

aedifica  
The urban way to live



# Rapport financier annuel

2010/2011

Aedifica se profile comme la principale société cotée belge investissant en immobilier résidentiel, avec un portefeuille d'immeubles de placement de 518 millions € pour une surface bâtie totale de 264.203 m<sup>2</sup>.

Aedifica se distingue par sa stratégie : celle-ci consiste à créer un portefeuille équilibré générant des revenus stables tout en offrant un potentiel important de plus-values.

Pour réaliser son objectif, Aedifica diversifie ses investissements dans le secteur immobilier résidentiel.

Aedifica détient à la fois :

- des immeubles résidentiels ou mixtes dans les villes belges avec des baux classiques ;
- des immeubles exploités en appartements meublés situés au cœur de Bruxelles avec des baux à plus court terme ;
- des maisons de repos et des résidences-services avec des baux emphytéotiques de très longue durée et de caractère triple net ;
- et des hôtels exploités par des groupes spécialisés dans le cadre de baux emphytéotiques de très longue durée et de caractère triple net.

Aedifica cherche à investir :

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

Aedifica est cotée sur Euronext Brussels (marché continu) depuis le mois d'octobre 2006.

Par son statut de sicafi (société d'investissement à capital fixe en immobilier), Aedifica apporte à l'investisseur une alternative de choix par rapport à l'investissement direct en immobilier résidentiel.

Aedifica entend répondre aux différents besoins de la société en matière de logement.

# SOMMAIRE

<b>Profil</b>	
<b>Facteurs de risque</b>	<b>2</b>
1. Risques de marché	2
2. Risques liés au patrimoine immobilier d'Aedifica	4
3. Risques financiers	6
4. Risques liés à la réglementation	9
<b>Chiffes-clés</b>	<b>10</b>
<b>Lettre aux actionnaires</b>	<b>12</b>
<b>Rapport de gestion consolidé</b>	<b>23</b>
1. Stratégie	24
2. Opérations survenues avant et après la clôture du 30 juin 2011	26
3. Synthèse des comptes consolidés au 30 juin 2011	30
4. Affectation du résultat	35
5. Principaux risques (hormis ceux liés aux instruments financiers)	37
6. Utilisation des instruments financiers	37
7. Transactions avec les parties liées	37
8. Participations	38
9. Recherche et développement	38
10. Actions propres	38
11. Perspectives	38
12. Conflits d'intérêts	40
13. Augmentations de capital effectuées dans le cadre du capital autorisé	41
14. Aspects environnementaux, sociaux, éthiques et sociétaux	41
15. Eléments susceptibles d'avoir une incidence en cas d'offre publique d'acquisition (OPA)	43
16. Justification de l'indépendance et de la compétence en matière de comptabilité et d'audit d'au moins un membre du comité d'audit	46
17. Description des principales caractéristiques des systèmes de contrôle interne et de gestion des risques	47
<b>Rapport immobilier</b>	<b>49</b>
1. Le marché immobilier	49
2. Portefeuille immobilier consolidé au 30 juin 2011	55
3. Analyse du portefeuille au 30 juin 2011	61
4. Equipe de gestion	64
5. Fiches descriptives des immeubles de placement	67
6. Rapport des experts	89
<b>Aedifica en Bourse</b>	<b>91</b>
1. Cours et volume	92
2. Politique de dividende	94
3. Actionnariat	94
4. Agenda de l'actionnaire	95
<b>Déclaration de gouvernance d'entreprise</b>	<b>97</b>
1. Code de référence	97
2. Contrôle interne et gestion des risques	98
3. Structure de l'actionnariat	100
4. Conseil d'administration et comités	100
5. Prévention de conflits d'intérêts	106
6. Processus d'évaluation	107
7. Droits d'acquérir des actions	107
8. Rapport de rémunération	108
<b>Etats financiers</b>	<b>111</b>
<b>Documents permanents</b>	<b>157</b>
<b>Lexique</b>	<b>173</b>

# FACTEURS DE RISQUE

Aedifica exerce son activité dans un environnement en constante évolution induisant certains risques. La concrétisation de ces risques est susceptible d'avoir un effet défavorable sur la société, son activité, ses perspectives, sa situation financière ou ses résultats. Ces risques doivent dès lors être pris en compte dans le cadre d'une décision d'investissement.

L'objectif d'Aedifica est de gérer au mieux ces risques afin de générer des revenus locatifs stables et récurrents, ainsi qu'un potentiel de plus-values.

Les principaux facteurs de risque auxquels Aedifica est confrontée font l'objet d'un suivi régulier tant par le management que par le conseil d'administration, qui ont déterminé des politiques prudentes en la matière et qui continueront régulièrement à les adapter si nécessaire. L'attention du lecteur est attirée sur le fait que la liste des risques présentée ci-dessous n'est pas exhaustive et qu'elle est basée sur les informations connues au 2 septembre 2011, étant entendu que d'autres risques inconnus, improbables ou dont la réalisation n'est pas considérée comme susceptible d'avoir un effet défavorable sur la société, son activité ou sa situation financière, peuvent exister.

## 1. RISQUES DE MARCHE

### 1.1 Risque économique

Etant donné que l'évolution de l'offre et de la demande sur le marché immobilier est influencée par la conjoncture économique générale, la dégradation des principaux indicateurs macro-économiques belges est susceptible d'affecter le niveau d'activité et les perspectives de développement d'Aedifica. L'activité de la société subit en effet l'influence des cycles économiques vu que ceux-ci ont un impact tant sur le revenu disponible des locataires (et donc leur capacité à faire face à leurs engagements) que sur la demande de locations et sur la disponibilité des sources de financement des investissements. La société est aussi exposée au risque de défaillance ou de faillite de ses cocontractants : gestionnaires d'immeubles, fournisseurs de crédit et de couverture de taux, entrepreneurs de travaux auxquels elle fait appel, etc. Pour limiter ces effets négatifs,

Aedifica diversifie ses investissements dans des segments du marché résidentiel qui tendent à évoluer différemment face à la conjoncture économique.

### 1.2 Risques liés au marché immobilier

Le niveau des loyers, la vacance locative et la valorisation des immeubles sont fortement influencés par l'offre et la demande sur les marchés immobiliers acquisitifs et locatifs. Les principaux risques auxquels la société est confrontée sont relatifs au taux d'occupation de ses immeubles, à la capacité de maintenir à l'occasion de nouvelles locations ou de renouvellements de baux le montant des loyers et la valeur de son portefeuille immobilier et à la réalisation de pertes lors de cessions éventuelles.

Pour faire face aux risques liés au marché immobilier, Aedifica poursuit une politique d'investissements focalisée sur la Belgique mais diversifiée tant du point de vue géographique que sectoriel, et cela au sein même du marché résidentiel. Chaque segment du marché résidentiel dans lequel Aedifica investit s'adresse à des types de locataires différents, et présente une large diversité en matière de durée des baux (court terme pour les appartements meublés, moyen terme pour les appartements non meublés et long terme pour le logement des seniors et les hôtels). Vu la grande proportion des loyers provenant de baux emphytéotiques irrévocables d'une durée de minimum de 27 ans (portant sur 63 % de la juste valeur des immeubles de placement au 30 juin 2011), la durée résiduelle moyenne des baux atteint 17 ans et confère à Aedifica une bonne visibilité sur une grande partie de ses revenus futurs.

Aedifica a également l'intention de continuer à élargir son patrimoine afin de réduire le poids de chaque immeuble dans son portefeuille, d'améliorer sa gestion et d'accroître sa marge opérationnelle, en bénéficiant d'économies d'échelle.

### 1.3 Risque d'inflation

A taux d'intérêt constants, Aedifica est faiblement exposée au risque d'inflation, les loyers étant indexés annuellement (en fonction de l'évolution de l'indice santé ou de l'indice des prix à la consommation). L'impact sur les revenus

locatifs des adaptations des loyers à l'inflation peut être estimé à 0,3 million € sur une base annuelle, pour une variation de 100 points de base des indices.

Par contre, dans un contexte de hausse des taux d'intérêt nominaux, une inflation faible entraîne une hausse des taux d'intérêt réels, et constitue un risque important se caractérisant par une augmentation des charges financières plus rapide que l'indexation des revenus. Aedifica a pris les mesures nécessaires pour se couvrir contre ce type de risques (voir 3.3 ci-après).

En cas d'inflation négative, la plupart des baux prévoient un plancher au niveau du loyer de base.

#### 1.4 Risque de concentration des opérateurs actifs dans le logement des seniors

Vu le dynamisme des grands opérateurs actifs dans le logement des seniors et la consolidation en cours depuis quelques années au sein de ce secteur, il n'est pas exclu qu'une ou plusieurs concentrations se produisent entre deux ou plusieurs des opérateurs en relation contractuelle avec Aedifica, entraînant une diminution du niveau de diversification de la sicafi, mais par ailleurs une amélioration du professionnalisme des opérateurs.

La structure d'actionnariat de Château Chenois Gestion SPRL (exploitant des maisons de repos Château Chenois, Jardins de Provence et Bel Air) et de New Philip SA (exploitant des maisons de repos New Philip, Résidence Grange des Champs et Résidence Augustin) a ainsi subi des modifications au cours du 1<sup>er</sup> trimestre de l'exercice 2009/2010, ces deux sociétés étant devenues des filiales indirectes de Medibelge SA (exploitant des maisons de repos Résidence Parc Palace, Résidence Service et Résidence du Golf). Les données concernant ces 9 maisons de repos, acquises lors de 4 opérations distinctes conclues en 2006 et 2007, figurent dans le rapport immobilier qui fait partie du présent rapport financier annuel. Le conseil d'administration mène une politique prudente de diversification des risques et a, dans cet esprit, examiné les conséquences potentielles de ce changement dans l'actionnariat des 3 exploitants concernés (sous l'angle des dispositions réglementaires de

l'Arrêté royal du 7 décembre 2010 sur les sicafi). L'article 39 de l'Arrêté royal du 7 décembre 2010 prévoit que « aucune opération effectuée par la sicafi publique ne peut avoir pour effet : (i) que plus de 20 % de ses actifs consolidés ne soit placés dans des biens immobiliers qui forment un seul ensemble immobilier ; ou (ii) d'augmenter davantage cette proportion, si elle est déjà supérieure à 20 %, quelle que soit dans ce dernier cas la cause du dépassement initial de ce pourcentage ; cette limitation est applicable au moment de l'opération concernée (...) ». Le seuil des 20 % n'étant pas dépassé, la question de l'éventuelle application de l'article 39 précité ne se pose pas à l'heure actuelle. Vu la politique de croissance de la sicafi, la part des 9 maisons de repos concernées dans les actifs de la sicafi a fortement diminué au cours des deux derniers exercices (19 % des actifs consolidés de la sicafi au 30 juin 2011 contre 27 % au terme du 1<sup>er</sup> trimestre de l'exercice 2009/2010) et il est évident qu'elle diminuera encore naturellement dans un avenir prévisible (voir notamment la liste des projets en cours dans le rapport immobilier du présent rapport financier annuel). Orpea, société française cotée à la Bourse de Paris notamment spécialisée en exploitation de maisons de repos, a annoncé au cours de l'exercice 2010/2011 sa prise de participation de 49 % dans le groupe Medibelge avec une option d'achat sur le solde.

Le 21 juin 2011, le groupe Senior Living Group (SLG), exploitant les 10 maisons de repos Résidence Boneput, Résidence Aux Deux Parcs, Résidence l'Air du Temps, Au Bon Vieux Temps, Op Haanven, Résidence Exclusiv, Séniorerie Mélopée, Résidence du Plateau, Séniorerie De Maretak et De Edelweis, a pris le contrôle du groupe Cordia, exploitant les 3 maisons de repos Ennea, Kasteelhof et Wielant. La part des 13 maisons de repos concernées dans les actifs consolidés de la sicafi s'élève à 18 % au 30 juin 2011 (contre 17 % pour les maisons de repos exploitées par SLG et 4 % pour celles exploitées par Cordia au 30 juin 2010). Les données concernant les 13 maisons de repos, acquises lors de 3 opérations distinctes en 2007, 2008 et 2010, figurent dans le rapport immobilier du présent rapport financier annuel.

## 2. RISQUES LIES AU PATRIMOINE IMMOBILIER D'AEDIFICA

Le conseil d'administration et l'équipe de management d'Aedifica, conscients des risques liés à la gestion et à la qualité du portefeuille, se sont dotés de critères stricts et clairs en termes d'amélioration et d'optimisation des immeubles, de leur gestion commerciale et technique, ainsi que d'investissement et de désinvestissement, afin de limiter le chômage locatif et de valoriser au mieux le patrimoine d'Aedifica.

Ce patrimoine est situé exclusivement en Belgique et est constitué en majeure partie d'immeubles résidentiels. Au 30 juin 2011, les immeubles de placement en exploitation d'Aedifica sont composés de 118 biens, d'une surface bâtie totale de 264.203 m<sup>2</sup>, constitués principalement de :

- 542 appartements non meublés ;
- 272 appartements meublés ;
- 32 maisons de repos comprenant 2.999 lits, 2 immeubles comprenant 61 appartements de résidence-services ;
- 6 hôtels comprenant 457 chambres.

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

- 52 % logement des seniors ;
- 36 % immeubles à appartements ou mixtes (dont 26 % d'immeubles à appartements non-meublés et 10 % d'immeubles à appartements meublés) ;
- 12 % hôtels et autres types d'immeubles.

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

- 51 % à Bruxelles ;
- 33 % en Flandre ;
- 16 % en Wallonie.

Aedifica développe aussi un portefeuille de 17 projets (voir section 2.2.2. du rapport immobilier compris dans le présent rapport financier annuel) actuellement repris au bilan pour 14 millions €. Conformément à IAS 40, les immeubles de placement en exploitation et les projets sont

présentés ensemble au bilan, sur la ligne « I.C. Immeubles de placement ».

### 2.1 Loyers

La totalité du chiffre d'affaires d'Aedifica est constituée de loyers générés par la location à des tiers (particuliers, sociétés, exploitants de maisons de repos, de résidences-services ou d'hôtels). Les défauts de paiement de loyers et la diminution du taux d'occupation des immeubles sont susceptibles d'avoir une incidence négative sur les résultats. De plus, en cas de départ de locataires à l'occasion d'une échéance ou d'une fin de bail, dans le cas où de nouveaux locataires seraient trouvés, les nouveaux baux pourraient prévoir des revenus locatifs plus faibles que ceux des baux en cours, étant donné la conjoncture actuelle. Or, les coûts liés à chaque propriété ne peuvent en général pas être réduits de manière proportionnelle à une éventuelle réduction des revenus. Les revenus de la société et les rentrées de trésorerie pourraient en être affectés.

Afin de limiter ces risques, Aedifica mène, sur le marché résidentiel, une politique d'investissements diversifiés, tant du point de vue géographique et sectoriel que du type de locataires visés ou du type de contrats négociés. Dans le secteur du logement des seniors et de l'hôtellerie, par exemple, Aedifica investit dans des contrats à long terme (principalement sous forme de baux emphytéotiques) conclus avec des exploitants professionnels spécialisés, qui génèrent un rendement triple net (voir lexique) et compensent ainsi une grande part des risques liés aux baux à plus court terme associés aux autres segments de marché (immeubles résidentiels ou mixtes et immeubles à appartements meublés).

La société étant exposée au risque de défaillance financière de ses locataires et n'étant pas assurée contre ce risque, des procédures de suivi des emphytéotes et des procédures de suivi des locataires présentant des difficultés de paiement ont été mises en place. De plus, Aedifica obtient des garanties locatives conformes aux pratiques du marché et à la législation applicable en la matière, sous forme de garanties bancaires ou de comptes bloqués, voire d'autres sûretés.

Malgré ceci, le risque de perte de revenus locatifs subsiste et pourrait augmenter en cas de détérioration du contexte économique. Les mouvements des réductions de valeur sur créances douteuses sont repris en note annexe 34.

## 2.2 Gestion

L'attractivité du portefeuille immobilier d'Aedifica sur le marché locatif ainsi que sa valorisation dépendent de la perception que les locataires ou acquéreurs potentiels ont des immeubles et, notamment, de leur qualité, de leur état d'entretien et de leur sécurité.

C'est pourquoi Aedifica a mis en place sa propre équipe commerciale et marketing pour maintenir un contact direct avec les locataires et se conformer, dans la mesure du possible, à leurs souhaits et exigences.

Pour la gestion des immeubles non meublés, Aedifica fait appel à des prestataires externes encadrés en permanence par son building manager. En cas de défaut des gestionnaires, le risque financier pour Aedifica est faible, car les loyers et les provisions pour charges sont directement payés sur des comptes bancaires ouverts au nom d'Aedifica. Les gestionnaires n'ont pas accès aux comptes bancaires recueillant les loyers, tandis que les prélèvements sur les comptes bancaires recueillant les provisions pour charges sont strictement limités.

La gestion de la partie meublée du portefeuille d'Aedifica est internalisée et confiée à une équipe spécialisée. Celle-ci assure une gestion efficace et proactive, limitant le chômage locatif et permettant les contacts directs avec les locataires, qui favorisent leur fidélisation et en attirent de nouveaux.

La société est pleine propriétaire de la plupart de ses immeubles. Toutefois, pour les immeubles dont elle est copropriétaire ou qui font l'objet d'un démembrement de propriété, il pourrait exister des risques spécifiques liés aux règles applicables à la copropriété ou au démembrement en question.

