratio d'endettement à 60 %, ces trois seuils s'élèvent à 62 millions € à actif constant, 155 millions € à actif variable et -18 %.

Les **autres passifs** de 31 millions € (30 juin 2011 : 16 millions €) représentent principalement la juste valeur des instruments financiers de couverture (31 décembre 2011 : 29 millions € ; 30 juin 2011 : 13 millions €).

5.3. Actif net par action

Le tableau suivant présente l'évolution de l'actif net par action.

Sans l'impact non-monnaire (c'est-à-dire non cash) de la norme IAS 39³ et après prise en compte du paiement du dividende 2010/2011 en octobre 2011⁴, l'actif net par action sur base de la juste valeur des immeubles de placement est de 40,61 € au 31 décembre 2011 contre 38,81 € par action au 30 juin 2011.

Actif net par action (en €)	31 décembre 2011	30 juin 2011
Sur base de la juste valeur des immeubles de placement		
Actif net après déduction du dividende, hors IAS 39	40,61	38,81
Dividende payé en octobre 2011	0,00	1,66
Impact IAS 39	-4,03	-1,82
Actif net sur base de la juste valeur	36,58	38,65
Nombre d'actions en circulation (hors actions propres)	7.175.488	7.089.195

¹ C'est-à-dire sans accroissement du portefeuille immobilier.

² C'est-à-dire avec accroissement du portefeuille immobilier.

³ Voir section 5.1 du présent rapport de gestion intermédiaire.

⁴ Pour rappel, les normes IFRS prévoient de présenter les comptes annuels avant affectation. L'actif net de 40,47 € par action du 30 juin 2011 comprenait donc toujours le dividende à distribuer en octobre 2011, et doit donc être corrigé de 1,66 € par action pour pouvoir être comparé à la valeur du 30 juin 2011. Ce montant correspond au montant total du dividende (11,8 millions €) rapporté au nombre d'actions en circulation au 30 juin 2011 (7.089.195) et est inférieur au montant des coupons n°6 et 7 totalisant 1,82 € par action (certaines actions n'ayant donné droit qu'à un dividende prorata temporis).

Rapport financier semestriel Information réglementée

Le 14 février 2012 – après clôture des marchés
Sous embargo jusqu'à 17h40

Nombre d'actions	31 décembre 2011	30 juin 2011
Nombre d'actions en circulation*	7.175.488	7.089.195
Nombre total d'actions	7.177.208	7.090.915
Nombre total d'actions cotées en Bourse	7.090.915	7.046.672
Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires en circulation (dénominateur selon IAS 33)	7.130.466	6.470.130
Nombre de droits au dividende attendus en fin d'exercice**	7.152.854	6.470.303

* Après déduction des actions propres

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

Rapport financier semestriel Information réglementée

Le 14 février 2012 – après clôture des marchés
Sous embargo jusqu'à 17h40

6. Perspectives

Le conseil d'administration continue à suivre avec grande attention l'évolution du contexte économique et financier et ses effets sur les activités de la société.

Dans le climat économique actuel, les atouts principaux d'Aedifica sont les suivants :

- La diversification de ses investissements 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 et les hôtels, 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 17 ans, lui confère une très bonne visibilité sur la majeure partie de ses revenus futurs.
- Ses investissements en appartements (qu'ils soient meublés ou non meublés) lui offrent un potentiel important de plus-values. En outre, les revenus des immeubles à appartements meublés, bien que plus sensibles à la conjoncture que ceux des immeubles résidentiels ou mixtes, permettent généralement d'obtenir des rendements locatifs nets plus intéressants.
- Le financement externe du portefeuille immobilier (y compris les engagements pour les projets de développement) est assuré par des lignes de crédit de 362 millions € dont seuls 60 millions arrivent à échéance en 2012 (juillet). A ce jour, les tirages sur les lignes de crédit sont totalement couverts par des instruments de couverture (interest rate swaps ou caps).
- Avec un taux d'endettement de 49% (très éloigné du maximum légal de 65% s'imposant aux sicafi), Aedifica jouit d'une excellente solvabilité, soutenue d'ailleurs par la stabilité de la juste valeur dont le patrimoine immobilier de la sicafi a fait preuve depuis le début de la crise économique et financière. Aedifica dispose donc d'une structure bilantaire lui permettant d'exécuter les projets et rénovations pour lesquelles elle s'est engagée (totalisant approximativement 112 millions € à ce jour).

Les prévisions de dividende pour l'exercice en cours, telles que publiées dans le rapport financier annuel 2010/2011, restent inchangées à 1,82 € par action, identique à l'exercice précédent.

Rapport financier semestriel Information réglementée

Le 14 février 2012 – après clôture des marchés
Sous embargo jusqu'à 17h40

7. Ranking Aedifica

Lors de la remise des prix du « 51ème Award de la Meilleure Information Financière 2011 » de l'ABAF (The Belgian Association of Financial Analysts) en octobre dernier, Aedifica a été classée à la 2ème place dans la catégorie « meilleur site web » et à la 3ème place dans la catégorie « meilleures relations investisseurs », ce qui l'a mené à la 4ème position (et 1ère sicafi) au classement général.

Par ailleurs, Aedifica a récemment progressé de manière significative dans la « Belgian REIT Overview » publiée le 1^{er} février 2012 par la Banque Degroof, notamment en termes de juste valeur du portefeuille d'immeubles de placement (Aedifica se positionnant au 5^{ème} rang parmi les sicaf belges alors qu'elle occupait encore le 7ème rang au 30 juin 2011). Aedifica est également la 2^{ème} sicafi au niveau du free float (88,2%) ; et la 5^{ème} en capitalisation boursière (316 millions €).

Enfin, Aedifica se hisse à la 15^{ème} place dans le classement des 100 plus grands portefeuilles immobiliers en Belgique (31 décembre 2010 : 18^{ème} ; 31 décembre 2006 : 36^{ème}) publié dans le « Investors Directory 2012 », édité par Expertise Immo Media en janvier 2012.

8. Principaux risques et incertitudes

Le conseil d'administration considère que les principaux facteurs de risque synthétisés en pages 2 à 9 du rapport financier annuel 2010/2011 restent pertinents pour les mois restants de l'exercice 2011/2012.

De plus, les risques liés à la réglementation comprennent désormais les effets des mesures prises ou envisagées par le législateur depuis la mise en place du nouveau gouvernement belge, notamment en matière de fiscalité.

Suite à la Loi fiscale du 28 décembre 2011, nous comprenons que la situation se présente comme suit pour les dividendes distribués par Aedifica :

- Le précompte mobilier (PM) sur dividendes et intérêts a été porté à 21% (sauf pour le PM de 10% sur les boni de liquidation, le PM de 15% sur les bons d'Etat « Leterme » et sur les revenus d'épargne et les PM qui étaient déjà à 25%).

L'exonération de précompte mobilier visée par l'article 106, §8 ARE/CIR dont bénéficient les sicaf « résidentielles » n'a pas été modifiée à ce stade.

Les dividendes distribués par Aedifica restent donc exonérés du précompte mobilier de 21%.

- Pour les non-résidents belges, aucune imposition belge ne s'applique.
- Pour les résidents belges personnes physiques, la loi instaure à présent « une cotisation supplémentaire sur revenus mobiliers » de 4%.
 1. Il s'agit d'une cotisation assimilée à l'impôt des personnes physiques à charge des contribuables qui perçoivent des dividendes et des intérêts dont le montant total net

Rapport financier semestriel Information réglementée

Le 14 février 2012 – après clôture des marchés
Sous embargo jusqu'à 17h40

s'élève à plus de 20.020 € (CIR, art. 174/1). Les bénéficiaires sociétés et autres personnes morales ne sont donc pas visés.

Les revenus à prendre en considération pour déterminer le seuil de 20.020 € sont tous les dividendes et intérêts, en ce compris ceux qui ne seraient pas soumis à un précompte mobilier ou à la cotisation spéciale, mais à l'exception des dividendes sur boni de liquidation (soumis au PM de 10%) et des intérêts des bons d'Etat « Leterme » (ainsi que la quotité exemptée des intérêts bancaires +/- 1.830 € qui n'est pas considérée comme un intérêt). En conséquence, les dividendes distribués par Aedifica sont à prendre en considération.

La cotisation spéciale de 4% s'applique à tous les dividendes et intérêts (cfr. art. 17, §1^{er}, 1° et 2°), à l'exception des dividendes sur boni de liquidation, des intérêts et dividendes soumis au précompte mobilier de 25%, des intérêts de compte épargne et des intérêts des bons d'Etat « Leterme ». En conséquence, la cotisation spéciale de 4% est susceptible de s'appliquer aux dividendes distribués par Aedifica.

2. La cotisation de 4% sera due lors de l'enrôlement de l'impôt des personnes physiques, sauf si le bénéficiaire « opte » pour une retenue à la source complémentaire de 4%. Les modalités pratiques doivent encore être prises par arrêté royal.
3. Le débiteur du précompte mobilier (pour les titres nominatifs), ou l'agent payeur (dans les autres cas), devra déclarer à l'administration les informations relatives aux intérêts et dividendes distribués en identifiant les bénéficiaires sauf si ceux-ci optent pour la retenue complémentaire à la source de 4%.

Aedifica ou l'agent payeur devra donc déclarer à l'administration les dividendes distribués et les bénéficiaires (personnes physiques), sauf si ceux-ci optent pour la retenue complémentaire de 4%. Dans ce dernier cas, Aedifica ou l'agent payeur devra retenir automatiquement la cotisation de 4%.
4. Tout ceci doit bien entendu être confirmé sur base des Arrêtés royaux à venir.
5. De plus, une erreur de coordination des textes légaux s'est glissée dans la révision de l'article 313 CIR par la loi du 28 décembre 2011 qui, actuellement, ne tient pas compte des dividendes exonérés de PM. Cette erreur devrait être corrigée pour permettre de ventiler, dans la déclaration fiscale pour les revenus 2012 (exercice fiscal 2013), outre les dividendes soumis au précompte mobilier de 10%, 21% ou 25%, les dividendes exonérés de PM. A défaut de correction, le dividende exonéré de PM pourrait être soumis à une imposition au taux distinct de 21% (+4% de cotisation supplémentaire), ce qui n'était nullement l'intention du législateur si l'on se réfère au contenu des travaux parlementaires relatifs à la Loi du 28 décembre 2011.

Rapport financier semestriel Information réglementée

Le 14 février 2012 – après clôture des marchés
Sous embargo jusqu'à 17h40

9. Transactions avec les parties liées

Les transactions avec les parties liées, telles que définies par la norme IAS 24 et par le Code des sociétés, font l'objet de la note annexe 15 des états financiers consolidés résumés ci-joints. Ces transactions comprennent la rémunération des administrateurs et des dirigeants effectifs d'Aedifica.

Certains types de transactions sont en outre visés par l'article 18 de l'Arrêté royal du 7 décembre 2010 (à l'exception des cas explicitement visés par l'article 19 du même Arrêté royal). Au cours du premier semestre de l'exercice 2011/2012, aucune transaction visée par cet article et sortant du cadre normal des relations commerciales entre Aedifica et ses prestataires de services habituels n'a été exécutée.

Rapport financier semestriel Information réglementée

Le 14 février 2012 – après clôture des marchés
Sous embargo jusqu'à 17h40

10. Corporate governance

10.1. Renouvellement de mandats

Pour rappel, lors de l'assemblée générale ordinaire du 11 octobre 2011, le mandat d'administrateur des personnes suivantes a été renouvelé jusqu'en octobre 2014 : Monsieur Jean-Louis Duplat, Services et Promotion de Lasne SA représentée par Monsieur Jacques Blanpain, Madame Adeline Simont et Madame Galila Barzilai-Hollander.

10.2. Nomination d'un nouveau commissaire

Lors de l'assemblée générale ordinaire du 11 octobre 2011, l'assemblée a décidé de nommer, avec effet immédiat, la SC s.f.d. SCRL Ernst & Young Réviseurs d'Entreprises, représentée par M. Jean-François Hubin, dont les bureaux sont établis De Kleetlaan 2 à 1831 Diegem, en qualité de commissaire de la société jusqu'à l'issue de l'assemblée générale ordinaire qui se tiendra en 2014.