Compte tenu du caractère réduit de son équipe, la société est exposée à un certain risque de désorganisation en cas de départ de certains membres « clé » de son équipe. Le départ inattendu de certains membres de son équipe pourrait aussi avoir un impact négatif sur son développement.

Dans le cadre de la gestion normale de son portefeuille, la société est, et peut encore être à l'avenir, partie à des procédures judiciaires. Ces procédures judiciaires ne sont cependant pas importantes. Compte tenu de l'incertitude inhérente à tout litige, il ne peut être exclu qu'à l'avenir la société encoure des passifs.

## 2.3 Qualité et valorisation des immeubles

Aedifica mène une politique d'entretien et de rénovation constante de son portefeuille d'immeubles afin de maintenir, voire d'augmenter, les loyers existants, mais aussi de faciliter la relocation ou la vente de ses actifs immobiliers. Ces mesures n'éliminent cependant pas le risque de dépréciation des immeubles.

Aedifica acquiert également des projets en état futur d'achèvement, ce qui lui permet de s'assurer de la bonne qualité des immeubles dans une optique à long terme.

Parmi les membres du personnel, un ingénieur architecte est chargé de la gestion de certains projets de construction et de rénovation et de s'assurer de la bonne fin des chantiers confiés à des sociétés spécialisées. Même si la société s'efforce lors de la négociation des contrats avec celles-ci de limiter les risques liés à la réalisation de ces gros travaux (notamment le retard, le dépassement budgétaire, des problèmes dans l'organisation, ...), ceux-ci ne peuvent être totalement évités.

En cas d'acquisition d'un immeuble nécessitant des travaux de rénovation importants, la juste valeur de l'immeuble lors de son entrée dans le patrimoine reflète généralement l'état de l'immeuble avant rénovation. Le coût de la rénovation est prévu dans le plan financier d'Aedifica.

Le risque que les immeubles soient détruits par le feu ou par d'autres calamités est assuré pour une valeur totale de reconstruction de 446 millions € (en cela compris le mobilier pour les appartements meublés, et à l'exclusion des terrains), représentant 88 % des immeubles de placement en exploitation au 30 juin 2011. Les polices d'assurance sont souscrites par Aedifica, ou par les exploitants dans le cadre des contrats triple net (voir lexique). Ces polices couvrent aussi le chômage immobilier pendant la durée de la reconstruction mais excluent certains risques (comme le fait volontaire du preneur d'assurance, le risque de guerre, le risque nucléaire, le vice propre, le vice caché, l'usure, la vétusté et l'asbeste). Les primes payées par Aedifica s'élèvent à 50 k€.

La société est exposée à la variation de la juste valeur de son portefeuille telle qu'elle résulte des expertises indépendantes (application de la norme IAS 40). Une variation de valeur de 1 % du patrimoine immobilier en exploitation a un impact de l'ordre de 5,2 millions € sur le résultat net et de l'ordre de 0,73 € sur la valeur d'actif net par action. Elle a également un impact sur le ratio d'endettement de l'ordre de 0,5 %.

## 2.4 Risque d'expropriation

Les biens immobiliers sont susceptibles d'être expropriés pour cause d'utilité publique par les autorités compétentes conformément à la réglementation applicable.

## 2.5 Risques liés aux opérations de fusion, de scission ou d'acquisition

Un nombre important d'immeubles faisant partie du portefeuille immobilier d'Aedifica a été acquis dans le cadre de fusions ou de scissions de sociétés, ou d'acquisitions d'actions. Même si Aedifica a pris les précautions d'usage dans ce type d'opérations, notamment en procédant à des audits de due diligence sur les biens apportés et sur les sociétés absorbées ou acquises et en exigeant des garanties contractuelles, il ne peut cependant être exclu que des passifs occultes aient été transférés à la société à l'occasion de ces opérations.

# 3. RISQUES FINANCIERS

La gestion financière d'Aedifica vise à lui assurer un accès permanent au crédit, ainsi qu'à suivre et minimiser le risque de taux d'intérêt.

## 3.1 Structure de la dette

Au 30 juin 2011, le ratio d'endettement d'Aedifica, tel que défini par l'Arrêté royal du 7 décembre 2010, s'élevait à 45 % au niveau consolidé (2010 : 54 %) et 45 % au niveau statutaire (2010 : 54 %). 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 théorique supplémentaire consolidée de 104 millions € à actif constant, et de 296 millions € à actif variable. Inversement, la structure actuelle du bilan permettrait, toutes choses restant égales par ailleurs, d'absorber une diminution de la juste valeur des immeubles de 31 % 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 77 millions à actif constant, 193 millions à actif variable et -25 %. Lorsque le ratio d'endettement consolidé dépasse 50%, un plan financier accompagné d'un calendrier d'exécution doit être élaboré, décrivant les mesures destinées à éviter que ce ratio ne dépasse 65 % (article 54 de l'Arrêté royal du 7 décembre 2010).

Le modèle financier d'Aedifica étant basé sur un endettement structurel, la position en cash déposée dans une institution financière est en principe relativement limitée. Elle était de moins de 1 million € au 30 juin 2011.

Aedifica n'a donné aucun immeuble en hypothèque, ni conféré aucun gage en faveur de ses créanciers ; un mandat hypothécaire lié à l'acquisition de l'hôtel Eburon subsiste néanmoins. Afin de compenser les risques potentiels pour la sicafi d'une éventuelle conversion de ce mandat hypothécaire par son bénéficiaire, le cédant a constitué un dépôt bloqué de 433 k€ en faveur de la sicafi.

### 3.2 Risque de liquidité

Aedifica maintient une relation forte et durable avec ses partenaires bancaires qui forment un pool diversifié comprenant des institutions internationales. Les caractéristiques des lignes de crédit dont Aedifica dispose sont détaillées en note annexe 40.

Au 30 juin 2011, Aedifica a utilisé ses lignes de crédit (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, crédit bilatéral de 30 millions € accordé par BNP Paribas Fortis, crédits d'investissement de 2 millions € accordés par KBC Bank) à concurrence de 232 millions € (2010 : 230 millions €) sur un total de 272 millions €. Le solde disponible, à savoir 40 millions €, est suffisant pour financer les besoins à court terme de la sicafi et les projets existants d'ici à juillet 2012.

Compte tenu du statut légal et réglementaire des sicafi, et du type de biens dans lequel Aedifica investit, le risque de non-renouvellement de lignes de crédit à leur échéance est, sauf imprévu, faible, même dans un contexte de resserrement des conditions de crédit. Nonobstant, en cas de détérioration des conditions de marché par rapport à celles qui prévalaient lors de la conclusion des dernières conventions de crédit (mars, juillet et août 2010), un risque d'augmentation des marges de crédit à l'échéance desdites lignes est possible.

Par ailleurs, la société est exposée à un risque de liquidité qui résulterait d'un manque de trésorerie dans l'hypothèse de la résiliation de ses contrats de financement. La société est en effet exposée au risque que ses contrats de financement soient annulés, renégociés, résiliés ou entraînent une obligation de remboursement anticipé au cas où elle ne respecterait pas les engagements qu'elle a pris lors de la signature de ces contrats. Ces engagements sont conformes aux pratiques du marché pour de tels crédits et prévoient notamment que le ratio d'endettement défini par l'Arrêté royal du 7 décembre 2010 ne dépasse pas 60 %. En outre, la société est exposée au risque de devoir rembourser ses contrats de financement de manière anticipée en cas de changement de contrôle, en cas de

manquement à ses obligations et, plus généralement, en cas de situation de défaut visée par ces contrats. Bien que sur la base de l'information en sa possession et des prévisions pouvant raisonnablement être établies sur cette base, la société n'ait pas, à ce jour, connaissance d'éléments qui lui permettraient de conclure qu'un ou plusieurs de ces engagements pourraient ne pas être respectés dans le futur prévisible, le risque de non-respect des engagements ne peut être exclu.

Aedifica s'est organisée afin de suivre de façon régulière l'évolution des marchés financiers et optimiser sa structure financière à court et long terme, et les risques qui y sont liés (risque de liquidité, risque de taux d'intérêt). Aedifica entend diversifier encore plus ses sources de financement en fonction des conditions de marché.

### 3.3 Risque de taux d'intérêt

Aedifica contracte la totalité de ses dettes financières à taux flottant (à l'exception des deux crédits d'investissement totalisant 2 millions €). Ceci lui permet, le cas échéant, de tirer parti de taux d'intérêt bas sur la partie non couverte de la dette. Pour couvrir le risque d'augmentation des taux d'intérêt, Aedifica mène une politique qui vise à sécuriser sur un horizon de plusieurs années les taux d'intérêt se rapportant à 60 % au moins de son endettement financier existant ou hautement probable.

Cette politique est justifiée par le fait qu'une augmentation des taux d'intérêts nominaux sans accroissement simultané de l'inflation implique une augmentation des taux d'intérêt réels qui ne peut pas être compensée par une augmentation des revenus locatifs sous l'effet de l'indexation. De plus, en cas d'accroissement de l'inflation, on constate un décalage dans le temps entre la hausse des taux d'intérêt nominaux et l'indexation des revenus locatifs. Lorsque la courbe des taux est suffisamment plate (c'est-à-dire lorsque les taux d'intérêt varient peu en fonction de l'échéance), Aedifica cherche à se protéger sur de plus longues périodes, en accord avec son horizon d'investissement.

A titre d'exemple, en supposant que la structure et le niveau de la dette financière demeurent inchangés, et en faisant abstraction des instruments de couverture mis en place, les simulations effectuées ont montré qu'une augmentation moyenne des taux d'intérêt de 25 points de base en 2011/2012 par rapport au taux moyen des prévisions entraînerait une augmentation des coûts de financement d'environ 0,6 million € au 30 juin 2012.

Afin de limiter le risque de taux d'intérêt, Aedifica a donc mis en place des couvertures (principalement interest rate swaps) convertissant la dette à taux variable en dette à taux fixe. Toutes les couvertures sont contractées avec des contreparties de premier ordre et se rapportent à des risques existants ou hautement probables. Quand les caractéristiques des couvertures le permettent, Aedifica leur applique la comptabilité de couverture telle que définie par la norme IAS 39. L'analyse des couvertures est fournie dans le rapport de gestion et en note annexe 33. Les couvertures sont conclues pour des longues périodes ; nonobstant, les conventions (conformes aux pratiques du marché) conclues avec les banques contreparties prévoient que certains événements sont susceptibles de mettre fin aux couvertures ou d'initier la constitution de sûretés (notamment en liquidités) au bénéfice des dites banques.

La variation de la courbe des taux d'intérêt a un impact limité sur la charge future des dettes, dans la mesure où minimum 60% de l'endettement est couvert par des interest rate swaps (IRS) convertissant la dette à taux variable en dette à taux fixe, ou par des caps. Toute variation de la courbe des taux d'intérêt aurait par ailleurs une influence sur la juste valeur des interest rate swaps en contrepartie du résultat et/ou des capitaux propres (poste « G. Variation de la juste valeur d'actifs et de passifs financiers »). Une analyse de sensibilité est fournie en note annexe 33.

### 3.4 Risque de contrepartie bancaire

La conclusion d'un financement ou d'un instrument de couverture avec une institution financière crée un risque de contrepartie en cas de défaut de cette institution. Afin de limiter ce risque de contrepartie, Aedifica fait appel à différentes banques de référence de la place pour assurer

une certaine diversification de l'origine de ses financements et de ses couvertures de taux, tout en portant une attention particulière au rapport qualité-prix des services fournis. Dans le contexte actuel de crise du secteur bancaire, il ne peut être exclu qu'une ou plusieurs des contreparties d'Aedifica se retrouvent en situation de défaut.

Conformément aux pratiques courantes du marché, les conventions de crédit bancaires comprennent des clauses de perturbation de marché et des clauses de changement majeur de circonstances (clauses de type « MAC » ou material adverse changes) pouvant générer, dans certains cas extrêmes, un coût additionnel pour la sicafi, voire, dans des cas encore plus extrêmes, la cessation du crédit.

Aedifica est en relation d'affaires avec 5 banques mentionnées plus haut. Les banques contreparties des instruments de couverture sont, par ordre d'importance, ING et BNP Paribas Fortis.

### 3.5 Risque de change

Aedifica réalise la totalité de son chiffre d'affaires et encourt la totalité de ses charges dans la zone euro (à l'exception d'un fournisseur facturant marginalement en USD). Son financement est totalement fourni en euros. Aedifica n'est donc pas soumise à un risque de change significatif.

### 3.6 Risque de budgétisation et de planification financière

Les budgets annuels et les prévisions financières pluriannuelles sont une aide à la décision et au suivi de gestion importante. Ces budgets et prévisions découlent d'un modèle informatisé alimenté par des hypothèses, qui peut comporter des erreurs de programmation ou subir des erreurs de manipulation. Les éventuelles hypothèses erronées, erreurs de programmation ou de manipulation, peuvent, si elles restent non détectées, influencer la conformité aux exigences réglementaires (respect de contraintes du statut de sicafi, telles que la limitation du taux d'endettement par exemple) et conventionnelles (respect des engagements vis-à-vis des banques par exemple), ainsi que la performance de la société.

## 4. RISQUES LIES A LA REGLEMENTATION

Bien que la société soit attentive au respect des réglementations et veille à s'entourer de toutes les expertises nécessaires à cet égard, elle est exposée au risque de non-respect des contraintes réglementaires, notamment environnementales, et aux risques environnementaux.

L'évolution de la réglementation et des contraintes nouvelles qui pourraient s'imposer à la société ou à ses cocontractants pourraient avoir un impact sur la rentabilité de celle-ci et sur la valeur de son patrimoine, compte tenu notamment des obligations nouvelles susceptibles d'en résulter pour la société. Citons entre autres à ce titre les trois initiatives européennes suivantes : Directive UCITS IV (« Undertakings for Collective Investments in Transferable Securities »), Directive AIFM (« Alternative Investment Fund Managers »), Règlement EMIR (« European Market Infrastructure Regulation »).

En qualité de sicafi, la société bénéficie d'un régime fiscal favorable.

Les résultats (revenus locatifs et plus-values de réalisation diminués des dépenses d'exploitation et des charges financières) sont exonérés d'impôt des sociétés au niveau de la sicafi (mais non de ses filiales).

La distribution de dividendes par une sicafi résidentielle bénéficie d'un taux de précompte de 0 % (cette exonération de retenue à la source étant accordée aux sicafi belges qui investissent au moins 60 % de leurs actifs dans des biens immeubles résidentiels situés sur le territoire belge). Dans un communiqué de presse du 28 janvier 2010, la Commission européenne a fait savoir qu'elle demanderait à la Belgique de modifier ses dispositions fiscales en matière d'exonération de précompte mobilier sur les dividendes distribués par les sicafi résidentielles, qui donneraient lieu, selon la Commission européenne, à un traitement

discriminatoire et constituerait une entrave à la libre prestation des services parce qu'elle inciterait les résidents belges à investir dans les sicafi résidentielles belges et dissuaderait les sicafi résidentielles belges d'investir dans des immeubles situés à l'étranger. La Commission européenne ne vise donc pas l'exonération de la retenue à la source, mais bien les conditions d'octroi de cette exonération. Un changement de la législation fiscale belge pourrait influencer sur la stratégie de la sicafi en lui permettant d'investir librement dans d'autres pays européens. On ne peut donc exclure qu'une modification de la législation belge entraîne une perte totale ou partielle de ce régime d'exonération et, par voie de conséquence, l'obligation de retenue d'un précompte mobilier sur les dividendes distribués. A noter qu'à la date de rédaction du présent rapport financier annuel, Aedifica n'avait pas connaissance de l'état d'avancement des discussions menées par les autorités belges à ce sujet.

En cas de perte d'agrément du statut de sicafi, ce qui supposerait des méconnaissances graves et persistantes par la société de la Loi du 20 juillet 2004 et/ou de l'Arrêté royal du 7 décembre 2010, la société perdrait le bénéfice de son régime fiscal favorable. Ce risque est considéré comme théorique, la société veillant à respecter ses obligations. En outre, la perte d'agrément est généralement considérée comme un cas de remboursement anticipé par déchéance du terme (« acceleration ») des crédits que la société a contractés.

Bien qu'ayant le statut de sicafi, la société reste soumise au Code des sociétés. Les réserves disponibles d'Aedifica au sens de l'article 617 du Code des sociétés et de l'Arrêté royal du 7 décembre 2010 (c'est-à-dire les réserves que la loi ou les statuts n'interdisent pas de distribuer) s'élèvent à 5 millions € au 30 juin 2011 (voir note annexe 38 des états financiers consolidés ci-joints).

# CHIFFRES CLÉS 2010/2011

30 juin 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	132 061	52 213	260 178	59 334	503 786	14 315	518 101
Loyers contractuels annuels*	7 143	5 326	15 480	3 940	31 889	-	-

30 juin 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	112 919	47 075	204 958	58 088	423 040	11 652	434 692
Loyers contractuels annuels*	6 324	4 518	12 498	3 727	27 067	-	-

\* Les montants relatifs aux appartements meublés correspondent aux revenus locatifs annualisés HTVA.

Actif net par action (en €)

	30 juin 2011	30 juin 2010
Sur base de la juste valeur des immeubles de placement		
Actif net après déduction du dividende 2009/2010, hors IAS 39	40,47	38,59
Dividende 2009/2010 payé en octobre 2010	0,00	1,68
Impact IAS 39	-1,82	-4,34
Actif net sur base de la juste valeur	38,65	35,93

Nombre d'actions

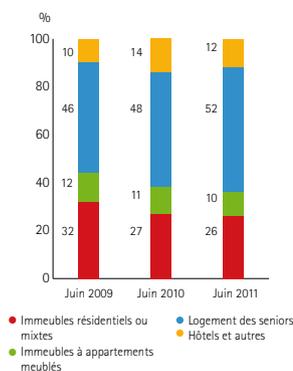
	30 juin 2011	30 juin 2010
Nombre d'actions en circulation*	7 089 195	5 031 350
Nombre total d'actions**	7 090 915	5 033 338
Nombre total d'actions cotées en bourse	7 046 672	4 579 047
Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires en circulation (dénominateur selon IAS 33)	6 470 130	4 642 422
Nombre de droits au dividende***	6 470 303	4 641 932

\* Après déduction des actions propres

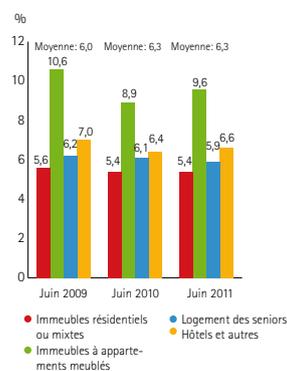
\*\* 44.243 actions seront admises à la cotation après le détachement du coupon relatif à l'exercice 2010/2011 (octobre 2011).

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

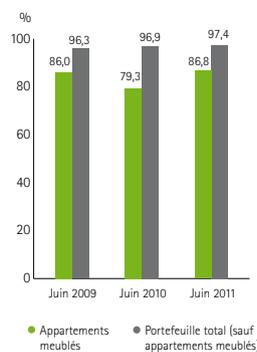
Répartition par secteur d'activité sur base de la juste valeur



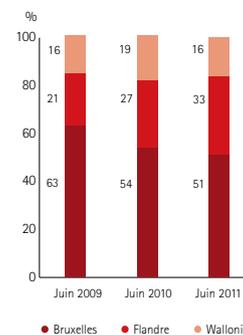
Rendement brut sectoriel sur base de la juste valeur\*



Taux d'occupation



Répartition géographique sur base de la juste valeur



\* Sur base de la 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 pris en charge par l'exploitant. Il en va de même pour les hôtels.

Compte de résultats consolidé – schéma analytique (x 1 000 €)	30 juin 2011	30 juin 2010
Revenus locatifs	28 857	23 306
Charges relatives à la location	-36	-83
Résultat locatif net	28 821	23 223
Charges opérationnelles*	-7 129	-6 199
Résultat d'exploitation avant résultat sur portefeuille	21 692	17 024
Marge d'exploitation** %	75%	73%
Résultat sur vente d'immeubles de placement	0	0
Résultat financier hors IAS 39	-9 523	-7 738
Impôts	-80	-64
Résultat hors IAS 39 et IAS 40	12 089	9 222
Nombre de droits au dividende***	6 470 303	4 641 932
<b>Résultat hors IAS 39 et IAS 40 par action (€/action)</b>	<b>1,87</b>	<b>1,99</b>
Résultat hors IAS 39 et IAS 40	12 089	9 222
Impact IAS 40 ****	8 825	-1 264
Impact IAS 39 *****	4 407	-5 168
Résultat net (part du groupe)	25 321	2 790
Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires en circulation (IAS 33)	6 470 130	4 642 422
<b>Résultat net par action (part du groupe – IAS 33 – €/action)</b>	<b>3,91</b>	<b>0,60</b>

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

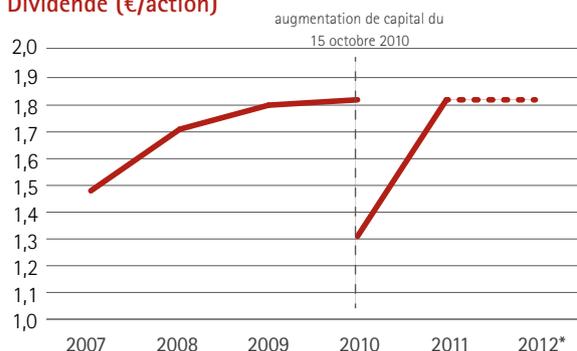
\*\*\*\* Variation de la juste valeur des immeubles de placement.

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

Bilan consolidé (x 1 000 €)	30 juin 2011	30 juin 2010
Immeubles de placement (juste valeur)	518 101	434 692
Autres actifs repris dans le ratio d'endettement	12 526	9 068
Autres actifs	245	0
<b>Total des actifs</b>	<b>530 872</b>	<b>443 760</b>
Capitaux propres		
Hors impact IAS 39	286 897	202 598
Impact IAS 39*	-12 928	-21 838
Capitaux propres	273 969	180 760
Dettes et passifs repris dans le ratio d'endettement	241 218	239 359
Autres passifs	15 685	23 641
<b>Total des capitaux propres et du passif</b>	<b>530 872</b>	<b>443 760</b>
Ratio d'endettement (%)	45%	54%

\* Juste valeur des instruments de couverture.

### Dividende (€/action)



\* Prévission (voir section 11 du rapport de gestion consolidé du présent rapport financier annuel).

## 518 MILLIONS €

Juste valeur des immeubles de placement.

## 17 ANS

Durée moyenne résiduelle des baux en cours, conférant une excellente visibilité sur les revenus futurs.

## 1,82 €/ACTION

Dividende proposé 2010/2011, représentant un rendement net de 4,76 % par rapport au TERP (voir section 4 du rapport de gestion ci-joint).

# LETTRE AUX ACTIONNAIRES

Chers actionnaires,

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 lui ont valu tout au long de l'exercice la confiance du marché, comme le démontrent le refinancement bancaire réalisé au cours de l'été 2010, le succès de l'augmentation de capital de 67 millions d'euros réalisée à l'automne 2010, et la performance de l'action en bourse (qui se maintient depuis lors à un niveau supérieur au cours théorique après augmentation de capital).

Le conseil d'administration profite de l'occasion qui lui est offerte ici pour remercier les actionnaires d'Aedifica du soutien massif apporté lors de l'augmentation de capital (85 % des nouvelles actions ayant été souscrites à l'issue de la cotation du droit de préférence, le solde ayant été placé en quelques instants auprès d'investisseurs institutionnels). Comme annoncé, les fonds récoltés ont permis à la société de poursuivre sa politique d'investissement, tout en conservant un faible taux d'endettement (45% à la date de clôture de l'exercice). Parmi les investissements réalisés, mentionnons l'acquisition d'un important portefeuille dans le secteur du logement des seniors en Brabant flamand (23 millions €), pour lequel de nombreuses extensions et/ou rénovations sont prévues (49 millions €), et l'acquisition d'une maison de repos dans les environs d'Anvers (8 millions €). Bien entendu, d'autres dossiers d'investissement sont encore à l'étude.

La société s'est aussi attachée à finaliser des projets de développement importants, conclus au cours des exercices précédents, et récemment réceptionnés : citons la reconversion en immeubles à appartements meublés d'anciens bureaux rue de Livourne à Bruxelles (4 millions €), la Résidence de Gerlache réalisée par Atenor dans le

complexe Media Gardens à Schaerbeek (14 millions €), et la maison de repos Gaerveld à Hasselt (11 millions €) louée à long terme au groupe Armonia, leader en Belgique dans le monde des soins aux seniors. Les projets de développement actuels à réaliser dans les quelques années à venir représentent quant à eux une enveloppe de près de 110 millions €, dont 97% sont déjà pré-loués.

Parallèlement à la réalisation des nouveaux investissements et à l'exécution des projets de développement, 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 des taux d'occupation record pour la partie non meublée du portefeuille, ou normalisés à plus de 80%, voire 90% au cours des derniers mois, pour sa partie meublée), par une marge d'exploitation à nouveau en hausse (75% contre 73% 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 12,1 millions € (contre 9,2 millions € l'année passée), ou encore 1,87 € par action, bien au-delà des prévisions publiées lors du lancement de l'augmentation de capital, qui s'établissaient prudemment à 10,6 millions €.

Aedifica doit bien évidemment ses bons résultats 2010/2011 à l'enthousiasme, la compétence et l'engagement de toutes ses collaboratrices et de tous ses collaborateurs, qui n'ont à nouveau pas ménagé leurs efforts pour assurer le développement de la sicafi au cours de cet exercice. Le conseil d'administration exprime ses très chaleureuses félicitations aux équipes d'Aedifica.

Compte tenu de la confiance que les actionnaires ont témoignée et des performances mises en évidence ci-dessus, le conseil d'administration d'Aedifica proposera à l'assemblée générale ordinaire de distribuer un dividende (brut pour net) très largement supérieur aux prévisions, tant en termes absolus (1,82 € par action, contre 1,63 € prévu) qu'en termes de rendement (4,76% par rapport au prix théorique de l'action après augmentation de capital, contre 4,25% prévu). Pour rappel, ce dividende sera réparti sur deux coupons (coupon n°6, déjà détaché en octobre 2010 : 0,53 € ; coupon n°7, à détacher en octobre 2011 : 1,29 €). Les actionnaires noteront donc avec satisfaction que l'augmentation de capital n'a pas entraîné de dilution du dividende (qui s'était élevé à 1,82 €/action en 2009/2010), ce qui constitue une performance remarquable.

Enfin, relevons deux indicateurs supplémentaires qui ont aussi évolué favorablement, mais qui n'ont pas eu d'incidence sur le niveau du dividende proposé : la variation de juste valeur des immeubles de placement (valorisation à dire d'experts) a représenté une plus-value latente (c'est-à-dire « non cash ») de 1,78% sur un an, soit près de 9 millions € pris en résultat, tandis que l'évolution des taux d'intérêt sur l'exercice a quant à elle généré des plus-values latentes

importantes (9 millions €, dont la moitié prise en résultat) sur les instruments financiers de couverture souscrits par la société. Par conséquent, le résultat net d'Aedifica s'est élevé à 25 millions €, près de 10 fois plus qu'en 2009/2010.

Dans l'environnement de crise financière à nouveau exacerbée que le monde connaît depuis quelques semaines, le conseil d'administration table pour 2011/2012 sur un dividende stable, soutenu par un résultat net (hors éléments « non cash » dus à l'application des normes comptables sur les instruments financiers et sur les immeubles de placement) en légère progression. De plus, de nouveaux dossiers d'investissement importants, s'inscrivant pleinement dans la stratégie d'Aedifica qui a été plébiscitée par le marché, devraient se matérialiser dans les prochains mois.

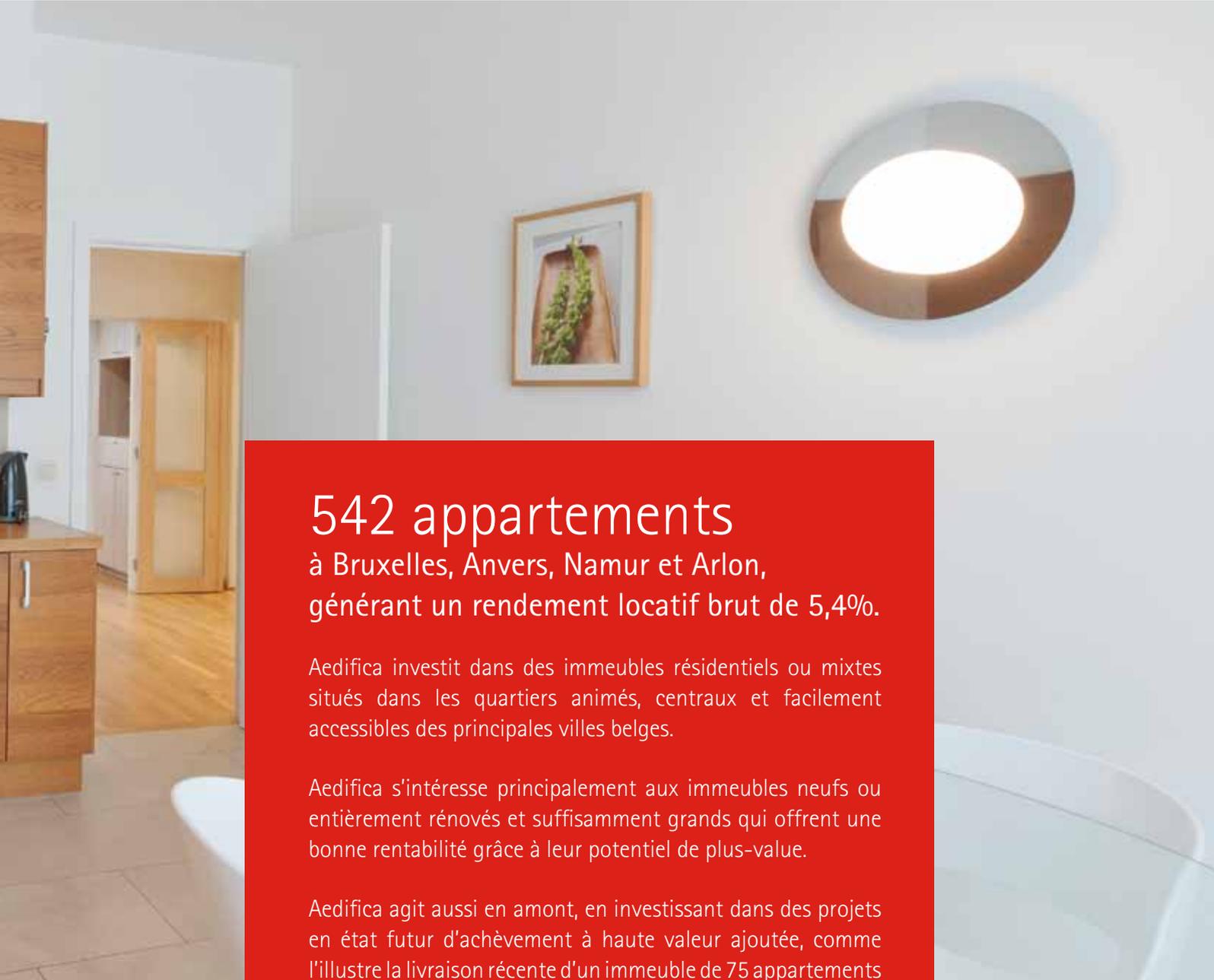
**Stefaan Gielens**  
Chief Executive Officer

**Jean-Louis Duplat**  
Président du conseil d'administration



# IMMEUBLES RESIDENTIELS OU MIXTES





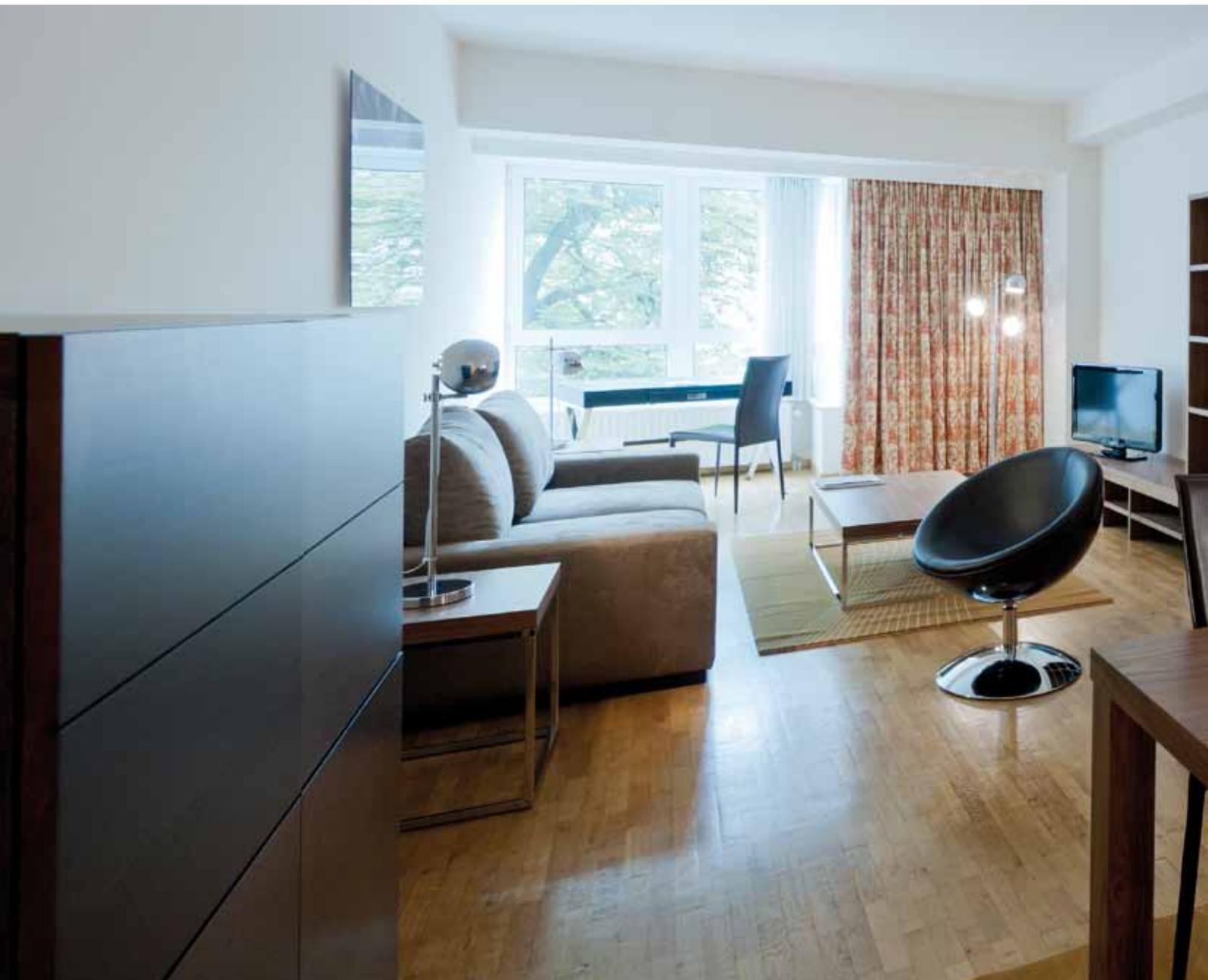
## 542 appartements à Bruxelles, Anvers, Namur et Arlon, générant un rendement locatif brut de 5,4%.