Fait à Bruxelles le 13 février 2012.
Le conseil d'administration.

Rapport financier semestriel Information réglementée

Le 14 février 2012 – 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.

Au 31 décembre 2011, Aedifica est reprise dans le BEL Real Estate avec une pondération de 5,15 % et dans le Bel Mid Index¹ avec une pondération de 2,33 %.

Sur base du cours de Bourse du 31 décembre 2011 (44,10 €), l'action Aedifica présente :

- Une prime de 8,6% par rapport à l'actif net par action hors impact IAS 39 sur base de la juste valeur du portefeuille immobilier;
- Une prime de 20,6% par rapport à l'actif net par action après impact IAS 39 sur base de juste valeur du portefeuille immobilier ;

Entre la date de l'introduction en Bourse et le 31 décembre 2011, le cours de l'action Aedifica a augmenté de 12,8%, tandis que les indices Bel Mid Index et EPRA Europe² ont respectivement chuté de 26,2% et de 54,4% sur la même période.

Au 10 février 2012, l'action Aedifica a clôturé à 44,00 €, soit :

- Une prime de 8,4% par rapport à l'actif net par action hors impact IAS 39 sur base de la juste valeur du portefeuille immobilier ;
- Une prime de 20,3% par rapport à l'actif net par action après impact IAS 39 sur base de juste valeur du portefeuille immobilier ;

Entre la date de l'introduction en Bourse et le 10 février 2012, l'action Aedifica a augmenté de 12,5%, tandis que les indices Bel Mid Index et EPRA Europe ont respectivement chuté de 22,1% et de 51,5% sur la même période.

¹ 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.

² Des informations supplémentaires sur l'Indice EPRA sont consultables sur le site web de l'EPRA (www.EPRA.com).

Rapport financier semestriel Information réglementée

Le 14 février 2012 – après clôture des marchés
Sous embargo jusqu'à 17h40

Action Aedifica	31 décembre 2011	30 juin 2011
Cours de bourse de clôture (en €)	44,10	41,50
Actif net par action hors impact IAS 39 (en €)		
Sur base de la juste valeur	40,61	38,81 ⁴
Prime (+) / Décote (-) hors impact IAS 39		
Sur base de la juste valeur	8,6%	6,9%
Actif net par action après impact IAS 39 (en €)		
Sur base de la juste valeur	36,58	38,65 ⁵
Prime (+) / Décote (-) après impact IAS 39		
Sur base de la juste valeur	20,6%	7,4%
Capitalisation boursière (en €)	312.709.352	292.436.888
Free float ¹	88,17%	86,72%
Nombre total d'actions cotées	7.090.915	7.046.672
Dénominateur pour le calcul de l'actif net par action	7.175.488	7.089.195
Volume journalier moyen (en actions)	5.410	5.549
Vélocité ²	18,4%	23,3%
Dividende brut par action (en €) ³	1,82	1,82
Rendement brut en dividende	4,1%	4,4%

¹ Pourcentage du capital d'une société détenu par le public, selon la définition d'Euronext.

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

³ Selon la section 6 du rapport de gestion intermédiaire ci-dessus.

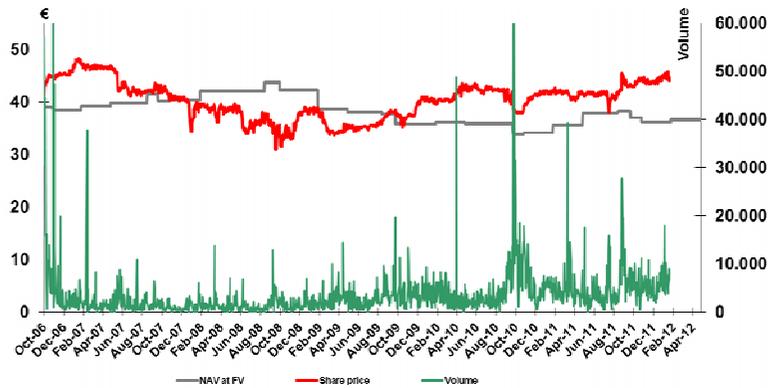
⁴ Après déduction du dividende 2010/2011 payé en octobre 2011.

⁵ Avant déduction du dividende 2010/2011 payé en octobre 2011.

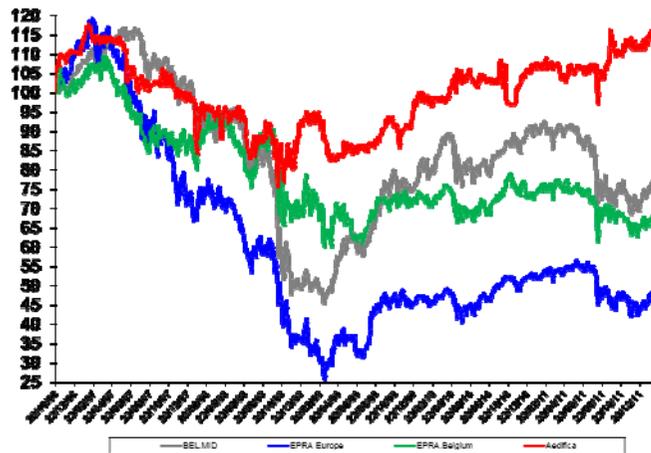
Rapport financier semestriel Information réglementée

Le 14 février 2012 – après clôture des marchés
Sous embargo jusqu'à 17h40

Cours de bourse, volume et actif net par action¹



Comparaison – indices



¹ Les cours et volumes couvrent la période comprise entre la date de l'introduction en Bourse et le 10 février 2012. 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 14 février 2012 – après clôture des marchés
Sous embargo jusqu'à 17h40

2. Actionariat

Le tableau ci-dessous indique les actionnaires d'Aedifica détenant plus de 5% du capital (situation au 15 octobre 2010)¹.

Actionnaires	En % du capital
Jubeal Fondation	6,37%
Wulfsonck Investment SA	5,46%
Free Float	88,17%
Total	100,00%

Le nombre total d'actions (y compris actions propres) est de 7.177.208.

3. Agenda de l'actionnaire

Calendrier Financier	
Déclaration intermédiaire	16/05/2012
Communiqué annuel 30.06.2012	27/08/2012
Rapport financier annuel 2011/2012	7/09/2012
Assemblée générale ordinaire 2012	9/10/2012
Dividende - Coupon 8 (ex-date)	11/10/2012
Dividende - Paiement du Coupon 8	16/10/2012
Déclaration intermédiaire	14/11/2012
Résultats semestriels 31.12.2012	02/2013

¹ 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 15 octobre 2010.

Rapport financier semestriel Information réglementée

Le 14 février 2012 – après clôture des marchés
Sous embargo jusqu'à 17h40

III. Rapport immobilier

1. Portefeuille immobilier consolidé

1.1. Immeubles de placement¹

Immeubles résidentiels ou mixtes	Superficie totale (m²)	Superficie résidentielle (m²)	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	83,0%	514.758	620.273	636.878
2 Sablon	4.655	3.342	30	96,1%	902.219	939.019	906.083
3 Complexe Laeken - Pont Neuf	5.720	4.637	42	90,3%	570.200	631.110	636.407
4 Le Bon 24-28	1.666	1.666	15	100,0%	179.312	179.312	193.428
5 Lombard 32	1.431	1.095	13	96,4%	191.440	198.610	175.604
6 Complexe Louise 331-333	4.871	1.509	9	100,0%	631.800	631.800	656.600
7 Place du Samedi 6-10	3.769	2.365	24	96,2%	310.404	322.614	303.695
8 Broqueville 8	836	836	8	41,9%	34.970	83.498	92.088
9 Bataves 71	552	312	3	59,6%	35.450	59.450	58.320
10 Tervueren 103	881	410	6	94,8%	111.755	117.830	114.690
11 Louis Hap 128	688	688	7	76,5%	67.641	88.416	75.648
12 Rue Haute	2.630	1.380	20	90,6%	193.431	213.419	284.268
13 Résidence Palace	6.388	6.189	57	82,5%	516.900	626.300	672.700
14 Churchill 157	2.210	1.955	22	83,0%	213.979	257.784	266.140
15 Auderghem 237-239-241-266-272	1.739	1.739	22	100,0%	196.901	196.901	184.278
16 Edison	2.029	758	7	89,9%	109.649	121.922	144.443
17 Verlaine/Rimbaud/Baudelaire	2.795	1.518	21	95,5%	253.015	264.955	280.910
18 Ionesco	930	930	10	89,6%	84.453	94.240	99.880
19 Musset	562	472	6	100,0%	51.340	51.340	50.200
20 Giono & Hugo	1.412	1.412	15	86,8%	112.336	129.414	142.830
21 Antares	439	439	7	100,0%	39.263	39.263	39.323
22 Ring	11.271	7.117	86	100,0%	881.200	881.200	807.400
23 Résidence Gauguin et Manet	2.885	2.885	35	87,7%	278.417	317.319	299.605
24 Residence de Gerlache	6.794	6.174	75	95,7%	763.560	798.215	815.465
Total du secteur "Immeubles résidentiels ou mixtes"	71.781	50.449	543	92,1%	7.244.393	7.864.204	7.936.883

¹ 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 financier annuel 2010/2011. Les adresses des acquisitions depuis le 1^{er} juillet 2011 sont disponibles dans les communiqués de presse respectifs.

Les immeubles Larenshof, Ter Venne et Chamaris sont respectivement détenus par les filiales ALWN SA, Ter Venne SA et Siracam SA. Tous les autres immeubles sont détenus par Aedifica SA.

Rapport financier semestriel Information réglementée

Le 14 février 2012 – après clôture des marchés
Sous embargo jusqu'à 17h40

Immeubles à appartements meublés	Superficie totale (m²)	Superficie résidentielle (m²)	Nombre d'unités résidentielles	Taux d'occup. (%)	Loyers contract.	Loyers contr. + VLE sur inoccupés	Valeur locative estimée (VLE)
	(1)			(2)	(3)	(4)	(5)
25 Complexe Souveraine	11.847	11.354	116	85,7%	2.694.484	2.694.484	1.372.758 ⁶
26 Louise 130	1.110	694	9	70,6%	212.954	212.954	158.300 ⁶
27 Louise 135 (+ 2 parkings Louise 137)	1.978	1.930	31	86,9%	585.347	585.347	333.000 ⁶
28 Louise 270	1.043	958	14	85,9%	253.186	253.186	141.700 ⁶
29 Vallée 48	623	623	6	88,6%	141.477	141.477	85.600 ⁶
30 Livourne 16-18 (+ 24 parkings Livourne 7-11)	1.567	1.567	16	80,8%	399.556	399.556	253.500 ⁶
31 Freesias	3.635	3.138	37	78,7%	453.214	453.214	347.100 ⁶
32 Hélotropes	1.493	1.223	25	89,4%	256.036	256.036	168.400 ⁶
33 Livourne 20-22	1.326	1.326	12	92,0%	338.000	338.000	180.200 ⁶
34 Livourne 14	324	324	6	70,9%	57.637	57.637	32.700 ⁶
35 Résidence Chamaris	1.838	1.702	23	80,7%	442.911	442.911	355.290 ⁶
Total du secteur "Immeubles à appartements meublés"	26.784	24.839	295	84,3%	5.834.802	5.834.802	3.428.548⁶

Rapport financier semestriel Information réglementée

Le 14 février 2012 – après clôture des marchés
Sous embargo jusqu'à 17h40

Logement des seniors	Superficie totale (m²)	Superficie résidentielle (m²)	Nombre d'unités résidentielles	Taux d'occup. (%)	Loyers contract.	Loyers contr. + VLE sur inoccupés	Valeur locative estimée (VLE)
	(1)			(2)	(3)	(4)	(5)
36 Château Chenois	6.354	6.196	100	100,0%	824.700	824.700	1.041.200
37 New Philip	3.914	3.820	111	100,0%	451.600	451.600	538.000
38 Jardins de Provence	2.280	2.172	72	100,0%	370.700	370.700	370.700
39 Bel Air	5.350	4.578	161	100,0%	674.000	674.000	704.400
40 Résidence Grange des Champs	3.396	3.117	75	100,0%	398.800	398.800	432.000
41 Résidence Augustin	4.832	4.598	95	100,0%	501.500	501.500	491.800
42 Ennea	1.848	1.670	41	100,0%	179.500	179.500	156.100
43 Kasteelhof	3.500	3.335	82	100,0%	324.600	324.600	439.400
44 Wielant	4.834	4.584	103	100,0%	498.600	498.600	562.600
45 Résidence Parc Palace	6.719	6.400	180	100,0%	1.167.100	1.167.100	1.126.900
46 Résidence Service	8.716	8.332	200	100,0%	1.200.400	1.200.400	979.900
47 Résidence du Golf	6.424	6.004	202	100,0%	725.800	725.800	962.600
48 Résidence Boneput	2.993	2.747	78	100,0%	421.000	421.000	479.100
49 Résidence Aux Deux Parcs	1.423	1.348	53	100,0%	213.100	213.100	257.300
50 Résidence L'Air du Temps	2.763	2.474	88	100,0%	420.400	420.400	430.300
51 Au Bon Vieux Temps	1.268	1.203	43	100,0%	188.200	188.200	164.700
52 Op Haanven	4.675	4.202	87	100,0%	384.100	384.100	410.300
53 Résidence Exclusiv	2.758	2.600	71	100,0%	402.100	402.100	390.600
54 Séniorie Mélopée	2.967	2.687	70	100,0%	458.400	458.400	378.100
55 Logis de Famenne	1.290	1.223	42	100,0%	115.600	115.600	155.000
56 Les Charmes en Famenne	3.165	2.399	96	100,0%	278.400	278.400	304.300
57 Seniorenie La Pairelle	1.599	1.160	51	100,0%	169.500	169.500	169.500
58 Residence Gaerveld	1.504	1.504	20 appartements	100,0%	156.800	156.800	160.000
59 Résidence du Plateau	8.069	7.625	143	100,0%	1.170.300	1.170.300	1.137.000
60 Seniorie de Maretak	5.684	5.384	120	100,0%	487.300	487.300	671.000
61 De Edelweis	5.114	4.737	95	100,0%	524.400	524.400	601.900
62 Bois de la Pierre	2.272	2.158	65	100,0%	411.500	411.500	403.700
63 Buitenhof	4.386	4.040	80	100,0%	517.000	517.000	524.000
64 Klein Veldeken	3.363	2.936	41 appartements	100,0%	373.500	373.500	687.300
65 Koning Albert I	3.366	2.682	89	100,0%	178.000	178.000	872.900
66 Eyckenborch	5.457	4.755	78	100,0%	409.000	409.000	830.800
67 Rietdijk	2.155	1.781	59	100,0%	309.800	309.800	330.400
68 Marie-Louise	1.959	1.831	60	100,0%	120.000	120.000	300.000
69 Gaerveld	6.994	6.701	109	100,0%	692.900	692.900	710.000
70 Larenschhof	5.056	4.803	91	100,0%	823.200	823.200	741.500
71 Ter Venne	6.526	6.200	100	100,0%	925.200	925.200	983.500
Total du secteur "Logements des seniors"	144.973	133.986	3.190 lits et 61 app.	100,0%	17.467.000	17.467.000	19.896.800

Rapport financier semestriel Information réglementée

Le 14 février 2012 – après clôture des marchés
Sous embargo jusqu'à 17h40

Hôtels et autres	Superficie totale (m²)	Superficie résidentielle (m²)	Nombre d'unités résidentielles	Taux d'occup. (%)	Loyers contract.	Loyers contr. + VLE sur inoccupés	Valeur locative estimée (VLE)
	(1)			(2)	(3)	(4)	(5)
72 Hotel Martin's Brugge	11.369	0	0	100,0%	1.821.156	1.821.156	1.171.460
73 Royale 35	1.813	0	0	96,8%	183.074	189.154	172.505
74 Klooster Hotel	3.026	0	0	100,0%	560.469	560.469	449.470
75 Bara 124-126	1.539	0	0	100,0%	45.000	45.000	63.113
76 Corbais 18	292	292	0	100,0%	24.800	24.800	12.000
77 Carbon	5.715	0	0	100,0%	480.000	480.000	540.000
78 Eburon	4.016	0	0	100,0%	345.000	345.000	443.100
79 Ecu	1.960	0	0	100,0%	207.300	207.300	221.900
80 Eurotel	4.779	0	0	100,0%	346.900	346.900	360.800
81 Villa Bois de la Pierre	320	160	0	100,0%	29.600	29.600	32.400
Total du secteur "Hôtels et autres"	34.829	452	0	99,8%	4.043.299	4.049.379	3.466.748
TOTAL des immeubles de placement	278.367	209.726	899 app. et 3.190 lits	n.a.	34.589.494	35.215.385	34.728.979 ⁶

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

2 Voir lexique du rapport financier annuel 2010/2011. 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 financier annuel 2010/2011. 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 financier annuel 2010/2011. La VLE est la valeur telle que déterminée par les experts immobiliers indépendants. Pour les immeubles à appartements meublés, les experts font abstraction de l'occupation meublée.

6 Cette VLE n'est pas comparable aux loyers contractuels, car (pour les immeubles à appartements meublés) elle ne tient pas compte d'une occupation meublée.

Rapport financier semestriel Information réglementée

Le 14 février 2012 – après clôture des marchés
Sous embargo jusqu'à 17h40

1.2. Projets et rénovations en cours

Projets ou rénovation (en millions €)	Adresse	Inv. estimé	Inv. à ce jour	Inv. futur	Date de mise en exploitation	Commentaires
I. Projets en cours						
Klooster Hotel	Leuven	12,0	9,9	2,1	2012	Construction de nouvelles chambres d'hôtel et d'un parking souterrain
Seniorerie La Pairelle: Phase I	Wépion	6,5	0,4	6,1	26.01.2012	Extension de la maison de repos
Seniorerie La Pairelle: Phase II	Wépion	1,3	0,0	1,3	2012/2013	Rénovation et extension de la maison de repos
Résidence Exclusiv	Bruxelles	3,2	1,7	1,5	2012	Extension de la maison de repos
Citadelle Dinant	Dinant	6,7	1,3	5,4	2012	Construction d'une maison de repos
Edelweis	Begijnendijk	2,9	0,2	2,7	2014/2015	Extension de la maison de repos
Rue Haute	Bruxelles	1,7	0,0	1,7	2012/2013	Rénovation d'un immeuble résidentiel de 20 appartements et d'une surface commerciale
Wemmel Zip	Wemmel	19,8	3,3	16,5	2013/2014	Construction d'une maison de repos
Koning Albert I	Dilbeek	11,3	0,2	11,1	2013/2014	Rénovation et extension de la maison de repos
II. Projets soumis à des conditions suspensives						
Au Bon Vieux Temps	Mont-Saint-Guibert	6,1	0,0	6,1	2013/2014	Rénovation et extension de la maison de repos
Eburon	Tongeren	0,9	0,0	0,9	2013	Extension de l'hôtel et rénovation des arches existantes
Klein Veldeken	Asse	6,1	0,0	6,1	2013/2014	Extension d'un immeuble de résidence-services
Eyckenborch	Gook	8,7	0,0	8,7	2013/2014	Extension de la maison de repos
Marie-Louise	Wemmel	3,3	0,0	3,3	2014/2015	Rénovation et reconversion de la maison de repos
Larenschhof	Laarne	7,4	0,0	7,4	2013/2014	Extension de la maison de repos et construction d'un nouvel immeuble de résidence-services
III. Réserves foncières						
Terrain Bois de la Pierre	Wavre	1,8	1,8	0,0	-	Réserve foncière
Platanes	Bruxelles	0,2	0,2	0,0	-	Réserve foncière
IV. Acquisitions sous conditions suspensives						
Krentzen	Olen	18,0	0,0	18,0	2013/2014	Nouvelle maison de repos de 122 unités
Overbeke	Wetteren	13,0	0,0	13,0	2013/2014	Nouvelle maison de repos de 113 unités
Total		130,9	19,0	111,9		
Frais d'étude activés		-	0,2	-		
Variation de la juste valeur		-	0,5	-		
Arrondi		-	0,0	-		
Montant au bilan			19,7			

Parmi ces projets, 97% sont déjà pré-loués. Le budget d'investissement futur total de 112 millions € est supposé payé en espèces, à l'exception de 23 millions € relatifs aux projets à Olen et Wetteren qui feront en principe l'objet d'émissions de nouvelles actions Aedifica, comme mentionné en note annexe 45 des états financiers consolidés, publiés dans le rapport financier annuel 2010/2011.

Rapport financier semestriel Information réglementée

Le 14 février 2012 – après clôture des marchés
Sous embargo jusqu'à 17h40

2. Analyse du portefeuille d'immeubles en exploitation

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

Répartition par secteur d'activité	31 décembre 2011	30 juin 2011
Immeubles résidentiels ou mixtes	24%	26%
Immeubles à appartements meublés	11%	10%
Logement des seniors	54%	52%
Hôtels et autres	11%	12%

2.2. Répartition géographique (en juste valeur)

Répartition géographique	31 décembre 2011	30 juin 2011
Bruxelles	49%	51%
Flandre	36%	33%
Wallonie	15%	16%

2.3. Répartition des immeubles (en juste valeur)

Répartition des immeubles (juste valeur)	31 décembre 2011
Ensemble Souveraine	5%
Hôtel Martin's Brugge	5%
Résidence Service	4%
Résidence du Plateau	4%
Résidence Parc Palace	4%
Sablon	3%
Résidence de Gerlache	3%
Château Chenois	3%
Larenschhof	3%
Ter Venne	3%
Immeubles < 3%	66%

2.4. Nombre d'immeubles par secteur d'activité

Nombre d'immeubles	31 décembre 2011	30 juin 2011
Immeubles résidentiels ou mixtes	45	45
Immeubles à appartements meublés	30	29
Logement des seniors	36	34
Hôtels et autres	10	10
Total	121	118

Rapport financier semestriel Information réglementée

Le 14 février 2012 – après clôture des marchés
Sous embargo jusqu'à 17h40

2.5. Age des immeubles par type de contrat (sur base de la juste valeur)

Age des immeubles (juste valeur)	31 décembre 2011	30 juin 2011
Baux triple net	66%	65%
Autres baux 0 - 10 ans	15%	15%
Autres baux > 10 ans	19%	20%

2.6. Répartition de la durée initiale des baux (sur base de la juste valeur)

Durée initiale des baux (juste valeur)	31 décembre 2011	30 juin 2011
< 15 ans	34%	35%
15 ans	2%	2%
≥ 27 ans	64%	63%

La durée moyenne restante des baux est de 17 ans.

2.7. Répartition par secteur d'activité (en loyers contractuels)

Répartition par secteur d'activité	31 décembre 2011	30 juin 2011
Immeubles résidentiels ou mixtes	21%	22%
Immeubles à appartements meublés	17%	17%
Logement des seniors	50%	49%
Hôtels et autres	12%	12%
Total	100%	100%

2.8. Répartition des loyers contractuels du logement des seniors (par groupe d'exploitant)

Répartition des loyers contractuels du logement des seniors	31 décembre 2011	30 juin 2011
Médibelge/Château Chenois Gestion/New Philip*	36%	39%
Senior Living Group + Cordia	32%	37%
Ammonia	18%	9%
Soprim@	8%	9%
Buitenhof	3%	3%
Bois de la Pierre	2%	3%
Total	100%	100%

* Détenus à 49% par Orpea

Rapport financier semestriel Information réglementée

Le 14 février 2012 – après clôture des marchés
Sous embargo jusqu'à 17h40

2.9. Rendement brut par secteur d'activité¹ (en fonction de la juste valeur)

Rendement	31 décembre 2011	30 juin 2011
Immeubles résidentiels ou mixtes	5,4%	5,4%
Immeubles à appartements meublés	9,2%	9,6%
Logement des seniors	6,0%	5,9%
Hôtels et autres	6,7%	6,6%
Moyenne	6,3%	6,3%

2.10. Taux d'occupation²

2.10.1. Immeubles à appartements meublés

Taux d'occupation (Immeubles à appartements meublés)	
Déc 2010	83,3%
Juin 2011	86,8%
Déc 2011	84,3%

2.10.2. Portefeuille total (hors appartements meublés)

Taux d'occupation (Portefeuille total hors appartements meublés)	
Déc 2010	97,4%
Juin 2011	97,4%
Déc 2011	97,9%

¹ 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 2011 annualisé et HTVA) / (Juste valeur des immeubles concernés + goodwill + mobilier).