Aedifica investit dans des immeubles résidentiels ou mixtes situés dans les quartiers animés, centraux et facilement accessibles des principales villes belges.

Aedifica s'intéresse principalement aux immeubles neufs ou entièrement rénovés et suffisamment grands qui offrent une bonne rentabilité grâce à leur potentiel de plus-value.

Aedifica agit aussi en amont, en investissant dans des projets en état futur d'achèvement à haute valeur ajoutée, comme l'illustre la livraison récente d'un immeuble de 75 appartements présentant déjà une plus-value latente de 17% selon la juste valeur déterminée par l'expert indépendant d'Aedifica.

# IMMEUBLES À APPARTEMENTS MEUBLÉS





## 272 appartements à Bruxelles, générant un rendement locatif brut de 9,6%

Les immeubles à appartements meublés répondent à la présence en Belgique des institutions européennes, de l'OTAN et de nombreux QG d'entreprises internationales, et au besoin de logement spécifique de la communauté expatriée.

Ce type de clientèle et les contrats souvent de plus courte durée améliorent la diversification du profil des locataires et permettent de générer des rendements locatifs plus intéressants.

# LOGEMENTS DES SENIORS





## 34 sites

répartis sur tout le pays, générant un rendement locatif net de 5,9%.

La professionnalisation et la consolidation du marché du logement des seniors est en plein essor, et Aedifica y participe activement en tant qu'investisseur immobilier. Aedifica négocie des contrats à long terme (principalement sous forme de baux emphytéotiques) avec des exploitants professionnels et spécialisés, générant des rendements locatifs nets élevés.

Le caractère prévisible de ces contrats compense une grande part des risques liés à la location d'appartements à plus court terme.

En investissant en maisons de repos et en résidences-services, Aedifica répond à la fois aux attentes des opérateurs mais aussi à la demande grandissante liée à l'évolution démographique.

# HOTELS ET AUTRES





## 6 hôtels

à Bruges, Louvain et dans le Limbourg,  
générant un rendement locatif net de 6,6%.

Aedifica investit dans le secteur de l'hôtellerie dans le cadre de contrats à long terme (baux emphytéotiques) avec deux exploitants professionnels et spécialisés.

Le caractère prévisible de ces contrats compense une grande part des risques liés à la location d'appartements à plus court terme.

Même si ce secteur ne constitue pas de l'immobilier résidentiel à proprement parler, il correspond au souhait d'Aedifica de répondre aux différents besoins en matière de logement. La sicafi possède deux grands hôtels situés dans deux des villes les plus touristiques de Flandre, ainsi que quatre hôtels situés dans le Limbourg.

Ce secteur comprend aussi quatre autres petits immeubles (bureaux, immeuble semi-industriel et réserves foncières).



Klein Veldeken

# RAPPORT DE GESTION CONSOLIDÉ<sup>1</sup>

- Taux d'occupation record pour la partie non meublée du portefeuille et à un niveau normalisé de 86,8 % pour les immeubles à appartements meublés.
- Revenus locatifs, marge d'exploitation, résultat hors IAS 39 et IAS 40 et résultat net supérieurs aux prévisions.
- Variation positive de la juste valeur des immeubles de placement en exploitation de 1,78 %.
- Juste valeur des immeubles de placement de 518 millions €, en augmentation de 83 millions € par rapport au 30 juin 2010, supérieure à l'objectif de 499 millions €.
- Près de 70 millions € investis au cours de l'exercice.
- Aedifica a été la sicafi la plus active en termes d'investissements en Belgique en 2010<sup>2</sup>.
- Augmentation de capital de 67 millions € clôturée avec succès le 15 octobre 2010, portant la capitalisation boursière à près de 300 millions € et le taux d'endettement à 45 %.
- Renouvellement et extension des lignes de crédit bancaires clôturés avec succès au début de l'exercice.
- Proposition de dividende de 1,82 € par action, représentant un rendement de 4,76%.

1 Le présent rapport de gestion est basé sur les comptes consolidés. Il intègre toutefois certaines données relatives aux comptes statutaires et en fait expressément mention dans ce cas. Les comptes statutaires complets ainsi que le rapport de gestion statutaire seront déposés à la Banque Nationale de Belgique dans les délais légaux et pourront être obtenus gratuitement via internet ([www.aedifica.be](http://www.aedifica.be)) ou sur simple demande adressée au siège social de la société.

2 "Most active player in 2010" selon le "Investors Directory 2011", édité en janvier 2011 par Expertise Immo Media.

## 1. STRATEGIE

### 1.1. Diversification dans sa spécialisation

Aedifica se profile comme la principale société cotée belge investissant en immobilier résidentiel.

Aedifica a pour objectif la création d'un portefeuille équilibré d'immeubles principalement résidentiels générant des revenus récurrents stables tout en offrant un potentiel important de plus-values. Elle s'inspire des deux tendances de fond que sont l'attrait de la ville et le vieillissement de la population. A titre d'illustration de ces tendances, le Bureau fédéral du Plan prévoit une augmentation importante de la population à Bruxelles qui devrait dépasser 1,2 million d'habitants dès 2020, tandis que les besoins en nombre de lits en maison de repos pourraient plus que doubler pour dépasser les 300.000 unités à l'horizon 2050 sous l'influence du seul facteur démographique.

Pour réaliser son objectif, Aedifica a identifié quatre pôles stratégiques dans lesquels elle concentre ses investissements : les immeubles résidentiels ou mixtes dans les villes belges, les immeubles à appartements meublés situés à Bruxelles, le logement des seniors et les hôtels. La diversification recherchée par Aedifica s'articule autour de ces quatre pôles stratégiques, qui permettent d'adapter la politique d'investissement en fonction des opportunités de marché et de l'évolution de la conjoncture économique. Le poids relatif de chaque pôle stratégique peut donc varier d'une année à l'autre en fonction des circonstances.

Cette stratégie de spécialisation dans le marché résidentiel et de diversification dans le choix des investissements constitue la force et la particularité d'Aedifica ; elle se veut innovante et constructive pour assurer à ses actionnaires un investissement immobilier sûr et durable et garantir des revenus stables et récurrents.

#### a. Les immeubles résidentiels ou mixtes

Dans ce marché résidentiel « classique », Aedifica recherche des immeubles à appartements, de préférence sans copropriété, situés dans les quartiers animés, centraux et facilement accessibles des principales villes du pays. Ces investissements sont réalisés de deux façons :

#### L'acquisition d'immeubles existants

Aedifica s'intéresse principalement aux immeubles récents et suffisamment grands qui garantissent une bonne rentabilité. Majoritairement résidentiels, ils peuvent cependant comporter une partie de bureaux ou de surfaces commerciales puisqu'ils sont situés dans des zones urbaines qui privilégient la mixité. Aedifica acquiert également des patrimoines immobiliers entiers pour n'en conserver ensuite que les biens s'inscrivant parfaitement dans sa stratégie.

#### La construction d'immeubles

Aedifica peut agir en amont, en investissant dans des projets en état futur d'achèvement, afin de bénéficier pleinement de leur rendement et de s'assurer de la qualité des biens.

Ce pôle stratégique des immeubles résidentiels ou mixtes en centre-ville apporte un potentiel important de plus-value.

#### b. Les immeubles à appartements meublés

Dans le marché des appartements meublés, Aedifica sélectionne des immeubles situés à Bruxelles, dans les quartiers cotés de la capitale, particulièrement appréciés des expatriés et des hommes d'affaires (« business flats »). En effet, ce type de logement touche principalement une clientèle internationale et professionnelle qui recherche un logement confortable, facilitant le séjour. Ce type de clientèle et les contrats souvent de plus courte durée favorisent la diversification au niveau des locataires et permettent de générer des rendements locatifs plus intéressants.

Pour le développement de son portefeuille d'immeubles à appartements meublés, la sicafi prend également en considération d'autres grandes villes belges fréquentées par les expatriés et les hommes d'affaires, telles qu'Anvers.

#### c. Le logement des seniors

La professionnalisation et la consolidation de ce marché est en plein essor, et Aedifica y participe activement comme acquéreur de bâtiments, notamment à travers des opérations de sale and rent back, ou en investissant en amont dans la construction de nouveaux immeubles. Aedifica négocie en effet des contrats à long terme (principalement sous forme de baux emphytéotiques) avec des exploitants professionnels et spécialisés. Ces

investissements fournissent un rendement triple net (voir lexique), les frais et le chômage locatif étant à charge des exploitants. Le caractère prévisible de ces contrats compense donc une grande part des risques liés à la location d'appartements à plus court terme, notamment en ce qui concerne la fluctuation du taux d'occupation (le logement des seniors ayant connu jusqu'ici un taux d'occupation constant à 100 %). En tant qu'investisseur immobilier, Aedifica répond à la fois aux attentes des opérateurs mais aussi à la demande grandissante liée à l'évolution démographique en investissant tant en « maisons de repos » qu'en « résidences-services » :

- Une « maison de repos » est un établissement destiné à l'hébergement de personnes âgées qui y ont leur résidence habituelle et y bénéficient de services collectifs familiaux, ménagers, d'aide à la vie journalière et, s'il y a lieu, de soins infirmiers ou paramédicaux ;
- Une « résidence-services » se conçoit comme un ou plusieurs bâtiments constituant un ensemble fonctionnel et comprenant des logements particuliers destinés aux personnes âgées, leur permettant de mener une vie indépendante et disposant de services auxquels elles peuvent faire librement appel.

Le marché du logement des seniors génère pour Aedifica des revenus récurrents stables et nécessaires pour assurer la distribution du dividende et lui permet d'atteindre rapidement une taille plus importante. Les perspectives de croissance dans ce secteur sont encore considérables, la part de marché d'Aedifica (en termes de nombre de lits), deuxième plus gros investisseur immobilier privé en maisons de repos en Belgique, ayant été estimée par DTZ Research à 1,6% en août 2009. Sur base du nombre de lits agréés par l'INAMI, la part de marché d'Aedifica au 30 juin 2011 peut être estimée à plus 2%.

#### **d. Hôtels et autres**

Aedifica a également investi dans le secteur de l'hôtellerie dans le cadre de contrats à long terme (baux emphytéotiques) avec des exploitants professionnels et spécialisés. Même si ce secteur n'est pas considéré comme du résidentiel à proprement parler, il correspond au souhait d'Aedifica de répondre aux différents besoins en matière de logement.

## **1.2. Politique de croissance**

Entre le 31 décembre 2006 et le 31 décembre 2010, Aedifica a réussi à se hisser de la 36<sup>ème</sup> à la 18<sup>ème</sup> place dans le classement des 100 plus gros portefeuilles immobiliers en Belgique; vu le dynamisme dont elle a fait preuve, Aedifica a été qualifiée de sicafi la plus active (« Most Active Player ») en termes d'investissements en Belgique en 2010 (selon le « Investors Directory 2011 », édité par Expertise Immo Media en janvier 2011).

Aedifica veut poursuivre sa croissance afin de bénéficier des avantages liés à la taille, à savoir :

- Une meilleure liquidité – critère important pour les investisseurs ;
- Une dilution des risques ;
- Une capacité de saisir plus facilement les opportunités de marché ;
- Une amélioration de la gestion du portefeuille en s'entourant de collaborateurs et de partenaires de haut niveau ;
- Un revenu stable et une rentabilité optimale pour les actionnaires, grâce à une meilleure couverture des coûts fixes.

## **1.3. Développements stratégiques possibles**

Aedifica étudie la possibilité d'investir dans de nouveaux secteurs du marché immobilier belge et évalue en permanence les besoins générés par l'évolution démographique.

Conformément à la législation fiscale en vigueur, les dividendes d'Aedifica bénéficient d'un taux de précompte mobilier de 0 %. La réglementation belge accorde cette exonération de retenue à la source aux sicafi belges qui investissent au moins 60 % de leurs actifs dans des biens immeubles résidentiels situés sur le territoire belge. Dans un communiqué de presse du 28 janvier 2010, la Commission européenne a fait savoir qu'elle demanderait à la Belgique de modifier ses dispositions fiscales en matière d'exonération de précompte mobilier sur les dividendes distribués par les sicafi résidentielles, qui donneraient lieu, selon la Commission européenne, à un traitement discriminatoire et constituerait une entrave à la libre prestation des services parce qu'elle inciterait les résidents belges à investir dans

les sicafi résidentielles belges et dissuaderait les sicafi résidentielles belges d'investir dans des immeubles situés à l'étranger. La Commission européenne ne vise donc pas l'exonération de la retenue à la source, mais bien les conditions d'octroi de cette exonération. Un changement de la législation fiscale belge pourrait influencer sur la stratégie de la sicafi en lui permettant d'investir librement dans d'autres pays européens. On ne peut donc exclure qu'une modification de la législation belge entraîne une perte totale ou partielle de ce régime d'exonération et, par voie de conséquence, l'obligation de retenue d'un précompte mobilier sur les dividendes distribués. A noter qu'à la date de rédaction du présent rapport financier annuel, Aedifica n'avait pas connaissance de l'état d'avancement des discussions menées par les autorités belges à ce sujet.

## 2. OPERATIONS SURVENUES AVANT ET APRES LA CLOTURE DU 30 JUIN 2011

### 2.1. Opérations survenues avant la clôture du 30 juin 2011

Les opérations sont plus amplement décrites dans les communiqués de presse disponibles sur [www.aedifica.be](http://www.aedifica.be). Aucune des valeurs conventionnelles d'acquisition mentionnées dans cette section ne dépasse la valeur d'investissement estimée par l'expert indépendant d'Aedifica.

#### 2.1.1. Financement

Pour rappel (voir rapport financier annuel 2009/2010), la sicafi a clôturé avec succès au cours de l'été 2010 le renouvellement et l'extension de ses lignes de crédit bancaires, entamé au printemps précédent. Les nouvelles lignes de crédit en place totalisent 270 millions € courant jusqu'en août 2013, avec une première échéance de 60 millions € en juillet 2012.

Le 23 septembre 2010, Aedifica a lancé une augmentation de capital en espèces avec droits de préférence pour un montant brut de 67 millions €, avec pour objectif principal de se doter de moyens financiers nouveaux afin de poursuivre sa stratégie de croissance tout en maintenant

un taux d'endettement adéquat, de l'ordre de 50 à 55%. La sicafi a ainsi émis 2.013.334 actions nouvelles à un prix de souscription de 33,45 € par action, ce qui représentait une décote de 17% par rapport au cours de clôture de l'action sur Euronext Brussels le 17 septembre 2010 (lequel s'élevait à 42,25 €) ajusté pour tenir compte du détachement des coupons n°5 et n°6, soit 40,10 €. Durant la période de souscription, le droit de souscription s'est négocié en bourse avec des cours de clôture oscillant entre 0,85 € et 2,10 €. A l'issue de la période de souscription de 15 jours qui s'est clôturée le 7 octobre 2010, 85% des actions offertes avaient été souscrites. Les droits de préférence non exercés à la clôture de la période de souscription ont été vendus le 11 octobre 2010 sous la forme de scripts à des investisseurs institutionnels de haute qualité dans le cadre d'un placement privé accéléré. Le montant revenant aux titulaires de droits de préférence non exercés s'est élevé à 0,70 € par script. Le 15 octobre 2010, le conseil d'administration d'Aedifica a procédé à l'augmentation de capital pour un montant de 67.346.022 € (prime d'émission comprise). A la clôture des marchés le 1<sup>er</sup> septembre 2011, la capitalisation boursière de la société s'élevait à 295 millions €.

#### 2.1.2. Acquisitions

##### - 22 décembre 2010 : 4 appartements non meublés

Le 22 décembre 2010, Aedifica a fait l'acquisition de 4 des 16 appartements de l'immeuble Ring situé Plantin en Moretuslei 107-115 à 2018 Anvers, dont elle n'était pas encore propriétaire. La valeur d'acquisition totale de ces 4 appartements s'est élevée à 0,3 million €. Aedifica détient dès lors 86 des 98 appartements de cet immeuble.

##### - 30 décembre 2010 : 1 maison de repos

Le 30 décembre 2010, Aedifica a acquis l'immeuble et le terrain de la maison de repos « Buitenhof » dans la province d'Anvers. Le centre d'habitation et de soins « Buitenhof », qui a une capacité de 80 lits agréés, est situé dans un environnement verdoyant à Brasschaat, à proximité immédiate du campus de soins « De Mick » (hôpital, centre d'habitation et de soins, foyer pour personnes handicapées), et est facilement accessible par l'E19. L'immeuble a été construit en 2 phases en 2005 et 2008, et a une surface de 4.386 m<sup>2</sup>. La valeur d'acquisition de l'immeuble s'est élevée à 8,4 millions €. L'opération a consisté en l'acquisition le 30

## Acquisitions et réceptions au cours de l'exercice 2010/2011



Décembre 2010 :  
2 immeubles à appartements meublés: rue de Livourne à Bruxelles



13 mai 2011 :  
1 immeuble mixte : Résidence de Gerlache

Entre le 30 décembre 2010 et le 8 avril 2011 :  
7 Maisons de repos: Buitenhof, Klein Veldeken, Koning Albert I, Eyckenborch, Rietdijk, Marie-Louise, Gaerveld



décembre 2010 de 100 % des titres de la société « Altigoon SA », entièrement financée par les lignes de crédit de la sicafi. L'ASBL « Buitenhof » (dont l'administrateur délégué est Monsieur Kurt Stabel) poursuit l'exploitation de la maison de repos. Monsieur Kurt Stabel a près de 20 ans d'expérience dans le secteur du logement des seniors, notamment en tant que gestionnaire de maisons de repos, administrateur de FOS (« Federatie Onafhankelijke Seniorenzorg ») et consultant. Par ailleurs, Monsieur Kurt Stabel est membre du « Strategische Adviesraad Welzijn Vlaanderen », et actif dans la « Federatie Palliatieve Zorg Vlaanderen ». L'immeuble est mis à la disposition de l'ASBL « Buitenhof » sur base d'un contrat triple net, prenant la forme d'un bail emphytéotique de 27 ans. Le rendement locatif initial triple net attendu pour cette opération s'élève à environ 6%. Il s'agissait du premier investissement d'envergure après l'augmentation de capital de 67 millions € du mois d'octobre 2010. Altigoon SA a été absorbé par Aedifica SA le 29 juin 2011.

#### **- 21 mars 2011 : 4 maisons de repos et 1 résidence-services**

Le 21 mars 2011, Aedifica a réalisé l'acquisition d'un portefeuille de 4 centres d'habitation et de soins et d'un immeuble de résidence-services situés dans la province du Brabant flamand, pour une valeur d'acquisition initiale de 23 millions €. Les immeubles comptent, dans leur état actuel, un total de 327 unités (lits en maison de repos ou appartements en résidence-services) et ont une superficie bâtie de 16.300 m<sup>2</sup>. L'accord conclu avec Soprim@ (l'exploitant) prévoit, en outre, d'importants travaux de rénovation et/ou d'extension pour les sites à Asse, Dilbeek, Gooik et Wemmel (Marie-Louise), qui seront réalisés et financés par Aedifica, en collaboration avec Soprim@ en tant que maître d'ouvrage délégué. Par ailleurs, l'accord prévoit la construction d'une nouvelle maison de repos à Wemmel, d'une capacité d'environ 209 lits. Le budget d'investissement prévu pour l'extension et la rénovation de 4 sites existants et pour la réalisation du nouveau centre d'habitation et de soins à Wemmel s'élève à environ 50 millions €, y compris le prix pour l'acquisition de terrains additionnels à Gooik (extension Eyckenborch) et à Wemmel (construction neuve). Lorsque tous les projets d'extension et de construction auront été réalisés, ce portefeuille se composera de 4 centres d'habitation et de soins comptant

423 lits et 89 appartements de résidence-services, 1 centre de revalidation de 60 lits et 1 immeuble de résidence-services de 71 appartements. Tous les sites sont exploités (soit directement soit via des entités contrôlées de manière exclusive) par le groupe Soprim@, un exploitant privé de centres d'habitation et de soins, d'un immeuble de résidence-services, et d'une crèche, principalement en Brabant flamand, en Flandre orientale et à Anvers. Soprim@, qui emploie environ 750 collaborateurs, est un acteur de premier plan dans la gestion de centres d'habitation et de soins, qui s'inscrit dans une approche de type « social profit ». Aedifica a acquis, avec sa filiale Aedifica Invest, tous les titres des sociétés Soprim@Immo SA (rebaptisée entretemps « Aedifica Invest WZC Rand 2011 », propriétaire de l'immeuble de résidence-services Klein Veldeken à Asse, des centres d'habitation et de soins Koning Albert I à Dilbeek et Marie-Louise à Wemmel, des terrains du centre d'habitation et de soins Eyckenborch à Gooik, de l'ancien couvent sur le site Eyckenborch et titulaire de l'option d'achat des terrains à Gooik en vue de l'extension du site Eyckenborch et de l'option d'achat, qui a entretemps été exercée (voir section 2.1.4. ci-dessous), des terrains à Wemmel pour la construction du nouveau centre d'habitation et de soins à Wemmel) et 't Bolwerk SA (propriétaire du centre d'habitation et de soins Rietdijk à Vilvoorde). Cette opération a été financée par les lignes de crédit de la sicafi. Le groupe Soprim@ poursuit l'exploitation de tous les centres d'habitation et de soins et de l'immeuble de résidence-services par l'intermédiaire d'entités qu'il contrôle à 100%. Les immeubles sont mis à la disposition du groupe Soprim@ sur base de contrats triple net, prenant la forme de baux emphytéotiques de 27 ans. Soprim@ dispose d'une option de rachat à la valeur de marché qui pourra être exercée à la fin desdits contrats. Le rendement locatif initial triple net pour cette opération s'élève à environ 6%. Aedifica a ainsi réalisé un second investissement d'envergure après l'augmentation de capital de 67 millions € du mois d'octobre 2010. Aedifica Invest WZC Rand 2011 et 't Bolwerk ont été absorbés par Aedifica SA le 29 juin 2011.

#### **- 8 avril 2011 : 1 maison de repos**

Le 8 avril 2011, Aedifica a annoncé la réception provisoire de la maison de repos Gaerveld à Hasselt. Ce projet a été

réalisé pour compte d'Aedifica dans le cadre d'un accord de principe conclu le 30 juin 2009. La capacité de la maison de repos s'élève actuellement à 109 lits agréés, avec un potentiel de 17 lits supplémentaires. La valeur d'acquisition initiale s'élève à 11 millions €. Un ajustement de la valeur d'acquisition est prévu en cas d'augmentation de la capacité en lits agréés. La valeur d'acquisition pourrait atteindre 11,9 millions € dans le cas d'une augmentation de la capacité à 119 lits agréés. Le rendement locatif ne changerait pas. Aedifica a mis la maison de repos à la disposition du groupe Armonea sur base d'un bail emphytéotique triple net de 27 ans (avec option de prolongation dans le chef de l'emphytéote) générant un rendement locatif initial net de 6,3%. Armonea dispose d'une option de rachat à la valeur de marché qui pourra être exercée à la fin de l'emphytéose. L'acquisition a été réalisée le 8 avril 2011, d'une part, par voie d'achat en espèces d'une partie des actions de la société Project Group Hermibouw SA et, d'autre part, par l'apport en nature d'une partie des actions de Project Group Hermibouw SA (pour un montant de 1,8 million €) contre 43.651 nouvelles actions Aedifica. Celles-ci sont entièrement libérées, nominatives et sans désignation de valeur nominale. Elles donneront droit au dividende à partir du 8 avril 2011 et seront admises à la cotation après le détachement du coupon n° 7, qui aura lieu en octobre 2011. Project Group Hermibouw SA a été absorbée par Aedifica SA le 29 juin 2011.

#### **- 13 mai 2011 : 1 immeuble à appartements**

Le 13 mai 2011, Aedifica a annoncé la réception provisoire de l'immeuble Résidence de Gerlache dans le complexe Media Gardens, situé chaussée de Louvain à 1030 Bruxelles (Schaerbeek). Cet immeuble, qui bénéficie d'une excellente localisation à mi-chemin entre le quartier européen et l'OTAN, a été réalisé pour compte d'Aedifica par la société IDM A SA, propriétaire de l'immeuble et filiale du groupe Atenor, dans le cadre d'un accord de principe conclu le 16 novembre 2007. L'immeuble compte 75 logements (studios et appartements 1 à 3 chambres allant de 42m<sup>2</sup> à 128m<sup>2</sup>) répartis sur 5 niveaux, 4 commerces, un espace pour profession libérale et 72 parkings en sous-sol, pour une surface totale bâtie hors sol d'environ 6.794 m<sup>2</sup>. Par ailleurs, cet immeuble a été construit selon les dernières normes en vigueur en matière de performance énergétique

et peut être qualifié d'immeuble à basse énergie (K=31). L'acquisition a été réalisée le 13 mai 2011 par voie d'achat en espèces des titres de la société IDM A SA, propriétaire de l'immeuble. IDM A SA a été absorbé par Aedifica SA le 29 juin 2011. La valeur d'acquisition initiale de l'immeuble s'élève à 14,1 millions €. Un ajustement de la valeur d'acquisition est prévu, d'ici 1 an, en fonction de l'inflation et/ou du succès de la commercialisation. Durant la première période de 9 mois, ayant débuté le 13 mai 2011, Aedifica bénéficie d'une garantie de revenus locatifs accordée par le promoteur.

#### **2.1.3. Réceptions de travaux de rénovation et d'extension**

Le 18 janvier 2011, la réception provisoire de la dernière phase de l'extension de la Séniorie Mélopée a eu lieu comme suite à l'achèvement des travaux, entamés au cours de l'exercice 2009/2010 et dont une phase intermédiaire avait été réceptionnée le 9 juillet 2010. L'exploitation de cette extension a donc pu commencer.

Par ailleurs, la première phase de rénovation de l'immeuble situé rue Haute à Bruxelles a été réceptionnée en septembre 2010.

Enfin, la réception provisoire des immeubles Livourne 14, et Livourne 20-22 a eu lieu, en différentes phases, entre le mois d'octobre et le mois de décembre 2010. Il s'agit de la transformation d'anciens immeubles de bureaux de l'ex-CBFA, qui avaient été acquis par Aedifica en 2007, en 18 appartements (meublés). Aedifica dispose désormais d'un complexe de 5 immeubles à appartements meublés (totalisant 34 unités) situé rue de Livourne à Bruxelles. La commercialisation de ces appartements a très bien débuté et est en avance sur les prévisions.

#### **2.1.4. Projets en cours**

Le rapport immobilier du présent rapport financier annuel comprend un tableau décrivant les projets en cours.

Les chantiers progressent pour les projets suivants :

- Klooster Hotel (extension de l'hôtel) ;
- Séniorerie La Pairelle (extension de la maison de repos) ;
- Rue Haute (rénovation d'un immeuble à appartements) ;
- Résidence Exclusiv (extension d'une maison de repos).

Dans le courant de l'exercice, les travaux ont débuté pour les projets suivants :

- Citadelle de Dinant (développement d'une maison de repos) ;
- De Edelweis (extension de la maison de repos).

Les projets suivants ont été menés avec succès (voir section 2.1.2. et 2.1.3.) :

- Gaerveld (maison de repos) ;
- Résidence de Gerlache (immeuble à appartements) ;
- Séniorie Mélopée (maison de repos).

Le 18 avril 2011, dans le cadre de sa collaboration avec le groupe Soprim@, Aedifica a levé son option d'achat sur le terrain qui servira d'assiette à la construction du nouveau centre d'habitation et de soins à Wemmel. L'acte authentique d'acquisition a été passé le 23 juin 2011.

## 2.2. Opérations survenues après la clôture du 30 juin 2011

Aucune opération d'investissement et de désinvestissement n'est intervenue depuis la date de clôture du 30 juin 2011.

## 3. SYNTHÈSE DES COMPTES CONSOLIDÉS AU 30 JUIN 2011

Les commentaires et analyses présentés ci-dessous se réfèrent aux états financiers consolidés intégrés au présent rapport financier annuel.

### 3.1 Patrimoine au 30 juin 2011

Durant l'exercice (1<sup>er</sup> juillet 2010 – 30 juin 2011), Aedifica a augmenté son portefeuille d'immeubles de placement de 83 millions €, passant d'une juste valeur de 435 millions € à 518 millions € (soit, en valeur d'investissement de 447 millions € à 532 millions €). Cette croissance provient des acquisitions faisant suite à l'augmentation de capital du 15 octobre 2010, des projets de développement en cours et de l'appréciation des immeubles de placement qui continue à s'inscrire dans la tendance positive observée depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2010.

Au 30 juin 2011, les immeubles de placement en exploitation d'Aedifica sont composés de 118 biens, d'une surface bâtie totale de 264.203 m<sup>2</sup>, constitués principalement de :

- 542 appartements non meublés ;
- 272 appartements meublés ;
- 32 maisons de repos comprenant 2.999 lits et 2 immeubles comprenant 61 appartements de résidence-services ;
- 6 hôtels comprenant 457 chambres.

Leur répartition par secteur d'activité est la suivante (sur base de la juste valeur) :

- 52% logement des seniors ;
- 36% immeubles à appartements ou mixtes (dont 26% d'immeubles à appartements non-meublés et 10% d'immeubles à appartements meublés) ;
- 12% hôtels et autres types d'immeubles.

Leur répartition géographique se présente comme suit (sur base de la juste valeur) :

- 51% à Bruxelles ;
- 33% en Flandre ;
- 16% en Wallonie.

Le taux d'occupation (voir lexique) de la partie non meublée du portefeuille s'élève à 97,4% au 30 juin 2011, en légère augmentation par rapport au taux de 96,9% enregistré au 30 juin 2010. Des taux d'occupation record ont été enregistrés pour les trois derniers trimestres de l'exercice.

Le taux d'occupation pour la partie meublée du patrimoine atteint quant à lui 86,8% sur l'exercice 2010/2011, en hausse par rapport au taux d'occupation de 79,3% réalisé sur l'exercice 2009/2010 sous l'effet du redressement observé depuis le printemps 2010. Les taux d'occupation trimestriels ont en effet été supérieurs à 80% depuis le début de l'exercice et ont même dépassé le seuil des 90% au cours des deux derniers trimestres.

La durée résiduelle moyenne des baux pour l'ensemble du portefeuille est de 17 ans, identique à celle du 30 juin 2010. Selon la « Belgian REIT Overview » (publié chaque mois par la Banque Degroof), Aedifica se place de loin à la première position en termes de durée résiduelle moyenne des baux.

Cette performance s'explique par la grande proportion de contrats de location à très longue durée (comme les baux emphytéotiques) du portefeuille d'Aedifica.

### 3.2 Compte de résultats consolidé

Les états financiers consolidés sont fournis dans le présent rapport financier annuel. Les sections suivantes du rapport de gestion consolidé analysent ces états financiers sous un format analytique conforme à la structure du reporting interne d'Aedifica. Le compte de résultats couvre la période de 12 mois du 1<sup>er</sup> juillet 2010 au 30 juin 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.

Le chiffre d'affaires consolidé (**revenus locatifs consolidés**) de l'exercice s'élève à 28,9 millions € et est supérieur au chiffre d'affaires consolidé de 27,5 millions € de la prévision pour l'exercice 2010/2011, publiée dans la note d'opération relative à l'augmentation de capital du 15 octobre 2010.

Ceci se vérifie aussi en excluant la contribution des acquisitions non budgétées réalisées au cours de l'exercice, soit 0,3 million €.

Le chiffre d'affaires consolidé (revenus locatifs consolidés) de l'exercice s'inscrit en forte augmentation par rapport au chiffre d'affaires réalisé sur la même période de l'exercice précédent; ceci est principalement dû à la contribution prorata temporis des acquisitions des deux derniers exercices, mais aussi sous l'effet du redressement observé depuis le printemps 2010 dans le secteur des immeubles à appartements meublés mentionné ci-dessus.

Après déduction des **charges relatives à la location**, le **résultat locatif net** atteint 28,8 millions € (+24% par rapport au 30 juin 2010), à comparer aux 27,4 millions € prévus pour l'exercice 2010/2011.

Le **résultat immobilier** atteint 27,5 millions € (30 juin 2010 : 22,0 millions €). Ce résultat, diminué des autres frais directs, conduit à un **résultat d'exploitation des immeubles**

Compte de résultats consolidé – schéma analytique (x 1 000 €)	30 juin 2011	30 juin 2010
Revenus locatifs	28 857	23 306
Charges relatives à la location	-36	-83
Résultat locatif net	28 821	23 223
Charges opérationnelles*	-7 129	-6 199
Résultat d'exploitation avant résultat sur portefeuille	21 692	17 024
Marge d'exploitation** %	75%	73%
Résultat sur vente d'immeubles de placement	0	0
Résultat financier hors IAS 39	-9 523	-7 738
Impôts	-80	-64
Résultat hors IAS 39 et IAS 40	12 089	9 222
Nombre de droits au dividende***	6 470 303	4 641 932
<b>Résultat hors IAS 39 et IAS 40 par action (€/action)</b>	<b>1,87</b>	<b>1,99</b>
Résultat hors IAS 39 et IAS 40	12 089	9 222
Impact IAS 40 ****	8 825	-1 264
Impact IAS 39 *****	4 407	-5 168
Résultat net (part du groupe)	25 321	2 790
Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires en circulation (IAS 33)	6 470 130	4 642 422
<b>Résultat net par action (part du groupe – IAS 33 – €/action)</b>	<b>3,91</b>	<b>0,60</b>

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

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

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

de 24,6 millions € (30 juin 2010 : 19,4 millions €), soit une marge opérationnelle (voir lexique) de 85% (30 juin 2010 : 83%).