² 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 des immeubles 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 14 février 2012 – après clôture des marchés
Sous embargo jusqu'à 17h40

3. Le marché immobilier

3.1. Marché résidentiel¹

Sur le marché secondaire, c'est-à-dire le marché des biens vendus sous droits d'enregistrement, le nombre de ventes d'habitations unifamiliales est retombé d'environ 85.000 unités dans les années record 2005-2007 à 77.704 en 2009. L'activité s'est rétablie en 2010 avec 83.330 ventes, chiffre qui peut également être présenté pour 2011 grâce à un solide premier semestre.

Le marché des appartements a connu un pic absolu au quatrième trimestre de 2010 avec 14.028 unités vendues, ce qui a poussé le niveau annuel à un record de 44.256 ventes. Pour 2011, l'estimation est de 39.000 ventes, soit 10% de moins. Les terrains à bâtir avaient connu un niveau historiquement bas en 2009 avec seulement 17.571 parcelles vendues, soit une baisse de 35% par rapport à 2005. En 2010, il y a eu une reprise jusqu'à 19.779 parcelles, principalement en raison d'un bon quatrième trimestre. Cela semble être une hausse momentanée, car les attentes pour 2011 sont plutôt en ligne avec les faibles chiffres de 2009, soit environ 17.500 parcelles.

Cette baisse se reflète dans les nouvelles perspectives de construction : il semble que le nombre de nouveaux permis d'urbanisme atteigne environ 19.300 unités tant pour les habitations unifamiliales que pour les appartements.

Au cours des deux dernières décennies, le plus grand nombre de permis enregistré pour les habitations unifamiliales a été de 33.772 permis en 2004. Les années les plus faibles ont été 2001 et 2009 avec environ 21.600 unités. La reprise de 2010 à 24.083 unités a été suivie par une détérioration spectaculaire (-20%). La tendance à la hausse pour les appartements a abouti à un chiffre record en 2006 avec 34.559 unités, mais qui a rapidement chuté à 23.757 unités en 2009. La reprise en 2010 (+8%) fut suivie par une nouvelle baisse de 25% en 2011. A Bruxelles, nous enregistrons, après 8 mois, à peine 844 permis pour les appartements et 50 pour les habitations unifamiliales, ce qui représente un petit 1.500 logements sur base annuelle, comme ce fut le cas en 1996 et 1998. En 2006, on comptait encore 3.599 permis, le record de 4.243 datant de 1990!

La tendance reste la même pour les mises en chantier mais avec un effet retard : dans les années 2004-2008, 54.000 permis ont été délivrés en moyenne annuelle, conduisant à une activité fructueuse pour la construction en 2005-2008 avec environ 55.650 mises en chantier. Pendant l'année de crise 2008, l'activité a diminué à à peine 40.472 mises en chantier, et s'est légèrement redressée à 45.705 unités en 2010. En 2011, la baisse d'un quart à environ 35.000 mises en chantier a réduit l'activité sous le niveau de celui des années moroses 1993 et 1995-1996, lorsque l'inflation a reflué mais que les taux d'intérêt sont restés à des niveaux élevés. Le nombre de permis délivrés est cependant resté à un niveau relativement élevé et la baisse en automne 1996 des taux d'intérêt a suffi pour booster les mises en chantier. L'implosion du nombre de permis et du marché des terrains à bâtir préfigure des mois difficiles pour les nouvelles constructions résidentielles.

¹ Rédigé par Stadim SCRL le 16 janvier 2012.

Rapport financier semestriel Information réglementée

Le 14 février 2012 – après clôture des marchés
Sous embargo jusqu'à 17h40

En règle générale, à court terme, une baisse des perspectives pour les nouvelles constructions va de pair avec une augmentation de l'activité sur le marché secondaire : à l'acquisition, le prix de l'habitation existante sera en principe moindre que celui des nouvelles constructions. Ainsi, le prix des terrains à bâtir entre début 2000 et le deuxième semestre 2007 a augmenté de 160%. Les prix des habitations unifamiliales et des appartements sur le marché secondaire sur la même période ont respectivement augmenté de 108% et 95%. Il en résulte une grande pression sur le secteur de la construction pour préserver la compétitivité des nouveaux biens : c'est ainsi que le prix de la construction (mesuré à l'indice ABEX) a grimpé de 33% pendant la même période. En 2008, la forte augmentation des prix des matériaux de construction a contribué à une hausse de l'indice l'ABEX de 6%.

L'écart accru entre les prix constructions neuves et existantes fait que beaucoup de familles abandonnent leurs projets de construction et en reviennent aux logements existants. Cela a conduit en 2007 à un pic d'activité sur le marché secondaire avec la vente de 85.300 habitations unifamiliales et de 40.310 appartements. Abstraction faite de la période de la crise économique et financière en mi-2008 et début 2009, l'activité sur le marché secondaire est restée à un niveau élevé, les biens existants étant une alternative « bon marché » aux nouvelles constructions. Entretemps, la nouvelle crise affecte de manière significative le marché des appartements (-11%). Leur prix au premier semestre 2011 a légèrement diminué (-1%) par rapport au deuxième semestre 2010 et a rejoint au troisième trimestre le même niveau que fin 2010. Seule Bruxelles a connu un progrès important : + 6%.

Les habitations unifamiliales ont connu pendant la première moitié de 2011 une stagnation au niveau de fin 2010 et ont enregistré au troisième trimestre une progression de 3,5 %, ce qui correspond en fait à l'évolution de l'indice-santé. Dans ce segment, Bruxelles se distingue avec +10%. Les prix des terrains à bâtir ont stagné depuis début 2010 pour ensuite progresser de 5% durant le troisième trimestre 2011.

Globalement, on peut en conclure que les prix sur le marché résidentiel suivent à peine l'indice-santé, alors que dans les années précédentes, l'augmentation du pouvoir d'achat et la baisse des taux d'intérêt ont conduit à une impulsion supplémentaire. Les habitations unifamiliales se maintiennent en termes d'activité, alors que l'activité sur le marché des appartements montre un ralentissement malgré l'intérêt croissant des investisseurs et locataires.

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 la percée, dans les années 80 du siècle précédent, des exploitations d'appartements meublés pour répondre à la demande croissante de la communauté expatriée. Cette demande s'est encore accrue dans les décennies suivantes avec l'augmentation du nombre de congrès internationaux organisés à Bruxelles.

Dans ce secteur concurrentiel, une multitude de petites exploitations apparaissent du fait d'un nombre important de propriétaires d'appartements qui se sont lancés dans la location meublée à titre privé.

Parallèlement, les grands acteurs du marché 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. Le secteur a constitué depuis le

Rapport financier semestriel Information réglementée

Le 14 février 2012 – après clôture des marchés
Sous embargo jusqu'à 17h40

début du siècle une nouvelle association professionnelle regroupant les propriétaires de « business flats » en Belgique (Vereniging van Businessflats uitbaters of VBF VZW ; www.businessflats.org).

Le marché belge des « business flats » est davantage caractérisé par la dispersion des exploitants ainsi que par son manque de transparence. A notre connaissance, ce marché de niche n'a jusqu'ici fait l'objet d'aucune étude indépendante.

Le marché des « business flats » a connu une augmentation de la demande et des loyers jusqu'à fin 2008. Depuis le printemps 2009, cette tendance a cependant été inversée par la crise financière mondiale. Après avoir atteint son point le plus bas durant l'été 2009, le marché a commencé à se redresser durant le 1^{er} semestre de l'année 2010, tant sur le plan des taux d'occupation que des tarifs. Fin 2011, les taux d'occupation étaient en baisse et il semble que l'on assiste, sous la pression de la crise de la dette, à une amplification de l'effet saisonnier (la variation saisonnière normale du taux d'occupation durant l'hiver étant renforcée par une baisse de la conjoncture).

3.3. Marché du logement des seniors¹

Le logement des seniors attire de plus en plus les investisseurs institutionnels.

Les exploitants se concentrent davantage sur leur activité principale. Pour croître, ils se retirent souvent de l'immobilier sous-jacent, mais sécurisent leur exploitation grâce à des contrats de location à long terme.

En termes d'évolution des prix de l'immobilier, l'année 2011 a confirmé les rendements obtenus précédemment sur le marché du logement des seniors. C'est donc surtout l'indexation des contrats de location qui conduit à une augmentation des prix.

En Belgique, le dernier décompte (fin 2011) mentionne 132.811 lits pour les personnes âgées, une augmentation de 3.153 lits, soit 2,4%, en un an. Ces lits sont presque équitablement répartis entre les maisons de repos (MR²) et les maisons de repos et de soins (MRS³), exploités pour un tiers d'entre eux par des groupes privés, pour un tiers par des ASBL et pour un tiers par les CPAS.

Les dernières projections démographiques du Bureau fédéral du plan prévoient pour 2020 644.000 personnes de plus de quatre-vingts ans, soit 5,5% de la population totale. Pour 2030, le chiffre serait de 775 000, soit 6,3% de la population totale. En 2040, le chiffre dépasserait déjà plus d'un million de personnes de plus de quatre-vingts ans, soit 8,2% de la population totale. Ces chiffres méritent cependant d'être relativisés. En effet, parallèlement à l'augmentation de l'espérance de vie, les personnes âgées restent en bonne santé plus longtemps. Cela ne doit toutefois pas empêcher les acteurs du secteur de poursuivre leurs efforts pour assurer la mise à disposition de logements adaptés, de qualité et abordables pour les seniors.

¹ Rédigé par Stadim SCRL le 16 janvier 2012.

² Maison de repos.

³ Maison de repos et de soins.

Rapport financier semestriel Information réglementée

Le 14 février 2012 – après clôture des marchés
Sous embargo jusqu'à 17h40

3.4. Marché des hôtels¹

Le marché hôtelier belge représente approximativement 58.500 chambres réparties sur 2.000 unités. Il y a un bon équilibre entre les différentes catégories, allant des hôtels bon marché aux hôtels de luxe. C'est surtout dans cette dernière catégorie que les chaînes sont surreprésentées, avec une part de marché de $\pm 40\%$. Sur le segment des hôtels meilleur marché, elles ne représentent qu'une vingtaine de pourcents. Les hôtels exploités par des chaînes ont généralement une taille plus importante (en moyenne 112 chambres) que ceux qui sont exploités par des indépendants (en moyenne 18 chambres). L'offre d'hôtels dans les années à venir augmentera par l'ouverture de plusieurs nouveaux sites et par l'agrandissement ou la rénovation d'établissements existants. En 2011, on retiendra l'ouverture du Midi Station Park Inn à Bruxelles, du Park Inn Hotel à Louvain, de l'Étap Hotel à Louvain, du Marriott Hotel rénové à Bruxelles, du Standton Hotel Reythof à Gand, de l'hôtel 5 * Crown Plaza à Liège et du nouveau 5 * La Réserve à Knokke. Au total, cela signifie une augmentation de l'offre d'environ 1.000 chambres. 240 chambres ont cependant disparu avec la fermeture du Crown Plaza Brussels Europa Hotel.

Vu sa fonction internationale, Bruxelles constitue le marché hôtelier le plus important du pays. C'est certainement le cas sur le plan des « MICE » (Meetings, Incentives, Conferences, Exhibitions). En 2010, près de 490 congrès ont eu lieu à Bruxelles. Les chiffres parlent d'eux-mêmes : des 4 millions de nuitées prenant place en Belgique dans ce segment, la Région bruxelloise en représente la moitié, l'autre moitié se situant à 75% en Région flamande.