Après déduction des frais généraux de 2,9 millions € (30 juin 2010 : 2,5 millions €) et prise en compte des autres revenus et charges d'exploitation, le **résultat d'exploitation avant résultat sur portefeuille** s'élève à 21,7 millions € (30 juin 2010 : 17,0 millions €), représentant une marge d'exploitation (voir lexique) de 75% (30 juin 2010 : 73%), en avance sur les prévisions (74%).

Après prise en compte des charges d'intérêt nettes de 4,9 million € (flux cash) générés par les produits dérivés de couverture (décrits plus bas), les charges d'intérêt de la sicafi s'élèvent à 9,1 millions € (30 juin 2010 : 7,6 millions €). Le taux d'intérêt effectif moyen (4,6% avant activation des intérêts intercalaires sur les projets de développement) est en légère augmentation par rapport à celui de l'exercice 2009/2010 (4,2%). Il est cependant légèrement inférieur au taux d'intérêt effectif moyen pris en compte dans les prévisions (4,7%). 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 comptabilisés 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 9,5 millions € (30 juin 2010 : 7,7 millions €).

Conformément au régime particulier des sicafi, les **impôts** (80 k€ ; 30 juin 2010 : 64 k€) comprennent principalement l'impôt sur les dépenses non admises d'Aedifica.

**Le résultat hors IAS 39 et IAS 40** a atteint 12,1 millions € (30 juin 2010 : 9,2 millions €), soit 1,87 € par action (30 juin 2010 : 1,99 € par action). La baisse du résultat hors IAS 39 et IAS 40 par action trouve son origine dans la dilution consécutive à l'augmentation de capital du 15 octobre 2010. Ce résultat (absolu et par action) est fortement en avance par rapport aux prévisions 2010/2011 (10,6 millions € ou 1,63 € par action), grâce à l'excellent chiffre d'affaires réalisé, et à la maîtrise des coûts opérationnels et des frais financiers.

Le compte de résultats comprend, en outre, deux éléments sans effet monétaire (c'est-à-dire non cash) qui varient en fonction de paramètres de marché qui peuvent connaître une forte volatilité d'un exercice à l'autre. 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) :

- Au cumul de l'exercice, la **variation de la juste valeur des immeubles de placement en exploitation** (correspondant au solde des variations positives et négatives de juste valeur entre celle au 30 juin 2010 ou au moment de l'entrée des nouveaux immeubles dans le patrimoine, et la juste valeur estimée par les experts au 30 juin 2011) prise en résultat a été de + 1,78 %, soit + 8,8 millions € (30 juin 2010 : - 0,28 % ou - 1,2 million €). Une variation de juste valeur de + 10 k€ a été enregistrée sur les projets de développement (contre -0,1 million € pour l'exercice précédent). La variation de juste valeur combinée des immeubles de placement en exploitation et des projets de développement représente une hausse importante de 8,8 millions € (contre - 1,3 million € pour l'exercice précédent).

- Afin de limiter le risque de taux d'intérêt sur le financement de ses investissements, Aedifica a mis en place des couvertures (appelées « couverture de flux de trésorerie ») très prudentes convertissant sur le long terme (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) la dette à taux variable en dette à taux fixe. Les instruments de couverture sont soit des produits dérivés (interest rate swaps ou « IRS » présentant au bilan une juste valeur active de 0,2 million € et passive de 5,1 millions €) qui remplissent les conditions strictes imposées par la norme IAS 39 pour l'application de la comptabilité de couverture, soit des produits dérivés (multi-callable interest rate swaps ou « multi-callable IRS » présentant au bilan une juste valeur passive de 8,1 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 « IRS » et des « multi-callable IRS » est de 13,2 millions €, mentionnée sur la ligne I.C. du passif du bilan consolidé, et de 0,2 million € mentionnée sur la ligne I.F. de l'actif du bilan consolidé. Selon le type d'instrument, **l'impact IAS 39** (variations de juste valeur) entre le 30 juin 2010 et le 30 juin 2011 est soit pris en résultat (+ 4,4 millions €) soit pris directement en capitaux propres (+ 4,5 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 30 juin 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)** s'élève à 25,3 millions € (30 juin 2010 : 2,8 millions €). Le résultat de base par action (basic earnings per share, tel que défini par IAS 33 et calculé en note annexe 26) est de 3,91 € (30 juin 2010 : 0,60 €).

Le **résultat corrigé statutaire**, tel que défini dans l'annexe de l'Arrêté royal du 7 décembre 2010 relatif aux sicafi, atteint 12,6 millions € (30 juin 2010 : 9,6 millions €). Compte tenu du droit au dividende prorata temporis des actions émises au cours de l'exercice, ceci représente un montant de 1,94 € par action (30 juin 2010 : 2,08 € par action). La baisse du résultat corrigé par action trouve son origine dans la dilution consécutive à l'augmentation de capital du 15 octobre 2010.

### 3.3 Bilan consolidé

Au 30 juin 2011, l'actif du bilan d'Aedifica est composé à 98% (30 juin 2010 : 98%) d'**immeubles de placement**, pour un montant de 518 millions € (30 juin 2010 : 435 millions €). Cette rubrique reprend :

- Les immeubles de placement en exploitation (30 juin 2011 : 504 millions € ; 30 juin 2010 : 423 millions €). La croissance nette de la juste valeur des immeubles de placement en exploitation s'explique pour 65 millions € par les opérations d'investissement (voir point 2 ci-dessus), pour 5 millions € par la mise en exploitation de projets de développement achevés (voir point 2 ci-dessus) et pour 9 millions € par la variation de la juste valeur des immeubles en exploitation présents dans le patrimoine.
- Les projets de développement (30 juin 2011 : 14 millions € ; 30 juin 2010 : 11 millions €) représentent principalement les investissements immobiliers en cours de construction ou de rénovation (voir point 2 ci-dessus). Ils s'inscrivent dans le cadre d'un budget d'investissement pluriannuel détaillé en section 2.2.2 du rapport immobilier ci-dessous.

La juste valeur des immeubles de placement dépasse de loin l'objectif de 499 millions € mentionné dans la note d'opération de l'augmentation de capital du 15 octobre 2010.

<b>Bilan consolidé</b> <b>(x 1 000 €)</b>	<b>30 juin 2011</b>	<b>30 juin 2010</b>
Immeubles de placement (juste valeur)	518 101	434 692
Autres actifs repris dans le ratio d'endettement	12 526	9 068
Autres actifs	245	0
<b>Total des actifs</b>	<b>530 872</b>	<b>443 760</b>
Capitaux propres		
Hors impact IAS 39	286 897	202 598
Impact IAS 39*	-12 928	-21 838
Capitaux propres	273 969	180 760
Dettes et passifs repris dans le ratio d'endettement	241 218	239 359
Autres passifs	15 685	23 641
<b>Total des capitaux propres et du passif</b>	<b>530 872</b>	<b>443 760</b>
Ratio d'endettement (%)	45%	54%

\* Juste valeur des instruments de couverture.

Les « autres actifs repris dans le ratio d'endettement » représentent 2% du total du bilan (30 juin 2010 : 2%). Leur augmentation nette de 3 millions € depuis le 30 juin 2010 s'explique principalement par les créances fiscales de 3 millions € nées des fusions du 29 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 d'octobre 2010. Il s'élève à 181 millions € au 30 juin 2011 (30 juin 2010 : 128 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 :

- 287 millions € hors impact IAS 39, en augmentation par rapport au 30 juin 2010 (203 millions €), notamment sous l'effet de l'augmentation de capital d'octobre 2010 ;
- ou à 274 millions € après impact IAS 39 (30 juin 2010 : 181 millions €).

Au 30 juin 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 241 millions € (30 juin 2010 : 239 millions €), dont 232 millions € (30 juin 2010 : 230 millions €) représentent les montants effectivement tirés sur les lignes de crédit de la sicafi totalisant 272 millions €. Le **ratio d'endettement** d'Aedifica s'élève donc à 45% au niveau consolidé (30 juin 2010 : 54%) et 45% au niveau statutaire (30 juin 2010 : 54 %). 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 supplémentaire consolidé de 104 millions € à actif constant (c'est-à-dire sans accroissement du portefeuille immobilier) et de 296 millions € à actif variable (c'est-à-dire avec accroissement du portefeuille immobilier). Inversement, la structure actuelle du bilan permettrait, toutes choses restant égales par ailleurs, d'absorber une diminution de la juste valeur des immeubles de 31% 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 77 millions à actif constant, 193 millions à actif variable et -25 %.

Les **autres passifs** de 16 millions € (2010 : 24 millions €) représentent principalement la juste valeur des instruments financiers de couverture (30 juin 2011 : 13 millions € ; 30 juin 2010 : 22 millions €).

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

Sans l'impact non monétaire (c'est-à-dire non cash) de la norme IAS 39 et après prise en compte du paiement du dividende 2009/2010 en octobre 2010<sup>1</sup>, l'actif net par action

1 Pour rappel, les normes IFRS prévoient de présenter les comptes annuels avant affectation. L'actif net de 35,93 € par action du 30 juin 2010 comprenait donc toujours le dividende à distribuer en octobre 2010, et doit donc être corrigé de 1,68€ par action pour pouvoir être comparé à la valeur du 30 juin 2011. Ce montant correspond au montant total du dividende (8,4 millions €) rapporté au nombre d'actions en circulation au 30 juin 2010 (5.031.350) et est inférieur au montant du coupon n° 5 de 1,82 € par action (certaines actions n'ayant donné droit qu'à un dividende prorata temporis).

<b>Actif net par action (en €)</b>	<b>30 juin 2011</b>	<b>30 juin 2010</b>
<b>Sur base de la juste valeur des immeubles de placement</b>		
Actif net après déduction du dividende 2009/2010, hors IAS 39	40,47	38,59
Dividende 2009/2010 payé en octobre 2010	0,00	1,68
Impact IAS 39	-1,82	-4,34
Actif net sur base de la juste valeur	38,65	35,93
<b>Sur base de la valeur d'investissement des immeubles de placement</b>		
Actif net après déduction du dividende 2009/2010, hors IAS 39	42,44	40,94
Dividende 2009/2010 payé en octobre 2010	0,00	1,68
Impact IAS 39	-1,82	-4,34
Actif net sur base de la valeur d'investissement	40,62	38,28
<b>Nombre d'actions en circulation (hors actions propres)</b>	<b>7 089 195</b>	<b>5 031 350</b>

sur base de la juste valeur des immeubles de placement est de 40,47 € au 30 juin 2011 contre 38,59 € par action au 30 juin 2010.

### 3.4 Tableau des flux de trésorerie consolidé

Le tableau des flux de trésorerie consolidé, présenté dans les états financiers consolidés ci-joints, montre des flux de trésorerie totaux de + 0,1 million € (30 juin 2010 : - 0,1 million €), issus de flux opérationnels nets de 21,9 millions € (30 juin 2010 : 19,0 millions €), de flux d'investissement nets de -32,1 millions € (30 juin 2010 : -30,6 millions €) et de flux de financement nets de 10,3 millions € (30 juin 2010 : 11,6 millions €).

### 3.5 Information sectorielle

#### 3.5.1 Immeubles résidentiels ou mixtes

Les revenus locatifs de ce secteur s'élèvent à 6,4 millions € (30 juin 2010 : 6,3 millions €) ou 22 % du total des revenus locatifs d'Aedifica. Après déduction des frais directement liés à cette activité, le résultat d'exploitation des immeubles s'élève à 4,9 millions € (30 juin 2010 : 4,8 millions €). La juste valeur des immeubles de placement attribués à ce secteur conformément à la norme IFRS 8 s'établit à 132 millions € (30 juin 2010 : 113 millions €), soit 26 % de la juste valeur des immeubles de placement en exploitation d'Aedifica.

#### 3.5.2 Immeubles à appartements meublés

Les revenus locatifs de ce secteur s'élèvent à 5,2 millions € (30 juin 2010 : 4,2 millions €) ou 18% du total des revenus locatifs d'Aedifica. Après déduction des frais directement liés à cette activité, le résultat d'exploitation des immeubles s'élève à 2,7 millions € (30 juin 2010 : 1,8 millions €). La juste valeur des immeubles de placement attribués à ce secteur conformément à la norme IFRS 8 s'établit à 52 millions € (30 juin 2010 : 47 millions €), soit 10 % de la juste valeur des immeubles de placement en exploitation d'Aedifica.

#### 3.5.3 Logement des seniors

Les revenus locatifs de ce secteur s'élèvent à 13,5 millions € (30 juin 2010 : 10,6 millions €) ou 47 % du total des revenus locatifs d'Aedifica. Les baux étant de type triple

(voir lexique), le résultat d'exploitation des immeubles est identique au résultat locatif net. La juste valeur des immeubles de placement attribués à ce secteur conformément à la norme IFRS 8 s'établit à 260 millions € (30 juin 2010 : 205 millions €), soit 52% de la juste valeur des immeubles de placement en exploitation d'Aedifica.

#### 3.5.4 Hôtels et autres

Les revenus locatifs de ce secteur s'élèvent à 3,8 millions € (30 juin 2010 : 2,4 million €) ou 13 % du total des revenus locatifs d'Aedifica. Après déduction des frais directement liés à cette activité, le résultat d'exploitation des immeubles s'élève à 3,7 millions € (30 juin 2010 : 2,4 millions €). La juste valeur des immeubles de placement attribués à ce secteur conformément à la norme IFRS 8 s'établit à 59 millions € (30 juin 2010 : 58 millions €), soit 12 % de la juste valeur des immeubles de placement en exploitation d'Aedifica.

## 4. AFFECTATION DU RESULTAT

Le conseil d'administration propose à l'assemblée générale ordinaire des actionnaires du 11 octobre 2011 d'approuver les comptes annuels au 30 juin 2011 d'Aedifica SA (dont un résumé est fourni dans le chapitre « Comptes annuels statutaires abrégés » du présent rapport financier annuel) et de distribuer un dividende brut de 1,82 € par action (réparti comme suit : coupon n°6 : 0,53 € ; coupon n°7 : 1,29 €) représentant un pay-out ratio de 94 %, et un rendement de 4,76 % par rapport au TERP (prix théorique ex-droit de souscription, ex-droit au dividende 2009/2010 et ex-droit au dividende prorata temporis 2010/2011, soit 38,20 €, comme calculé dans la note d'opération relative à l'augmentation de capital du 15 octobre 2010), largement supérieur au rendement de 4,25 % estimé lors de l'augmentation de capital du 15 octobre 2010.

La retenue de précompte mobilier est nulle. Le conseil d'administration propose d'annuler le droit au dividende des actions propres encore détenues par Aedifica SA pour l'exercice 2010/2011.

Sur base du nombre d'actions en circulation au 30 juin 2011, tenant compte des droits y attachés, et à l'exclusion des 1.720 actions propres détenues par Aedifica SA, le

résultat statutaire de l'exercice 2010/2011 serait affecté comme présenté dans le tableau ci-dessous.

<b>Proposition d'affectation (en €)</b>	<b>2010/2011</b>	<b>2009/2010</b>
A. Résultat net	25 385	2 792
B. Transfert aux/des réserves (-/+)		
1. Transfert à/de la réserve du solde (positif ou négatif) des variations de juste valeur des biens immobiliers (-/+)		
- exercice comptable	8 825	-1 264
- exercices antérieurs	62 187	0
- réalisation de biens immobiliers	0	0
2. Transfert à/de la réserve des frais et droits de mutation estimés intervenant lors de l'aliénation hypothétique des immeubles de placement (-/+)	0	0
3. Transfert à la 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 (-)		
- exercice comptable	0	-301
- exercices antérieurs	-5 050	0
4. Transfert à la 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 (+)		
- exercice comptable	204	0
- exercices antérieurs	0	0
5. Transfert à la 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 (-)		
- exercice comptable	0	-4 868
- exercices antérieurs	-12 285	0
6. Transfert à la 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 (+)		
- exercice comptable	4 203	0
- exercices antérieurs	0	0
7. Transfert à/de la réserve du solde des écarts de conversion sur actifs et passifs monétaires (-/+)	0	0
8. Transfert à/de la réserve des latences fiscales afférentes à des biens immobiliers sis à l'étranger (-/+)	0	0
9. Transfert à/de la réserve des dividendes reçus destinés au remboursement des dettes financières (-/+)	0	0
10. Transfert aux/des autres réserves (-/+)	-44 851	0
11. Transfert au/du résultat reporté des exercices antérieurs (-/+)	-4 698	0
C. Rémunération du capital prévue à l'article 27, § 1er, al. 1er	10 064	7 709
D. Rémunération du capital - autre que C	1 712	739
E. Résultat à reporter	5 076	775

Ce tableau comprend des mouvements relatifs aux exercices antérieurs, nécessaires pour mettre la présentation des réserves au 1<sup>er</sup> juillet 2011 en accord avec l'Arrêté royal du 7 décembre 2010. La somme de ces mouvements et du transfert des autres réserves est nulle, et n'a donc aucune incidence sur le niveau total des capitaux propres.

Le dividende proposé respecte le prescrit de l'article 27 de l'arrêté royal du 7 décembre 2010 relatif aux sicafi, en ce sens qu'il est supérieur au minimum requis de 80 % du résultat corrigé diminué de l'impact de la réduction de

l'endettement au cours de l'exercice tel qu'il ressort des comptes annuels statutaires.

Le dividende proposé sera payable, après approbation par l'assemblée générale des actionnaires, à partir du 18 octobre 2011, contre remise des coupons 6 et 7 relatifs à l'exercice 2010/2011 pour les actions au porteur. Pour les actions nominatives, le dividende sera versé par transfert bancaire à partir de la même date.