Sur base du nombre de nuitées entre janvier et août 2011, on peut conclure qu'après une terrible année 2009, la tendance positive qui s'est installée en 2010 s'est prolongée, mais dans une moindre mesure. Le nombre de nuitées augmente de 1,8% par rapport à la même période en 2010, bien qu'il existe des différences claires entre les régions. Comme en 2010, les régions flamande et bruxelloise ont connu une avancée de respectivement 1,6% et 7,3%. La Région wallonne a connu une nouvelle baisse de 1,8%. Le progrès de Bruxelles s'explique par la reprise du segment MICE et de l'intérêt continu dans les villes d'art. C'est surtout dans ce dernier segment que la Flandre a évolué de $\pm 7,4\%$. Bruges a obtenu le meilleur score avec une progression de 13%.

La tendance positive dans le nombre de nuitées se reflète également dans le taux d'occupation global des hôtels. Les chiffres cumulés pour la période entre janvier et novembre montrent une amélioration de 1,2% à un peu plus de 70%. Les hôtels meilleur marché (2 * et 3 *) performant mieux que les hôtels 4 *. Les prix des chambres ont également nettement augmenté (+5,2%). Le RevPar (Revenue per Available Room) a fortement augmenté dans la catégorie des 3 * et 4 *, de respectivement 7,8% et 7,2%. Toutes catégories confondues, la moyenne s'élève à environ 71 €. Lorsque nous regardons les résultats mensuels, le mois de mai obtient le meilleur score en termes d'occupation, de prix par chambre et de RevPar, et ce dans tous les segments.

Les contrats de location des hôtels étant souvent conclus sur base d'un montant fixe augmenté d'une rémunération additionnelle liée de la rentabilité de l'hôtel, le recul des taux d'occupation depuis le début de la crise a entraîné une baisse des revenus. A son tour, cela a causé une chute de la valeur immobilière sous-jacente. Le marché de l'immobilier hôtelier suit donc la tendance de la conjoncture économique. Tout comme pour le marché de bureaux, les fluctuations de valeur en Belgique ont été moins prononcées grâce au poids important de Bruxelles, où la présence de bon nombre d'organisations internationales (institutions de l'UE, l'OTAN) a eu un effet stabilisateur sur le marché. Alors que la valeur à Bruxelles a connu une légère amélioration en 2008, à l'inverse d'une forte baisse

¹ Rédigé par de Crombrughe & Partners SA le 23 janvier 2012.

Rapport financier semestriel Information réglementée

Le 14 février 2012 – après clôture des marchés
Sous embargo jusqu'à 17h40

dans presque toutes les autres villes européennes, 2009 s'est soldée par une baisse d'environ 12 %. En 2010, l'amélioration s'est limitée à un maigre 0,1%. Dans les classements européens, Bruxelles se trouve actuellement à la 21^{ème} place avec une valeur de $\pm 172.500\text{€}$ par chambre.

Le volume d'investissement global dans le segment des hôtels a connu en 2011 une augmentation de plus de 10 % par rapport à 2010, pour un montant d'environ 30 milliards de dollars. On s'attend à ce qu'un volume similaire soit atteint en 2012 malgré le climat économique difficile. Parmi les investissements importants qui ont eu lieu en Belgique en 2011, citons : l'achat par Allfin du Midi Station Hotel (en voie d'achèvement) et l'acquisition par Axa REIM de deux hôtels (Bruxelles et Gand) exploités par Accor (Ibis) dans le cadre d'une transaction plus large avec Foncière des Murs. Fin 2011, Union Investment a acquis une option d'achat sur le projet hôtelier de la rue Royale qui sera réalisé en transformant l'ancien siège du journal Le Soir.

Le « pipeline » de projets hôteliers européens représente environ 870 hôtels pour presque 140.000 chambres. En Belgique, de nouveaux projets sont prévus, dont la majorité est située à Bruxelles. Les plus importants sont les suivants : la transformation de l'ancien siège du journal Le Soir (rue Royale) en un hôtel 2 * de plus de 450 chambres, l'ouverture imminente du Thon Hotel (4 * avec 405 chambres) et le projet Nexity (110 chambres en 2014) dans le quartier européen, la rénovation de l'ancien site de la brasserie Belle Vue en 3 * avec 150 chambres (ouverture en 2013). Dans le segment supérieur, on notera le projet hôtelier en face de la Bourse, rue Henri Maus (5 *, 50 chambres) et la rénovation de l'hôtel Astoria, rue Royale (5 *, 146 chambres). A Woluwé, l'ancien Sodehotel sera complètement rénové en un hôtel 5* sous le nom de Tangla.

A Bruges, les plans pour un nouvel hôtel de 88 chambres dans l'ancienne caserne Weyler sont désormais plus concrets. Le permis d'urbanisme devrait être obtenu en 2012. A la même année, Zeebrugge verra l'ouverture d'un All Seasons Hotel de 88 chambres faisant partie d'un projet plus large de complexe de loisirs et de congrès, le Harbour Gardens Resorts. A Leuven, il est question de construire deux hôtels, l'un dans les anciens silos du Vaartkom et l'autre sur le site historique Het Tafelrond sur le Grote Markt. L'extension du Klooster Hôtel (64 chambres) devrait être livrée au printemps 2012.

Rapport financier semestriel Information réglementée

Le 14 février 2012 – après clôture des marchés
Sous embargo jusqu'à 17h40

4. Rapport des experts¹

Messieurs,

Nous avons le plaisir de vous transmettre notre estimation de la valeur du patrimoine d'Aedifica en date du 31 décembre 2011.

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 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 566.061.610 € au 31 décembre 2011, dont 546.330.132 € pour les immeubles de placement en exploitation. Actuellement, les loyers contractuels s'élèvent à 34.589.494 € ce qui correspond à un rendement locatif initial de 6,33%² par rapport à la juste valeur des immeubles en exploitation. En supposant que les immeubles en exploitation, 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 35.215.385 €, soit un rendement locatif initial de 6,45%³ par rapport à la juste valeur des immeubles en exploitation.

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.

¹ Le rapport d'expertise a été repris avec l'accord des experts de Crombrugge & Partners SA et Stadim SCRL.

² 6,29% par rapport à la juste valeur des immeubles de placement en exploitation augmentée du goodwill sur les appartements meublés et du mobilier.

³ 6,40% par rapport à la juste valeur des immeubles de placement en exploitation augmentée du goodwill sur les appartements meublés et du mobilier.

Rapport financier semestriel Information réglementée

Le 14 février 2012 – après clôture des marchés
Sous embargo jusqu'à 17h40

- 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 le 7 février 2012
Stadim SCRL le 8 février 2012

Rapport financier semestriel Information réglementée

Le 14 février 2012 – 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	31/12/2011	31/12/2010
I. Revenus locatifs		16.728	13.775
II. Reprise loyers cédés escomptés		0	0
III. Charges relatives à location		-28	2
Résultat locatif net		16.700	13.777
IV. Récupération de charges immobilières		13	18
V. Récupération de charges locatives et de taxes normalement assumées par le locataire sur immeubles loués		270	222
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 assumés par le locataire sur immeubles loués		-267	-222
VIII. Autres recettes et dépenses relatives à la location		-803	-601
Résultat immobilier		15.913	13.194
IX. Frais techniques		-450	-368
X. Frais commerciaux		-293	-266
XI. Charges et taxes immeubles non loués		-67	-64
XII. Frais de gestion immobilières		-300	-272
XIII. Autres charges immobilières		-476	-453
Charges immobilières		-1.586	-1.423
Résultat d'exploitation des immeubles		14.327	11.771
XIV. Frais généraux de la société		-1.655	-1.404
XV. Autres revenus et charges d'exploitation		-13	-3
Résultat d'exploitation avant résultat sur portefeuille		12.659	10.364
XVI. Résultat sur vente d'immeubles de placement		0	0
XVII. Résultat sur vente d'autres actifs non financiers		0	0
XVIII. Variations de la juste valeur des immeubles de placement		6.139	5.868
Résultat d'exploitation		18.798	16.232
XX. Revenus financiers		253	67
XXI. Charges d'intérêts nettes		-5.444	-4.498
XXII. Autres charges financières		-276	-268
XXIII. Variations de la juste valeur des actifs et passifs financiers	9	-6.699	3.044
Résultat financier		-12.166	-1.655
XXIV. Quote-part dans le résultat des entreprises associées et contreprises		0	0
Résultat avant impôt		6.632	14.577
XXV. Impôts des sociétés		-19	-38
XXVI. Exit tax		0	0
Impôt		-19	-38
Résultat net		6.613	14.539
Attribuable à :			
Intérêts minoritaires		0	0
Part du groupe		6.613	14.539
Résultat de base par action (€)	10	0,93	2,47
Résultat dilué par action (€)	10	0,93	2,47

Rapport financier semestriel Information réglementée

Le 14 février 2012 – après clôture des marchés
Sous embargo jusqu'à 17h40

2. Etat du résultat global consolidé

Semestre clôturé le 31 décembre (x 1.000 €)	31/12/2011	31/12/2010
I. Résultat net	6.613	14.539
II. Autres éléments du résultat global		
A. Impact sur la juste valeur des frais et droits de mutation estimés intervenant lors de l'aliénation hypothétique des immeubles de placement	-910	-218
B. Variation de la partie efficace de la juste valeur des instruments de couverture autorisés de flux de trésorerie telle que définie en IFRS	-9.295	1.959
H. Autres éléments du résultat global*, nets d'impôt	471	101
Résultat global	-3.121	16.381
Attribuable à:		
Intérêts minoritaires	0	0
Part du groupe	-3.121	16.381

* Ecart entre valeur d'investissement et valeur conventionnelle, après prise en compte des frais liés aux acquisitions.

Rapport financier semestriel Information réglementée

Le 14 février 2012 – après clôture des marchés
Sous embargo jusqu'à 17h40

3. Bilan consolidé

(x 1.000 €)	Notes annexes	31/12/2011	30/06/2011
ACTIF			
I. Actifs non courants			
A. Goodwill		1.856	1.856
B. Immobilisations incorporelles		25	29
C. Immeubles de placement	6	566.062	518.101
D. Autres immobilisations corporelles		2.137	1.822
E. Actifs financiers non courants		555	783
F. Créances de location-financement		0	0
G. Créances commerciales et autres actifs non courants		0	0
H. Actifs d'impôts différés.		0	0
I. Participations dans des entreprises associées et co-entreprises		0	0
Total actifs non courants		570.635	522.591
II. Actifs courants			
A. Actifs détenus en vue de la vente		0	0
B. Actifs financiers courants		0	0
C. Créances de location-financement		0	0
D. Créances commerciales		2.404	1.750
E. Créances fiscales et autres actifs courants		3.467	5.023
F. Trésorerie et équivalents de trésorerie	8	850	985
G. Comptes de régularisation		668	523
Total actifs courants		7.389	8.281
TOTAL ACTIF		578.024	530.872

Rapport financier semestriel Information réglementée

Le 14 février 2012 – après clôture des marchés
Sous embargo jusqu'à 17h40

(x 1.000 €)			
CAPITAUX PROPRES ET PASSIF			
	Notes annexes	31/12/2011	30/06/2011
I. Capitaux propres attribuables aux actionnaires de la société mère			
A. Capital	7	180.873	177.490
B. Prime d'émission		34.261	34.261
C. Réserves		40.708	36.897
D. Résultat net de l'exercice		6.613	25.321
Total des capitaux propres attribuables aux actionnaires de la société mère		262.455	273.969
II. Intérêts minoritaires			
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES		262.455	273.969
I. Passifs non courants			
A. Provisions		0	0
B. Dettes financières non courantes			
a. Etablissements de crédit	8	216.600	231.733
C. Autres passifs financiers non courants	9	28.387	13.173
D. Dettes comm. et autres dettes non courantes		0	0
E. Autres passifs non courants		0	0
F. Passifs d'impôts différés		0	0
Passifs non courants		244.987	244.906
II. Passifs courants			
A. Provisions		0	0
B. Dettes financières courantes			
a. Etablissements de crédit	8	60.203	198
C. Autres passifs financiers courants	9	535	0
D. Dettes commerciales et autres dettes courantes			
a. Exit tax		781	262
b. Autres		7.187	9.025
E. Autres passifs courants		0	0
F. Comptes de régularisation		1.876	2.512
Passifs courants		70.582	11.997
PASSIFS		315.569	256.903
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES ET DU PASSIF		578.024	530.872

Rapport financier semestriel Information réglementée

Le 14 février 2012 – après clôture des marchés
Sous embargo jusqu'à 17h40

4. Tableau de flux de trésorerie consolidé

Semestre clôturé le 31 décembre			
(x 1.000 €)			
	31/12/2011	31/12/2010	
FLUX DE TRÉSORERIE PROVENANT DES ACTIVITÉS OPÉRATIONNELLES			
Résultat net	6.613	14.539	
Intérêts minoritaires	0	0	
Impôts	19	38	
Amortissements	228	191	
Réductions de valeur	2	-7	
Variation de la juste valeur des immeubles de placement et des projets de développement (+/-)	-6.139	-5.869	
Plus-values nettes réalisées	0	0	
Résultat financier	12.166	1.655	
Variation des créances commerciales (+/-)	-475	-24	
Variation des créances fiscales et autres actifs courants (+/-)	57	-65	
Variation des comptes de régularisation actifs (+/-)	-142	331	
Variation des dettes commerciales et autres dettes courantes (hors exit tax)	-385	-1.731	
Variation des comptes de régularisation passifs (+/-)	-636	52	
Flux de trésorerie des activités opérationnelles	11.308	9.110	
Impôts payés	-80	-64	
Flux de trésorerie opérationnels nets	11.228	9.046	
FLUX DE TRÉSORERIE PROVENANT DES OPÉRATIONS D'INVESTISSEMENT			
Acquisitions d'immobilisations incorporelles	-8	-1	
Acquisitions de sociétés immobilières et d'immeubles de placement en exploitation	-4.990	-5.667	
Acquisitions d'immobilisations corporelles	-157	-177	
Acquisitions de projets de développement	-4.888	-2.576	
Cessions d'immeubles de placement	0	0	
Variation nette des créances non courantes	-59	-69	
Investissements nets en autres immobilisations	0	0	
Flux de trésorerie d'investissement nets	-10.102	-8.490	
FLUX DE TRÉSORERIE PROVENANT DES ACTIVITÉS DE FINANCEMENT			
Augmentation de capital, nette de frais	0	65.052	
Cessions d'actions propres	0	2	
Dividende de l'exercice précédent	-11.776	-8.448	
Variation nette des lignes de crédit bancaires	44.872	-48.598	
Variation nette des autres emprunts	0	0	
Charges financières nettes payées	-5.467	-4.728	
Remboursement des dettes financières des sociétés acquises ou fusionnées	-6.042	-701	
Remboursement du fonds de roulement des sociétés acquises ou fusionnées	-22.848	-2.822	
Flux de trésorerie de financement nets	-1.261	-243	
FLUX DE TRÉSORERIE TOTAUX DE LA PÉRIODE			
Flux de trésorerie totaux de la période	-135	313	
RÉCONCILIATION AVEC LE BILAN			
Trésorerie et équivalents de trésorerie au début de la période	985	880	
Flux de trésorerie totaux de la période	-135	313	
Trésorerie et équivalents de trésorerie à la clôture de la période	850	1.193	

Rapport financier semestriel Information réglementée

Le 14 février 2012 – après clôture des marchés
Sous embargo jusqu'à 17h40

Rapport financier semestriel Information réglementée

Le 14 février 2012 – après clôture des marchés
Sous embargo jusqu'à 17h40

5. Etat consolidé de variation des capitaux propres¹

Semestre clôturé le 31 décembre	30/06/2010	Augmentation de capital en nature	Acquisitions / cessions d'actions propres	Résultat global consolidé	Affectation du résultat	31/12/2010
Capital	126.820	48.819	0	0	0	175.639
Primes d'émission	18.028	16.233	0	0	0	34.261
Réserves	33.122	0	2	1.842	-5.659	29.307
Légale	0	0	0	0	0	0
Indisponible	135	0	-2	0	0	133
Immunisée	0	0	0	0	0	0
Disponible	53.233	0	2	101	-5.358	47.978
Actions propres	-135	0	2	0	0	-133
Impact sur la juste valeur des frais et droits de mutation estimés intervenant lors de l'aliénation hypothétique des immeubles de placement	-10.859	0	0	-218	0	-11.077
Variation de la juste valeur d'actifs et de passifs financiers sur instruments de couverture	-9.252	0	0	1.959	-301	-7.594
Résultat reporté - exercices antérieurs	0	0	0	0	0	0
Résultat de l'exercice	2.790	0	0	14.539	-2.790	14.539
Sous-total	180.760	65.052	2	16.381	-8.449	253.746
Intérêts minoritaires	0	0	0	0	0	0
TOTAL	180.760	65.052	2	16.381	-8.449	253.746

Semestre clôturé le 31 décembre	30/06/2011	Augmentation de capital en nature	Acquisitions / cessions d'actions propres	Résultat global consolidé	Affectation du résultat	31/12/2011
Capital	177.490	3.383	0	0	0	180.873
Prime d'émission	34.261	0	0	0	0	34.261
Réserves	36.897	0	0	-9.734	13.545	40.708
a. Réserve légale	0	0	0	0	0	0
b. Réserve du solde des variations de juste valeur des biens immobiliers	62.252	0	0	471	8.825	71.548
c. Réserve des frais et droits de mutation estimés intervenant lors de l'aliénation hypothétique des immeubles de placement	-12.492	0	0	-910	0	-13.402
d. Réserve du solde des variations de juste valeur des instruments de couverture autorisés auxquels la comptabilité de couverture telle que définie en IFRS est appliquée	-5.051	0	0	-9.295	204	-14.142
e. Réserve du solde des variations de juste valeur des instruments de couverture autorisés auxquels la comptabilité de couverture telle que définie en IFRS n'est pas appliquée	-12.285	0	0	0	4.203	-8.082
h. Réserve pour actions propres	-123	0	0	0	0	-123
m. Autres réserves	4.596	0	0	0	-4.597	-1
n. Résultat reporté des exercices antérieurs	0	0	0	0	4.910	4.910
Résultat net de l'exercice	25.321	0	0	6.613	-25.321	6.613
Total des capitaux propres attribuables aux actionnaires de la société mère	273.969	3.383	0	-3.121	-11.776	262.455
Intérêts minoritaires	0	0	0	0	0	0
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES	273.969	3.383	0	-3.121	-11.776	262.455

¹ La présentation du tableau de l'état consolidé de variation des capitaux propres entre le 1^{er} juillet 2010 et le 31 décembre 2010 est basée sur l'ancien Arrêté royal relatif aux sicaf, alors que la présentation du tableau de l'état consolidé de variation des capitaux propres entre le 1^{er} juillet 2011 et le 31 décembre 2011 est basée sur le nouvel Arrêté royal du 7 décembre 2010 relatif aux sicaf. Les données au 30 juin 2011 sont cohérentes avec les capitaux propres présentés en page 115 du rapport financier annuel 2010/2011.

6. Notes annexes

Note annexe 1: informations générales

Aedifica SA (dénommée dans les états financiers « la société » ou « la société-mère ») est une sicaf 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 7. L'adresse du siège social de la société est la suivante :
Avenue Louise 331-333, B-1050 Bruxelles.

Aedifica est la principale société cotée belge investissant en 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 cœur de Bruxelles avec des baux à plus court terme ;
- du logement des seniors avec des baux de très longue durée ;
- et des hôtels avec des baux de très longue durée, ainsi que d'autres types d'immeubles non stratégiques.

Aedifica cherche à investir :

- dans des immeubles existants déjà loués ;
- 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 1^{er} juillet au 30 juin. La publication des états financiers consolidés résumés clôturés au 31 décembre 2011 a été approuvée par le Conseil d'administration le 13 février 2012 pour publication le 14 février 2012 (conformément au calendrier financier publié par Aedifica dans son rapport financier annuel précédent).

Rapport financier semestriel Information réglementée

Le 14 février 2012 – 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 2011. 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 2011 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 2011 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 sicafi (des 10 avril 1995, 10 juin 2001, 21 juin 2006 et 7 décembre 2010).

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 2011 repris dans le rapport financier annuel 2010/2011.

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 suivants sont obligatoirement applicables par le groupe depuis le 1^{er} juillet 2011, mais n'ont pas eu d'impact sur les présents états financiers consolidés :

- Amendement à la norme IAS 24 « Informations relatives aux parties liées » ;
- Amendement à l'interprétation IFRIC 14 « Paiement d'avance d'exigences de financement minimal » ;
- Amélioration de 2 normes IFRS (IFRS 1, IFRS 7) et 1 interprétation (IFRIC 13) publiées en mai 2010 ;
- Amendement à la norme IFRS 7 « Informations à fournir - Transferts d'actifs financiers »

L'amélioration de 2 normes IFRS (IAS 1, IAS 34), publiées en mai 2010 et entrée en vigueur pour le groupe depuis le 1^{er} juillet 2011, n'a pas eu d'autre effet qu'une adaptation marginale de la présentation de l'état consolidé de variation des capitaux propres et des mentions en note annexe 9.

L'amendement à la norme IFRS 1 « Severe Hyperinflation and Removal of Fixed Dates for First-Time Adopters », qui devait entrer en vigueur le 1^{er} juillet 2011 mais qui n'a pas encore été approuvé par l'UE, n'est pas applicable à Aedifica.

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.

Rapport financier semestriel Information réglementée

Le 14 février 2012 – après clôture des marchés
Sous embargo jusqu'à 17h40

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 2011 (voir pages 120 à 124 du rapport financier annuel 2010/2011). Ces principales méthodes comptables sont restées inchangées au cours du semestre.

Note annexe 3: information sectorielle

Les secteurs opérationnels suivants ont été identifiés en application de la norme IFRS 8 :

- Immeubles résidentiels ou mixtes : il s'agit des immeubles à appartements non meublés situés en ville et donnés en location. Les rez commerciaux et les surfaces de bureaux sont inclus car ils fournissent des rendements complémentaires à ceux des surfaces résidentielles non meublées.
- Immeubles à appartements meublés : il s'agit des immeubles à appartements meublés. Ces appartements 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.
- Logement des seniors : il s'agit des maisons de repos et résidences-services, 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 ».

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

Rapport financier semestriel Information réglementée

Le 14 février 2012 – après clôture des marchés
Sous embargo jusqu'à 17h40

	31/12/2011						Total
	Non meublés	Meublés	Logement des seniors	Hôtels et autres	Non alloué	Inter-sectoriel	
RESULTAT SECTORIEL							
Revenus locatifs	3.602	2.803	8.366	2.007	0	-50	16.728
Résultat locatif net	3.593	2.783	8.366	2.008	0	-50	16.700
Résultat immobilier	3.595	1.993	8.366	2.009	0	-50	15.913
Résultat d'exploitation des immeubles	2.771	1.285	8.366	1.993	-38	-50	14.327
RÉSULTAT D'EXPLOITATION AVANT	2.752	1.283	8.366	1.993	-1.735	0	12.659
RÉSULTAT SUR PORTEFEUILLE							
ACTIF SECTORIEL							
Immeubles de placement en exploitation	133.867	59.675	292.303	60.485	0	0	546.330
Projets de développement	0	0	0	0	19.732	0	19.732
IMMEUBLES DE PLACEMENT							566.062
Autres actifs	0	0	0	0	11.962	0	11.962
TOTAL ACTIF							578.024

	31/12/2010						Total
	Non meublés	Meublés	Logement des seniors	Hôtels et autres	Non alloué	Inter-sectoriel	
RESULTAT SECTORIEL							
Revenus locatifs	3.139	2.473	6.333	1.868	0	-38	13.775
Résultat locatif net	3.143	2.471	6.333	1.868	0	-38	13.777
Résultat immobilier	3.145	1.890	6.333	1.864	0	-38	13.194
Résultat d'exploitation des immeubles	2.398	1.268	6.333	1.835	-25	-38	11.771
RÉSULTAT D'EXPLOITATION AVANT	2.385	1.261	6.333	1.836	-1.451	0	10.364
RÉSULTAT SUR PORTEFEUILLE							
ACTIF SECTORIEL							
Immeubles de placement en exploitation	114.457	51.636	218.443	58.817	0	0	443.353
Projets de développement	0	0	0	0	9.152	0	9.152
IMMEUBLES DE PLACEMENT							452.505
Autres actifs	0	0	0	0	9.666	0	9.666
TOTAL ACTIF							462.171

Rapport financier semestriel Information réglementée

Le 14 février 2012 – 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 en période de conjoncture économique favorable. En période de mauvaise conjoncture, on observe une tendance à l'amplification des mouvements saisonniers pendant les mois les plus faibles.