## 5. PRINCIPAUX RISQUES (HORMIS CEUX LIÉS AUX INSTRUMENTS FINANCIERS)

Aedifica exerce son activité dans un environnement en constante évolution induisant certains risques. La concrétisation de ces risques est susceptible d'avoir un effet défavorable sur la société, son activité, ses perspectives, sa situation financière ou ses résultats. Ces risques doivent dès lors être pris en compte dans le cadre d'une décision d'investissement.

L'objectif d'Aedifica est de gérer au mieux ces risques afin de générer des revenus locatifs stables et récurrents, ainsi qu'un potentiel de plus-values.

Les principaux facteurs de risque (qui font l'objet d'une section spécifique du rapport financier annuel, mais sont synthétisés ici en application de l'article 119 du Code des sociétés) auxquels Aedifica est confrontée font l'objet d'un suivi régulier tant par le management que par le conseil d'administration, qui ont déterminé des politiques prudentes en la matière et qui continueront régulièrement à les adapter si nécessaire.

Les risques suivants sont présentés en détail dans la section « Facteurs de risque » du rapport annuel : risques de marché (risque économique, risque lié au marché immobilier, risque d'inflation, risque de concentration des opérateurs dans le logement des seniors), risques liés au patrimoine immobilier d'Aedifica (loyers, gestion, qualité et valorisation des immeubles, expropriation, opérations de fusion, scission et acquisition), risques liés à la réglementation. Les risques liés aux instruments financiers sont décrits dans le point suivant.

## 6. UTILISATION DES INSTRUMENTS FINANCIERS

La gestion financière d'Aedifica vise à lui assurer un accès permanent au crédit ainsi qu'à suivre et minimiser le risque de taux d'intérêt.

L'utilisation des instruments financiers (qui fait l'objet de la section « risques financiers » dans la section « facteurs de risques » du présent rapport financier annuel) est détaillée en note annexe 44 des états financiers consolidés ci-joints. Les éléments suivants y sont présentés : structure de la dette ; risque de liquidité ; risque de taux d'intérêt ; risque de contrepartie bancaire ; risque de change ; risque de budgétisation et de planification financière.

## 7. 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 48 des états financiers consolidés ci-joints. Ces transactions comprennent la rémunération des administrateurs et des dirigeants effectifs d'Aedifica.

Certains types de transactions étaient en outre visés par l'article 24 de l'Arrêté royal du 10 avril 1995 (notamment les transactions avec la banque dépositaire, à l'exception des cas explicitement visés par l'article 25 du même Arrêté royal, comme par exemple le dépôt de valeurs mobilières ou d'espèces auprès du dépositaire). Au cours de l'exercice 2010/2011, aucune transaction visée par cet article et sortant du cadre normal des relations commerciales entre Aedifica et ses prestataires de services habituels (comme la banque dépositaire) n'a été exécutée. Certains types de transactions sont désormais 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 de l'exercice 2010/2011, 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.

A titre d'information, la Banque Degroof (banque dépositaire de la sicafi jusqu'au 7 janvier 2011, date d'entrée en vigueur de l'Arrêté royal du 7 décembre 2010 ayant supprimé l'obligation de nommer une banque dépositaire) :

- est intervenue comme « arrangeur » dans le refinancement bancaire du 23 juillet 2010 et continuera à intervenir comme « agent » tout au long de la durée du crédit. A ce titre, elle a bénéficié d'une commission de montage unique calculée sur le montant total de la ligne de crédit, et d'une commission d'agent prélevée trimestriellement sur la partie utilisée du crédit. Par ailleurs, la Banque Degroof bénéficie, en tant que prêteur, de la même rémunération que les trois autres banques, au prorata de sa participation dans le financement de la sicafi. Le niveau des rémunérations accordées aux quatre banques est conforme aux normes du marché.
- est intervenue comme « Joint Lead Manager » dans l'augmentation de capital du 15 octobre 2010 au côté de deux autres banques dans le cadre d'un « Underwriting Agreement ». A ce titre, elle a bénéficié d'une rémunération correspond à des conditions normales du marché, détaillée dans la note d'opération du 22 septembre 2010.

## 8. PARTICIPATIONS

Aedifica SA détient deux filiales stables au 30 juin 2011 établies en Belgique. Aedifica Invest SA est détenue à 100% par Aedifica SA (avec Aedifica Invest Brugge SA). Cette filiale a été créée pour faciliter les prises de participations et pour héberger temporairement des titres. Aedifica Invest Brugge SA est détenue (avec Aedifica Invest SA) à 100% et est le tréfoncier de l'extension de l'hôtel Martin's Brugge.

## 9. RECHERCHE ET DEVELOPPEMENT

Aedifica n'a pas d'activités de recherche et développement visées par les articles 96 et 119 du Code des sociétés.

## 10. ACTIONS PROPRES

Aedifica applique les normes IFRS tant pour l'établissement de ses états financiers consolidés que pour ses comptes statutaires. Conformément à la norme IAS 32, les actions propres détenues par Aedifica sont présentées en déduction des capitaux propres. L'article 623 du Code des sociétés prévoit cependant l'inscription des actions propres à l'actif du bilan et la constitution d'une réserve indisponible. A défaut de constitution d'une telle réserve, le Code des sociétés impose de procéder à une réduction de capital par l'assemblée générale convoquée au plus tard avant la date de clôture de l'exercice en cours. Par conséquent, la société a constitué, au cours d'un exercice précédent, une réserve indisponible pour actions propres par prélèvement sur les réserves disponibles. Au 30 juin 2011, le nombre d'actions propres détenues par le groupe Aedifica s'élève à 1.720, soit 0,02% du capital.

## 11. PERSPECTIVES POUR 2011/2012

Les prévisions ci-dessous ont été établies par le conseil d'administration en vue d'établir le budget pour l'exercice 2011/2012 sur une base comparable aux informations financières historiques.

### 11.1 Hypothèses

#### 11.1.1 Facteurs externes

- Taux d'indexation des loyers et des charges : conforme aux prévisions mensuelles du Bureau du Plan arrêtées au 5 juillet 2011, à 2,7% en moyenne sur l'exercice;
- Immeubles de placement : évalués à leur juste valeur, sur base d'un taux de croissance de 1 %;
- Taux d'intérêt moyen, avant activation des intérêts intercalaires : 4,6 %.

#### 11.1.2 Facteurs internes

- Loyers : les loyers sont basés sur les loyers actuellement perçus, et tiennent compte de l'indexation. Le chômage locatif, les charges locatives sur les surfaces inoccupées ainsi que les commissions d'agence au moment de la

relocation sont pris en considération dans les prévisions. Les revenus locatifs des appartements meublés se basent sur des estimations de tarification et de taux d'occupation des différents complexes d'appartements meublés.

b) Charges immobilières : Les hypothèses concernant les charges immobilières portent sur : les coûts de gestion immobilière interne et externe (syndic, concierge, etc.); les coûts de maintenance et de rénovation; les taxes et le précompte immobilier; les assurances.

c) Frais de gestion de la sicafi : ces prévisions intègrent les frais de personnel, les frais administratifs ainsi que les frais directement liés à la cotation des actions de la société.

d) Budget d'investissement : les investissements prévus sur l'exercice prochain, soit 41 millions €, sont supposés payés en espèces et représentent principalement les montants décaissés dans le cadre des projets et rénovations en cours mentionnés en section 2.2.2. du rapport immobilier compris dans le rapport financier annuel 2010/2011.

e) Hypothèses financières :

- Trésorerie moyenne de 1 million €.
- Le modèle permet le contrôle d'un ratio d'endettement maximum de 65 % par rapport à la valeur des actifs.
- Les variations de juste valeur des dérivés de couverture de la dette financière (IAS 39) ne sont pas modélisées car elles n'ont aucun impact sur le résultat hors IAS 39 et IAS 40, et ne sont pas paramétrables.

## 11.2 Prévisions

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 des 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 de ses revenus futurs.
- Le financement externe du portefeuille immobilier est assuré par des lignes de crédit courant principalement jusqu'en 2013. A ce jour, les tirages sur ces lignes de crédit

sont couverts à hauteur de 82 % par des instruments de couverture (interest rate swaps ou caps).

- Avec un taux d'endettement de 45% au 30 juin 2011 (très éloigné du maximum légal de 65% s'imposant aux sicafi) après l'augmentation de capital clôturée avec succès le 15 octobre 2010, Aedifica jouit d'une excellente solvabilité, soutenue d'ailleurs par la variation positive de la juste valeur du patrimoine immobilier de la sicafi depuis le début de l'année 2010. Aedifica dispose donc d'une structure bilantaire lui permettant d'exécuter les projets et rénovations pour lesquels elle s'est engagée (totalisant approximativement 110 millions € à ce jour).

Compte tenu de ce qui précède et des hypothèses ci-dessus (voir section 11.1), le conseil d'administration de la société prévoit pour l'exercice 2011/2012, sur base du périmètre prévu du portefeuille immobilier, et sauf événements imprévus, la réalisation de revenus locatifs de 32,3 millions € menant à un résultat hors IAS 39 et IAS 40 de 13,3 millions €, ou 1,88 € par action, permettant la distribution d'un dividende identique à celui proposé au titre de l'exercice 2010/2011, soit 1,82 € par action. Les réserves disponibles (statutaires) calculées conformément à l'article 617 du Code des sociétés et à l'Arrêté royal du 7 décembre 2010 s'élèveraient dès lors à 5,4 millions €.

## 11.3 Remarque importante concernant l'information prévisionnelle

Les prévisions ci-dessus constituent des projections dont la réalisation effective dépend, notamment, de l'évolution des marchés immobiliers et financiers. Ils ne constituent pas un engagement dans le chef de la société et ne font pas l'objet d'une certification révisoriale. Toutefois, le commissaire, Monsieur Dirk Smets, associé de BST Réviseurs d'Entreprises SCPRL de Réviseurs d'Entreprises a émis le rapport suivant (ce rapport du commissaire a été fidèlement reproduit et, pour autant qu'Aedifica en soit au courant, aucun fait n'a été omis qui rendrait les informations reproduites inexactes ou trompeuses) :

« En notre qualité de commissaire de la société et en application du Règlement (CE) n° 809/2004 de la Commission européenne du 29 avril 2004, nous avons établi le présent rapport sur les prévisions de bilans et comptes de résultats

consolidés de la société, contenues dans le chapitre 11.2. de son rapport de gestion approuvé le 2 septembre 2011 par le Conseil d'Administration de la société. Les hypothèses reprises dans le chapitre 11.1 amènent aux prévisions de résultat affectable suivantes :

Date : 30/06/2012

Résultat hors IAS 39 et IAS 40 : 13.330 KEUR

Ces prévisions et les hypothèses significatives qui les sous-tendent ont été établies sous la responsabilité de l'organe de gestion de la société, en application des dispositions du Règlement (CE) n° 809/2004 relatives aux prévisions.

Il nous appartient d'exprimer sur ces prévisions une conclusion dans les termes requis par l'annexe I, point 13.2., du Règlement (CE) n° 809/2004. Nous avons effectué nos travaux conformément aux normes de révision applicables en Belgique, telles qu'édictées par l'Institut des Réviseurs d'Entreprises.

Ces travaux ont comporté une évaluation des procédures mises en place par l'organe de gestion pour l'établissement des prévisions ainsi que la mise en œuvre de diligences permettant de s'assurer de la cohérence des méthodes comptables utilisées avec celles appliquées aux états financiers au 30 juin 2011. A cet égard, nous renvoyons à notre attestation sans réserve délivrée le 2 septembre 2011 relative aux comptes consolidés de la société au 30 juin 2011. Nos travaux ont également consisté à collecter les informations et explications que nous avons estimées nécessaires permettant d'obtenir l'assurance raisonnable que les prévisions sont adéquatement établies sur la base des hypothèses énoncées.

Nous vous rappelons que, s'agissant de prévisions présentant par nature un caractère incertain, les réalisations différeront parfois de manière significative des prévisions présentées. Conformément à l'article 20 de l'Arrêté Royal du 10 janvier 1994 nous ne pouvons nous exprimer sur la possibilité de réalisation de ces prévisions. A notre avis, ces prévisions financières ont été adéquatement établies et les bases sur lesquelles elles ont été établies sont conformes aux méthodes comptables appliquées par la société.

Fait à Ixelles (1050 Bruxelles) le 2 septembre 2011.

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

## 12. CONFLITS D'INTERETS

Une occurrence de conflit d'intérêts a eu lieu au cours de l'exercice et est explicitée ci-dessous.

### **Conseil d'administration du 3 septembre 2010 : Rémunération variable du management**

Le Président du comité de nomination et de rémunération, M. Pierre Iserbyt, informe le conseil d'administration que deux réunions du comité se sont tenues les 5 juillet et 11 août 2010 pour déterminer la rémunération variable du management exécutif pour l'exercice écoulé, pour l'exercice en cours et pour l'exercice suivant. En application de l'article 523 du Code des sociétés, MM. Jean Kotarakos et Stefaan Gielens annoncent qu'ils ont un intérêt opposé de nature patrimoniale à celui de la société dont ils informeront le Commissaire, et quittent la séance. M. Pierre Iserbyt fait rapport au conseil sur la délibération du comité, qui propose de déterminer comme suit la rémunération brute variable des membres du management exécutif : Compte tenu du résultat de l'exercice 2009/2010, de l'appréciation globale de la performance du CEO et du CFO, et de la conjoncture économique difficile actuelle, il est proposé de limiter la rémunération variable des dirigeants au titre de l'exercice 2009/2010 à 90 % du montant maximum prévu (s'élevant à 30 % de la rémunération annuelle brute hors avantages divers et plan de pension), soit 65.856 € pour le CEO et 42.484 € pour le CFO. La rémunération variable pour l'exercice 2010/2011, consistera, sous réserve d'approbation par le conseil, en un bonus (brut) individuel équivalent à un montant maximum de 25 % de la rémunération annuelle brute hors avantages divers et plan de pension. La détermination des montants effectifs sera fonction d'une appréciation globale par le conseil d'administration qui tiendra compte notamment du succès de l'augmentation de capital en espèces par souscription publique envisagée au cours de l'exercice 2010/2011, de l'évaluation de l'utilisation des moyens nouveaux générés par l'augmentation de capital et de la performance opérationnelle du patrimoine immobilier de la sicafi. En ce qui concerne l'exercice 2011/2012, la rémunération variable sera portée, sous réserve d'approbation par le conseil d'administration, à un montant maximum de 30 % de la rémunération annuelle

brute hors avantages divers et plan de pension, sur base de critères d'attribution qui seront déterminés ultérieurement. Le conseil approuve les propositions du comité. MM. Jean Kotarakos et Stefaan Gielens réintègrent la réunion, et se voient annoncer les décisions du conseil les concernant.

## 13. AUGMENTATIONS DE CAPITAL EFFECTUEES DANS LE CADRE DU CAPITAL AUTORISE

En application de l'article 608 du Code des sociétés, le conseil d'administration doit fournir un exposé sur les augmentations de capital décidées par le conseil d'administration en cours d'exercice et, le cas échéant, un commentaire approprié portant sur les conditions et les conséquences effectives des augmentations de capital à l'occasion desquelles le conseil d'administration a limité ou supprimé le droit de préférence.

Par décision du conseil d'administration du 15 octobre 2010 (voir section 2 du présent rapport de gestion), agissant dans le cadre du capital autorisé, le capital a été augmenté à concurrence de 51.113.114,26 € pour le porter de 127.782.942,92 € à 178.896.057,18 € par augmentation de capital en espèces avec droits de préférence. 2.013.334 actions nouvelles sans désignation de valeur nominale, ont été émises, participant aux bénéfices de la société à compter du 15 octobre 2010, pour le surplus du même type et jouissant des mêmes droits et avantages que les actions existantes.

Par décision du conseil d'administration du 8 avril 2011 (voir section 2 du présent rapport de gestion), agissant dans le cadre du capital autorisé, le capital a été augmenté à concurrence de 1.827.014,06 € pour le porter de 178.896.057,18 € à 180.723.071,24 € par voie d'apport en nature. En rémunération de cet apport, 43.651 actions nouvelles sans désignation de valeur nominale, ont été émises, participant aux bénéfices de la société à compter du 8 avril 2011, pour le surplus du même type et jouissant des mêmes droits et avantages que les actions existantes.

Par souci d'exhaustivité, il convient de se reporter au tableau de la section 3 des documents permanents compris dans le rapport financier annuel 2010/2011 pour prendre connaissance des autres augmentations de capital de l'exercice réalisées en dehors du capital autorisé.

## 14. ASPECTS ENVIRONNEMENTAUX, SOCIAUX, ETHIQUES ET SOCIÉTAUX

Les aspects environnementaux, sociaux, éthiques et sociétaux font partie intégrante de la gestion quotidienne d'Aedifica et se confondent avec sa recherche permanente de la qualité.

### 14.1 Aspects environnementaux

L'approche environnementale poursuivie par Aedifica reste pragmatique avec une attention constante portée vers la recherche d'un juste équilibre dans l'utilisation des ressources humaines et financières, et vers leur affectation là où leur valeur ajoutée est maximale.

Avant toute acquisition potentielle d'un immeuble, Aedifica examine les risques environnementaux. Le cas échéant, leur élimination est planifiée. Afin d'identifier et de contrôler les risques de pollution, la société fait procéder, le cas échéant, à une étude de la qualité du sol des sites abritant ou ayant abrité des activités à risque (citerne à mazout, imprimerie, ...).