La sensibilité des activités d'Aedifica aux cycles économiques est présentée en page 2 du rapport financier annuel 2010/2011 (section « risques de marché »).

Note annexe 5: éléments inhabituels

Aucun élément inhabituel opérationnel n'est de nature à être mentionné pour le semestre sous revue.

Rapport financier semestriel Information réglementée

Le 14 février 2012 – après clôture des marchés
Sous embargo jusqu'à 17h40

Note annexe 6: immeubles de placement

(x 1.000 €)	Immeubles de placement en exploitation	Projets de développement	TOTAL
Valeur comptable au 01/07/2010	423.040	11.652	434.692
Acquisitions	66.415	3.221	69.636
Activation de charges d'intérêt	0	418	418
Activation de frais de personnel	0	51	51
Activation d'autres dépenses	1.573	4.131	5.704
Mise en exploitation	5.168	-5.168	0
Variation de la juste valeur	8.815	10	8.825
Autres prises en résultat	0	0	0
Transferts en capitaux propres	-1.225	0	-1.225
Valeur comptable au 30/06/2011	503.786	14.315	518.101
Valeur comptable au 01/07/2011	503.786	14.315	518.101
Acquisitions	36.894	0	36.894
Activation des charges d'intérêt	0	306	306
Activation de frais de personnel	0	19	19
Activation d'autres dépenses	513	4.563	5.076
Mise en exploitation	0	0	0
Variation de la juste valeur	5.610	529	6.139
Autres prises en résultat	0	0	0
Transferts en capitaux propres	-473	0	-473
VALEUR COMPTABLE AU 31/12/2011	546.330	19.732	566.062

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

Nom	Secteur d'activité	Valorisation des immeubles*	Registre des personnes morales	Date d'acquisition**	Mode d'intégration
		(x 1.000 €)			
ALWN SA	Logement des seniors	29.139	869.970.333	7/09/2011	Acquisition de titres
Ter Venne SA	Logement des seniors		809.454.607	7/09/2011	Acquisition de titres
Siracam SA	Meublés	7.126	421.236.554	5/10/2011	Apport en nature de titres
Total		36.265			

* 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 14 février 2012 – après clôture des marchés
Sous embargo jusqu'à 17h40

Note annexe 7: 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 31/12/2011) :

Actionnaires	En % du capital
Jubeal Fondation	6,37%
Wulfsdonck Investment SA	5,46%
Free Float	88,17%
Total	100,00%

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

	Nombre d'actions	Capital représenté (x 1.000 €)
Situation au 01/07/2011	7.090.915	180.747
Augmentation de capital (apport en nature de titres)	86.293	3.383
Situation au 31/12/2011	7.177.208	184.130

Le capital représenté s'entend 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 7.177.208 actions, 7.090.915 actions sont cotées sur le marché continu d'Euronext Brussels. Les 86.293 actions restantes seront admises à la cotation après le détachement du coupon relatif à l'exercice 2011/2012 qui aura lieu en octobre 2012. 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 prorata 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 jusqu'au 30 juin 2011 sont détaillées dans les « documents permanents » du rapport financier annuel 2010/2011. 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 1.720 actions propres.

Rapport financier semestriel Information réglementée

Le 14 février 2012 – après clôture des marchés
Sous embargo jusqu'à 17h40

Note annexe 8: dettes financières

(x 1.000 €)	31/12/2011	30/06/2011
Dettes financières non courantes		
Etablissements de crédit	216.600	231.733
Dettes financières courantes		
Etablissements de crédit	60.203	198
TOTAL	276.803	231.931

Aedifica dispose de lignes de crédit bancaire (présentées en dettes financières courantes et non courantes, appartenant à la catégorie « passifs financiers au coût amorti » selon IAS 39) accordées par cinq banques (club deal de 210 millions € regroupant BNP Paribas Fortis, ING, la Banque LBLux et la Banque Degroof, crédit bilatéral de 30 millions € accordé par KBC Bank, crédits bilatéraux de 60 millions € accordés par BNP Paribas Fortis, crédit bilatéral de 30 millions € accordé par ING). Dans le cadre de ces crédits, Aedifica peut utiliser jusqu'à 330 millions € suivant ses besoins dans le cadre d'acquisitions d'immeubles, pour autant que le ratio d'endettement ne dépasse pas 60%, que la juste valeur des actifs immobiliers en exploitation à vocation de maison de repos ne dépasse pas 63% du total de l'actif, 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 à 6 mois, à un taux fixé par rapport au taux euribor correspondant prévalant au moment du tirage. Au 31 décembre 2011, les montants sont principalement tirés à 1 mois. Le taux d'intérêt moyen, marge de crédit comprise, s'est élevé, au cours de l'exercice, à 4,2 % après activation des intérêts intercalaires (4,2% au premier semestre 2010/2011 ; 4,4% sur la totalité de l'exercice 2010/2011) ou à 4,4% avant activation des intérêts intercalaires (4,4% au premier semestre 2010/2011 ; 4,6% sur la totalité de l'exercice 2010/2011). Vu la durée des tirages et le fait que ceux-ci sont soumis à un taux variable, la valeur comptable des dettes financières est une approximation de leur juste valeur.

Depuis le 30 décembre 2010, date de l'acquisition de la société Altigoon SA, Aedifica dispose en outre de deux crédits d'investissement amortissables octroyés par KBC Bank (dont 2,2 millions € présentés en dettes financières non courantes, et 0,2 million € présenté en dettes financières courantes), courant jusqu'en 2021 et soumis à un taux fixe de 5,3%.

Compte tenu de la ligne de crédit bilatérale additionnelle fournie par KBC Bank le 23 janvier 2012, l'échéancier des lignes de crédit d'Aedifica se présente désormais comme suit (en millions €) :

- Juillet 2012 :	60
- Mars 2013 :	30
- Juillet 2013 :	150
- Août 2013 :	30
- Août 2014 :	15
- Octobre 2015 :	30
- Août 2016 :	15
- Janvier 2017 :	30
- 2021 :	<u>2</u>
	362

Rapport financier semestriel Information réglementée

Le 14 février 2012 – après clôture des marchés
Sous embargo jusqu'à 17h40

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 7 décembre 2010.

(x 1.000 €)	31/12/2011	30/06/2011
Dettes financières	276.803	231.931
Moins : Trésorerie et équivalents de trésorerie	-850	-985
DETTE FINANCIÈRE NETTE	275.953	230.946

Rapport financier semestriel Information réglementée

Le 14 février 2012 – après clôture des marchés
Sous embargo jusqu'à 17h40

Note annexe 9: 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 (principalement *multi-callable interest rate swaps* ou « multi-callable IRS », caps et collars) 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 financier annuel 2010/2011. La juste valeur de ces instruments est calculée par les banques 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 2011 :							
Contrepartie	Montant notionnel (x 1.000 €)	Début	Périodicité (mois)	Durée initiale (années)	Premier exercice du call possible	Taux de couverture au pire (en %)	Juste valeur (x 1.000 €)
IRS	50.000	30/06/2010	3	3	-	2,21	-213
IRS	25.000	1/04/2007	3	10	-	3,97	-1.669
IRS	25.000	1/10/2007	3	5	-	3,93	-658
IRS*	11.000	1/04/2011	3	32	-	4,89	-1.924
Multi-callable IRS*	31.713	31/07/2007	3	36	31/07/2017	4,39	-4.574
Multi-callable IRS	15.000	1/07/2008	3	10	1/07/2011	4,02	-1.344
Multi-callable IRS	12.000	2/06/2008	1	10	2/06/2013	4,25	-1.291
Multi-callable IRS	8.000	1/08/2008	1	10	1/08/2013	4,25	-871
IRS	12.000	1/11/2008	1	5	-	4,18	-629
IRS	25.000	2/08/2013	3	5	-	3,23	136
IRS	25.000	1/10/2012	3	5	-	2,99	109
Cap	15.000	1/01/2012	3	2	-	4,02	-1
TOTAL	254.713						-12.929

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

Rapport financier semestriel Information réglementée

Le 14 février 2012 – après clôture des marchés
Sous embargo jusqu'à 17h40

Analyse au 31 décembre 2011 :							
Contrepartie	Montant notionnel (x 1.000 €)	Début	Périodicité (mois)	Durée initiale (années)	Premier exercice du call possible	Taux de couverture au pire (en %)	Juste valeur (x 1.000 €)
IRS	50.000	30/06/2010	3	3	-	2,21	-942
IRS	25.000	1/04/2007	3	10	-	3,97	-3.084
IRS	25.000	1/10/2007	3	5	-	3,93	-534
IRS*	10.926	1/04/2011	3	32	-	4,89	-4.068
Multi-callable IRS*	31.221	31/07/2007	3	36	31/07/2017	4,39	-8.844
Multi-callable IRS	15.000	1/07/2008	3	10	1/07/2011	4,02	-2.202
Multi-callable IRS	12.000	2/06/2008	1	10	2/06/2013	4,25	-2.021
Multi-callable IRS	8.000	1/08/2008	1	10	1/08/2013	4,25	-1.367
IRS	12.000	1/11/2008	1	5	-	4,18	-756
IRS	25.000	2/08/2013	3	5	-	3,23	-1.371
IRS	25.000	1/10/2012	3	5	-	2,99	-1.494
Cap	15.000	1/01/2012	3	2	-	4,02	-26
IRS	25.000	2/08/2013	3	5	-	2,70	-733
Collar	25.000	1/10/2013	3	3	-	3,00	-76
IRS	25.000	2/08/2013	3	5	-	2,97	-1.056
IRS	20.000	30/09/2011	1	1	-	1,00	1
Collar	25.000	1/10/2013	3	3	-	3,00	-117
Cap	25.000	3/10/2011	1	2	-	2,25	-99
Cap	25.000	1/11/2011	1	2	-	1,75	-105
Cap	20.000	30/03/2012	1	1	-	1,00	-23
IRS	25.000	2/01/2012	1	1	-	0,79	-4
TOTAL	469.147						-28.922

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

La somme de la juste valeur passive des instruments de couverture est de 28,9 millions €, mentionnée sur les lignes I.C. (28,4 millions €) et II.C. (0,5 millions €) du passif du bilan consolidé.

Rapport financier semestriel Information réglementée

Le 14 février 2012 – après clôture des marchés
Sous embargo jusqu'à 17h40

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 (-9.295 k€) des instruments financiers correspondant aux dérivés pour lesquels la comptabilité de couverture peut être appliquée. La partie inefficace (soit un produit de 98 k€), au sens de la norme IAS 39, se retrouve dans le résultat financier.

(x 1.000 €)	31/12/2011	30/06/2011
Partie efficace de la variation de la juste valeur des dérivés:		
En début de période	-4.420	-8.921
Variation de la partie efficace de la variation de la juste valeur des instruments financiers dérivés en couverture (coupons non échus)	-11.454	-357
Transfert au compte de résultats de coupons échus des dérivés en couverture	2.159	4.858
EN FIN DE PERIODE	-13.715	-4.420

(x 1.000 €)	31/12/2011	30/06/2011
Partie inefficace de la variation de la juste valeur des dérivés :		
En début de période	-428	-632
Variation de la partie inefficace de la juste valeur des instruments financiers dérivés	98	204
EN FIN DE PERIODE	-330	-428

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

Outre le produit de 98 k€ cité dans le dernier tableau ci-dessus, le résultat financier comprend une charge de 6.797 k€ (31 décembre 2010 : produit de 2.714 k€) 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*, les caps et les collars dans le cadre général ci-dessus) n'est pas appliquée.

4. Sensibilité :

La juste valeur des instruments de couverture est fonction de l'évolution des taux d'intérêt sur les marchés financiers. Cette évolution explique la majeure partie de la variation de juste valeur des instruments de couverture entre le 1^{er} juillet et le 31 décembre 2011 qui a conduit à comptabiliser une charge de 6.699 k€ dans le compte de résultats et de 9.295 k€ directement dans les capitaux propres.

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 « C. d. Réserve du solde des variations de juste valeur des instruments de couverture autorisés auxquels la comptabilité de couverture telle que définie en IFRS est appliquée »). 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 940 k€ (757 k€ au 30 juin 2011). 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*, caps et collars (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

Rapport financier semestriel Information réglementée

Le 14 février 2012 – après clôture des marchés
Sous embargo jusqu'à 17h40

du « mark-to-market » des *multi-callable interest rate swaps*, caps et collars à une hausse de 10 points de base a été estimée à un effet positif d'environ 709 k€ (573 k€ au 30 juin 2011) 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.

Note annexe 10: résultat par action

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

	31/12/2011	31/12/2010
Résultat net (part du groupe) (x 1.000 €)	6.613	14.539
Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires en circulation au cours de la période	7.130.466	5.880.215
EPS de base (en €)	0,93	2,47
EPS dilué (en €)	0,93	2,47

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 €)	31/12/2011	31/12/2010
Résultat net (part du groupe)	6.613	14.539
Moins: Variation de la juste valeur des immeubles de placement (IAS 40)	-6.139	-5.868
Moins: Variation de la juste valeur des instruments de couverture (IAS 39)	<u>6.699</u>	<u>-3.044</u>
Résultat hors IAS 39 et IAS 40	7.173	5.627
Dénominateur* (en actions)	7.152.854	6.459.990
EPS hors IAS 39 et IAS 40 (en €)	1,00	0,87

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

Rapport financier semestriel Information réglementée

Le 14 février 2012 – après clôture des marchés
Sous embargo jusqu'à 17h40

Note annexe 11: actif net par action

Actif net par action (en €)	31 décembre 2011	30 juin 2011
Sur base de la juste valeur des immeubles de placement		
Actif net après déduction du dividende, hors IAS 39	40,61	38,81
Dividende payé en octobre 2011	0,00	1,66
Impact IAS 39	-4,03	-1,82
Actif net sur base de la juste valeur	36,58	38,65
Nombre d'actions en circulation (hors actions propres)	7.175.488	7.089.195

Pour rappel, les normes IFRS prévoient de présenter les comptes annuels avant affectation. L'actif net de 38,65 € par action du 30 juin 2011 comprenait donc toujours le dividende à distribuer en octobre 2011, et doit donc être corrigé de 1,66 € par action pour pouvoir être comparé à la valeur du 31 décembre 2011. Ce montant correspond au montant total du dividende (11,8 millions €) rapporté au nombre d'actions en circulation au 30 juin 2011 (7.089.195) et est inférieur au montant cumulé des coupons 6 et 7 (1,82 € par action), certaines actions n'ayant donné droit qu'à un dividende prorata temporis).

Note annexe 12: éléments éventuels

Un relevé des éléments éventuels et engagements au 30 juin 2011 est fourni en note annexe 45 des états financiers consolidés présentés dans le rapport financier annuel 2010/2011 (voir pages 145-148). Aucune adaptation importante n'est à mentionner au terme du premier semestre de l'exercice en cours à l'exception des éléments ci-dessous.

1. Extension de l'hôtel Eburon à Tongres

Une partie des travaux d'extension (pour un montant de 0,1 million €) a été réalisée.

2. Rénovation et extension du centre d'habitations et de soins Koning Albert à Dilbeek

Le permis d'urbanisme pour la rénovation et l'extension de ce centre d'habitations et de soins a été délivré le 5 décembre 2011.

3. Extension d'un centre d'habitation et de soins Larenshof à Laarne

Aedifica s'est engagé, dans le cadre du bail emphytéotique conclu avec Armonea, à financer pour un budget de maximum 7,4 million € les phases III (capacité additionnelle de 28 lits en maison de repos) et IV (capacité supplémentaire de 30 appartements de résidence-services) du projet Larenshof situées sur le même site que les phases I et II acquises le 7 septembre 2011. L'exécution de ces travaux est soumise à des conditions suspensives qui ne sont pas encore toutes réalisées.

Rapport financier semestriel Information réglementée

Le 14 février 2012 – après clôture des marchés
Sous embargo jusqu'à 17h40

Note annexe 13 : dividendes payés

L'assemblée générale du 11 octobre 2011 a approuvé l'affectation proposée par le conseil d'administration au titre de l'exercice 2010/2011. Un dividende de 1,82 €¹ a dès lors été octroyé aux actions ayant droit à la totalité du dividende, et mis en paiement le 18 octobre 2011 (coupons n°6 et 7). 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 11,8 millions € (correspondant à un coupon moyen de 1,66 € par action).

Note annexe 14: événements significatifs postérieurs à la date de clôture

Outre la nouvelle ligne de crédit bilatérale additionnelle fournie par KBC Bank le 23 janvier 2012 mentionnée en note annexe 8 et la réception provisoire de la phase I de l'extension de la Séniorerie La Pairelle le 26 janvier 2012, aucun événement significatif postérieur à la date de clôture ne requiert une mention dans les présents états financiers consolidés résumés.

Note annexe 15: transactions avec les parties liées

Les transactions avec les parties liées concernent exclusivement la rémunération des principaux dirigeants, c'est-à-dire les membres du conseil d'administration (493 k€ pour le premier semestre de l'exercice 2011/2012 ; 833 k€ pour l'exercice 2010/2011).

¹ Pour rappel, ce dividende était réparti sur deux coupons, le coupon n°6 détaché en octobre 2010 (0,53€/action) et le coupon n°7 détaché en octobre 2011 (1,29€/action).

Rapport financier semestriel Information réglementée

Le 14 février 2012 – après clôture des marchés
Sous embargo jusqu'à 17h40

7. Rapport du commissaire (revue limitée)

Rapport du commissaire aux actionnaires de Aedifica SA sur la revue limitée des états financiers intermédiaires résumés et consolidés pour le semestre clos le 31 décembre 2011.

Introduction

Nous avons procédé à la revue limitée du bilan intermédiaire résumé et consolidé de Aedifica SA (la "Société") arrêté au 31 décembre 2011, ainsi que du compte de résultats intermédiaire, résumé et consolidé, de l'état du résultat global consolidé, de l'état consolidé de variation des capitaux propres, et du tableau de flux de trésorerie consolidé y afférant pour le semestre clos le 31 décembre 2011 ainsi que des notes explicatives. La préparation et la présentation des états financiers intermédiaires résumés et consolidés conformément à l'International Financial Reporting Standard IAS 34 Information Financière Intermédiaire ("IAS 34") approuvé par l'Union Européenne relèvent de la responsabilité du Conseil d'administration de la société. Notre responsabilité consiste à émettre un rapport sur ces états financiers intermédiaires résumés et consolidés, basé sur notre revue limitée.

Etendue de notre revue

Nous avons effectué notre revue limitée conformément à la recommandation de l'Institut des Réviseurs d'Entreprises relative aux revues limitées. Une revue limitée de l'information financière intermédiaire comprend la réalisation d'entretiens, essentiellement avec le personnel de la société responsable des matières financières et comptables, l'application de revues analytiques ainsi que d'autres travaux. L'étendue de ces travaux est largement moins importante que celle d'un audit réalisé conformément aux normes de révision de l'Institut des Réviseurs d'Entreprises. Une revue limitée fournit donc moins d'assurance de découvrir tous les éléments importants qui seraient révélés par un contrôle plénier. Par conséquent, nous nous abstenons d'exprimer une opinion d'audit.

Conclusion

Sur la base de notre revue limitée, aucun élément n'a été révélé qui impliquerait que les états financiers intermédiaires résumés et consolidés ci-joints ne sont pas présentés, à tous les égards importants, conformément à la norme IAS 34, approuvée par l'Union Européenne.

Bruxelles, le 13 février 2012

Ernst & Young Réviseurs d'Entreprises scrl
Commissaire
représentée par

Jean-François Hubin
Associé

Rapport financier semestriel Information réglementée

Le 14 février 2012 – 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.

VI. Déclaration des personnes responsables

Monsieur Jacques Blanpain, représentant permanent de Services et Promotion de Lasne SA, membre du conseil d'administration d'Aedifica, et Monsieur Stefaan Gielens, CEO d'Aedifica, déclarent que, à leur connaissance :

- le jeu d'états financiers résumés, établi conformément aux normes comptables applicables, donne 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 et les principales transactions entre parties liées qui ont eu lieu pendant les six premiers mois de l'exercice et sur leur incidence sur le jeu d'états financiers résumés, ainsi qu'une description des principaux risques et incertitudes pour les mois restants de l'exercice.

Rapport financier semestriel Information réglementée

Le 14 février 2012 – après clôture des marchés
Sous embargo jusqu'à 17h40

Table des matières

I. RAPPORT DE GESTION INTERMEDIAIRE	2
1. RÉSUMÉ DE L'ACTIVITÉ DU 1 ^{ER} SEMESTRE	2
2. INTRODUCTION	3
3. EVENEMENTS IMPORTANTS	3
4. PATRIMOINE AU 31 DECEMBRE 2011	6
5. ANALYSE DES COMPTES CONSOLIDES SEMESTRIELS	8
6. PERSPECTIVES	14
7. RANKING AEDIFICA	15
8. PRINCIPAUX RISQUES ET INCERTITUDES	15
9. TRANSACTIONS AVEC LES PARTIES LIEES	17
10. CORPORATE GOVERNANCE	18
II. AEDIFICA EN BOURSE	19
1. COURS ET VOLUME	19
2. ACTIONNARIAT	22
3. AGENDA DE L'ACTIONNAIRE	22
III. RAPPORT IMMOBILIER	23
1. PORTEFEUILLE IMMOBILIER CONSOLIDE	23
2. ANALYSE DU PORTEFEUILLE D'IMMEUBLES EN EXPLOITATION	28
3. LE MARCHE IMMOBILIER	31
4. RAPPORT DES EXPERTS	36
IV. ETATS FINANCIERS CONSOLIDES RESUMES	38
1. COMPTE DE RESULTATS CONSOLIDE	38
2. ETAT DU RÉSULTAT GLOBAL CONSOLIDÉ	39
3. BILAN CONSOLIDE	40
4. TABLEAU DE FLUX DE TRESORERIE CONSOLIDE	42
5. ETAT CONSOLIDE DE VARIATION DES CAPITAUX PROPRES	43
6. NOTES ANNEXES	44
7. RAPPORT DU COMMISSAIRE (REVUE LIMITEE)	59
V. INFORMATIONS SUR LES DÉCLARATIONS PRÉVISIONNELLES	60
VI. DECLARATION DES PERSONNES RESPONSABLES	60

Rapport financier semestriel Information réglementée

Le 14 février 2012 – 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

Commissaire Ernst & Young Réviseurs d'Entreprises SCCRL, représentée par
Jean-François Hubin, associé
Experts immobiliers Stadim SCRL et de Crombrughe & Partners SA
Exercice social 1^{er} juillet-30 juin

Pour toute information générale
info@aedifica.be

Pour toute information complémentaire, veuillez vous adresser à :
Stefaan Gielens, CEO – info@aedifica.be
Jean Kotarakos, CFO – info@aedifica.be
Martina Carlsson, Communication & Control – info@aedifica.be

Ce rapport financier semestriel est également disponible en version néerlandaise¹.

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