Aedifica dispose de permis d'environnement pour l'exploitation des installations classées de ses immeubles. Elle dispose de permis d'urbanisme, dont la plupart ont été obtenus par les anciens propriétaires des immeubles concernés. Pour autant que l'obtention des permis d'urbanisme et/ou d'environnement relève de la responsabilité des occupants, elle met tout en œuvre pour les encourager à rentrer les demandes d'obtention de permis dans les meilleurs délais.

Les installations techniques et de sécurité des immeubles dont Aedifica assure la gestion immobilière (directement, ou indirectement via des gestionnaires externes), sont périodiquement vérifiées conformément à la législation en vigueur. Pour les immeubles dont l'occupant assume la responsabilité technique et immobilière, Aedifica s'efforce de le sensibiliser à organiser cette vérification. Par ailleurs, un programme de mise en conformité du parc d'ascenseurs est en cours.

Une étude de probabilité de présence d'amiante et d'identification des risques afférents est réalisée lors de chaque nouvel investissement. Toutes les applications amiante identifiées et présentant un risque pour l'être humain sont retirées des immeubles. Les applications résiduelles et non significatives font l'objet d'un plan de gestion réévalué annuellement par des experts accrédités. La société profite également des travaux de maintenance ou de rafraîchissement planifiés pour enlever ces éventuels résidus non significatifs.

La réglementation sur la performance énergétique des bâtiments (PEB) impose pour les nouvelles constructions la réalisation d'un dossier d'étude sur la performance énergétique. Pour les immeubles existants, la réglementation a introduit un certificat attestant la performance énergétique du bâtiment et mentionnant son coefficient de performance. Cette compétence étant régionalisée, l'entrée en vigueur de la réglementation PEB varie d'une Région à l'autre. Pour les immeubles dont Aedifica assure la gestion immobilière (directement, ou indirectement via des gestionnaires externes), un programme d'obtention des certificats est en cours. Pour les immeubles dont l'occupant assume la responsabilité technique et immobilière, Aedifica s'efforce de le sensibiliser à obtenir les certificats nécessaires.

Lors des rénovations d'immeubles à appartements, Aedifica remplace de préférence les systèmes de chauffage au mazout par des systèmes au gaz naturel, et s'efforce d'améliorer le niveau d'isolation thermique globale des bâtiments (niveau K).

Au niveau de son siège social, Aedifica utilise du papier certifié FSC (y compris pour l'impression de son rapport financier annuel), et encourage par ailleurs son personnel à pratiquer le tri sélectif des déchets.

## 14.2 Aspects sociaux

Le conseil d'administration d'Aedifica est composé de 10 administrateurs, dont 4 femmes et 6 hommes. Ce haut pourcentage de présence féminine a été relevé par plusieurs études sur la diversité des genres dans les organes de gouvernance des entreprises belges (voir article L'Echo du 2 mars 2011, article De Tijd du 26 juin 2010 et Expertise News du 4 décembre 2009).

Aedifica s'attache à favoriser le développement personnel de ses collaborateurs en leur offrant un environnement de travail adapté à leurs besoins, motivant et confortable, identifiant et contribuant au renforcement de leurs talents, tout en favorisant la diversité et l'égalité des chances. Au 30 juin 2011, l'équipe se composait de 24,6 équivalents temps plein, soit 27 personnes (26 au 30 juin 2010) dont 15 femmes et 12 hommes, ou 16 employés et 11 ouvriers. Aedifica a enregistré au cours de l'exercice une moyenne de 8 heures de formation par équivalent temps plein. La moyenne d'âge de l'équipe est de 40 ans.

Aedifica relève des commissions paritaires 100 (ouvriers) et 218 (employés). La rémunération proposée par Aedifica reste positionnée par référence aux rémunérations de marché pour des fonctions similaires. Elle comprend pour l'exercice 2010/2011 un plan pour l'octroi d'avantages non récurrents liés aux résultats de l'entreprise, comme cela avait déjà été le cas en 2008/2009 et 2009/2010. Par ailleurs, d'autres avantages récurrents sont offerts, tel qu'un plan d'assurance groupe à contributions définies et une couverture hospitalisation.

Chaque membre de l'équipe bénéficie au minimum d'un entretien d'évaluation par an avec son responsable et ce, notamment, sur la base d'un canevas abordant de manière large les relations entre la sicafi et son collaborateur.

### 14.3 Aspects éthiques et sociétaux

Aedifica s'est dotée en 2010 d'une charte d'éthique qui formalise les règles de conduites déjà en vigueur. Cette charte inclut notamment les aspects de conflit d'intérêts, de secret professionnel, d'achat et vente d'actions, d'abus de biens sociaux, de cadeaux d'affaires, et de respect des personnes.

Les investissements d'Aedifica répondent aux différents besoins de la population en matière de logement ; elle participe notamment à la revitalisation de certains quartiers (comme par exemple par la rénovation de l'immeuble rue Haute à Bruxelles, ou la construction d'un immeuble résidentiel chaussée de Louvain à Schaerbeek sur un ancien site industriel), et apporte des réponses au défi du vieillissement de la population par ses investissements importants en logement des seniors. De plus, Aedifica est propriétaire de plusieurs immeubles classés (Résidence Palace et immeuble rue du Lombard à Bruxelles, hôtel Martin's Brugge, Klooster Hotel à Leuven), et contribue ainsi à la préservation du patrimoine.

Aedifica dispose d'un programme de roadshows semestriels et annuels en Belgique mais aussi à l'étranger (Luxembourg, Amsterdam, Londres, Paris), contribuant à l'investissement étranger sur le marché belge des capitaux.

Aedifica a participé aux débats relatifs au secteur des sicafi (via le groupe de travail sicafi organisé au sein du Belgian Association of Asset Managers ou BEAMA) et des sociétés cotées (via l'Association Belge des Sociétés Cotées ou ABSC). Elle est membre de l'Union Professionnelle du Secteur Immobilier (UPSII) et sponsorise les fédérations et associations d'investissement VFB et Investa.

Les membres du management d'Aedifica participent, à titre privé, comme orateurs, à des formations universitaires ou postuniversitaires prodiguées par la KU Leuven et l'ULB.

## 15. ELEMENTS SUSCEPTIBLES D'AVOIR UNE INCIDENCE EN CAS D'OFFRE PUBLIQUE D'ACQUISITION (OPA)

Conformément à l'article 34 de l'Arrêté royal du 14 novembre 2007 relatif aux obligations des émetteurs d'instruments financiers admis à la négociation sur un marché réglementé, Aedifica expose et, le cas échéant, explique ci-dessous les éléments susceptibles d'avoir une incidence en cas d'offre publique d'acquisition.

Les règles concernant les offres publiques d'acquisition volontaires et les offres obligatoires, telles que contenues dans la Loi du 1<sup>er</sup> avril 2007 et dans l'Arrêté royal du 27 avril 2007 relatifs aux offres publiques d'acquisition, sont en effet applicables aux titres émis par Aedifica.

### 15.1 STRUCTURE DU CAPITAL SOCIAL

#### 15.1.1 Capital souscrit et libéré

Il n'existe qu'une seule catégorie d'actions, entièrement souscrites et libérées, sans désignation de valeur nominale. Au 30 juin 2011, le capital social était fixé à 180.747.455,13 €, représenté par 7.090.915 actions représentant chacune 1/7.090.915<sup>ème</sup> du capital.

#### 15.1.2 Droits et obligations qui sont attachés aux actions Aedifica

Tous les titulaires d'actions Aedifica ont des droits et des devoirs égaux, à l'exception éventuelle du droit au dividende qui peut être accordé pro rata temporis, à la suite de l'émission de nouvelles actions. Dans ce cas-là, ces nouvelles actions doivent demeurer nominatives jusqu'au moment du paiement dudit dividende. Il convient pour le surplus de se référer à la réglementation applicable à Aedifica, étant le Code des sociétés et la loi du 20 juillet 2004 relative à certaines formes de gestion collective de portefeuilles d'investissement (« Loi OPC ») et l'Arrêté royal du 7 décembre 2010 relatif aux sicaf immobilières. De même, il convient de se référer aux dispositions des statuts (voir section 4 du chapitre « documents permanents » du présent rapport financier annuel).

## 15.2 Restriction légale, statutaire ou conventionnelle au transfert de titres

Le transfert des actions Aedifica n'est soumis à aucune restriction légale ou statutaire particulière.

Afin de garantir aux investisseurs (potentiels) en actions Aedifica une liquidité suffisante, l'article 75 de la Loi du 20 juillet 2004 relative à certaines formes de gestion collective de portefeuilles d'investissement (« Loi OPC ») prévoit que les actions Aedifica doivent être admises à la négociation sur un marché réglementé.

Sur les 7.090.915 actions Aedifica actuellement émises, 7.046.672 sont cotées sur le marché continu d'Euronext Brussels. 44.243 actions seront admises à la cotation après le détachement du coupon n°7 relatif à l'exercice 2010/2011. 43.651 de ces actions auront droit au dividende à partir du 8 avril 2011, 592 actions à partir du 1<sup>er</sup> juillet 2011. Ces actions jouissent cependant des mêmes droits et avantages que les actions cotées, sous réserve de leur droit au dividende comme expliqué ci-dessus, et qu'elles doivent rester nominatives jusqu'à la date de leur admission à la cotation. Le détachement du coupon n°7 relatif à l'exercice 2010/2011 aura lieu en octobre 2011 (le coupon n°6, lui aussi relatif à l'exercice 2010/2011, ayant déjà été détaché le 14 octobre 2010).

## 15.3 Droits de contrôle spéciaux

Aedifica n'a pas de titulaire de titre ayant des droits de contrôle spéciaux.

## 15.4 Mécanisme de contrôle prévu dans un éventuel système d'actionariat du personnel, quand les droits de contrôle ne sont pas exercés directement par ce dernier

Aedifica n'a pas mis en place de système d'actionariat du personnel.

## 15.5 Restriction légale ou statutaire à l'exercice du droit de vote

Au 30 juin 2011, Aedifica détenait 1.720 actions propres

(représentant une valeur comptable de 123 k€, acquises en 2006 à l'occasion de fusions) dont les droits de vote sont suspendus conformément à l'article 622 du Code des sociétés. Ce nombre est inchangé à la date du présent rapport. Il n'y a pas d'autre restriction à l'exercice du droit de vote.

## 15.6 Accords entre actionnaires, qui sont connus d'Aedifica et peuvent entraîner des restrictions au transfert de titres et/ou à l'exercice du droit de vote

A la connaissance d'Aedifica, il n'y a pas d'accord entre actionnaires qui puisse entraîner des restrictions au transfert de titres et/ou à l'exercice du droit de vote.

## 15.7 Règles applicables à la nomination et au remplacement des membres de l'organe d'administration ainsi qu'à la modification des statuts d'Aedifica

### 15.7.1 Nomination et remplacement des membres de l'organe d'administration

Suivant l'article 11 des statuts, les membres du conseil d'administration sont nommés pour 3 ans au plus par l'assemblée générale des actionnaires et toujours révocables par elle. Ils sont rééligibles.

Le mandat des administrateurs sortants, non réélus, cesse immédiatement après l'assemblée générale qui a procédé à la réélection.

En cas de vacance d'un ou plusieurs mandats, les administrateurs restants réunis en conseil, ont le droit de pourvoir provisoirement au remplacement jusqu'à la plus proche réunion de l'assemblée générale qui procède à l'élection définitive. Ce droit devient une obligation chaque fois que le nombre des administrateurs effectivement en fonction ou le nombre d'administrateurs indépendants <sup>1</sup> n'atteint plus le minimum statutaire.

L'administrateur nommé en remplacement d'un autre achève le mandat du titulaire qu'il remplace.

<sup>1</sup> Tous les administrateurs indépendants d'Aedifica répondent aux critères de l'article 526 ter du Code des sociétés.

### 15.7.2 Modification des statuts

En matière de modification des statuts, il convient de se référer à la réglementation applicable à Aedifica. En particulier, chaque projet de modification des statuts doit être approuvé par la FSMA.

### 15.8 Pouvoirs de l'organe d'administration, en particulier concernant le pouvoir d'émettre ou de racheter des actions

Suivant l'article 6.4 des statuts, le conseil d'administration est autorisé à augmenter le capital social souscrit en une ou plusieurs fois à concurrence d'un montant maximal égal à 180.000.000,00 millions € aux dates et suivant les modalités à fixer par le conseil d'administration, conformément à l'article 603 du Code des sociétés, et comme expliqué en note annexe 38 des états financiers consolidés ci-joints.

De plus, Aedifica peut, suivant l'article 6.2. des statuts, acquérir par voie d'achat ou prendre en gage ses propres actions dans les conditions prévues par le Code des sociétés, moyennant communication de l'opération à la FSMA.

### 15.9 Accords importants auxquels Aedifica est partie et qui prennent effet, sont modifiés ou prennent fin en cas de changement de contrôle d'Aedifica à la suite d'une OPA

La convention de crédit (club deal) du 23 juillet 2010 et la convention de crédit du 6 août 2010 (crédit bilatéral conclu avec BNP Paribas Fortis) comportent une clause prévoyant que toutes les sommes dues par Aedifica en vertu de ces conventions, en principal, intérêts, commissions, frais et accessoires, deviendront immédiatement et sans préavis exigibles et toutes obligations encore à exécuter par les banques seront immédiatement résiliées de plein droit sauf accord contraire et unanime des banques, en cas de changement de contrôle d'Aedifica, le contrôle étant ici défini comme la détention par un actionnaire de minimum 50% du capital plus une action ou de minimum 50% des droits de vote plus un droit de vote. La convention de crédit

conclue le 9 mars 2010 avec KBC Bank comporte une clause de dénonciation du crédit s'il y a modification substantielle de la structure de l'actionnariat susceptible d'avoir une incidence sur la composition des organes de direction ou sur l'appréciation globale du risque par la banque.

### 15.10 Accords entre Aedifica et les membres de son organe d'administration ou son personnel, qui prévoient des indemnités si les membres de l'organe d'administration démissionnent ou doivent cesser leurs fonctions sans raison valable ou si l'emploi des membres du personnel prend fin en raison d'une offre publique d'acquisition

Au cas où la convention de management conclue avec le CEO est résiliée par une des parties dans les six mois suivant une offre publique d'acquisition sans qu'il soit question d'une faute grave, le CEO aura droit à une indemnité égale à dix-huit mois de rémunération.

Au cas où la convention de management conclue avec le CFO est résiliée par une des parties dans les six mois suivant une offre publique d'acquisition sans qu'il soit question d'une faute grave, le CFO aura droit à une indemnité égale à douze mois de rémunération.

Dans les contrats conclus avec les membres du personnel d'Aedifica, aucune clause de ce type n'a été prévue.

## 16. JUSTIFICATION DE L'INDEPENDANCE ET DE LA COMPETENCE EN MATIERE DE COMPTABILITE ET D'AUDIT D'AU MOINS UN MEMBRE DU COMITE D'AUDIT

Le comité d'audit de la sicafi est composé de quatre administrateurs non exécutifs, dont deux administrateurs qui répondent aux critères d'indépendance de l'article 526 ter du Code des sociétés. Tant M. Jean-Louis Duplat que Mme Brigitte Gouder de Beauregard (représentant permanent de Re-Invest SA) :

1° n'ont jamais exercé un mandat de membre exécutif du conseil d'administration, ou une fonction de membre du comité de direction ou de délégué à la gestion journalière, ni auprès d'Aedifica, ni auprès d'une société ou personne liée à Aedifica ;

2° n'ont jusqu'à présent siégé au conseil d'administration qu'en tant qu'administrateur non exécutif pendant moins de trois mandats successifs, et pour une période inférieure à douze ans ;

3° n'ont pas fait partie du personnel de direction, au sens de l'article 19,2° de la loi du 20 septembre 1948 portant organisation de l'économie, d'Aedifica ou d'une société ou personne liée à Aedifica. De plus, ils n'ont jamais été un employé d'Aedifica ou d'une société ou personne liée à Aedifica ;

4° n'ont jamais reçu de rémunération ou un autre avantage significatif de nature patrimoniale d'Aedifica ou d'une société ou personne liée à Aedifica, en dehors des honoraires et jetons de présence perçus comme membre non exécutif du conseil d'administration ;

5° ne détiennent aucun droit social représentant le capital d'Aedifica ;

6° n'entretiennent, ni ont entretenu au cours du dernier exercice social, une relation d'affaires significative avec Aedifica ou une société ou personne liée à Aedifica, ni directement ni en qualité d'associé, d'actionnaire, de membre du conseil d'administration ou de membre du personnel de direction, au sens de l'article 19,2° de la loi du 20 septembre 1948 portant organisation de l'économie, d'une société ou personne entretenant une telle relation ;

7° n'ont pas été au cours des trois dernières années, associé ou salarié du commissaire d'Aedifica ou d'une société ou personne liée à Aedifica ;

8° ne sont pas membres exécutifs de l'organe de gestion d'une autre société dans laquelle M. Stefaan Gielens et/ou M. Jean Kotarakos siègent en tant que membres non exécutifs de l'organe de gestion ou membre de l'organe de surveillance, ni entretiennent d'autres liens importants avec M. Stefaan Gielens et/ou M. Jean Kotarakos du fait de fonctions occupées dans d'autres sociétés ou organes ;

9° n'ont, ni au sein d'Aedifica, ni au sein d'une société ou d'une personne liée à celle-ci, ni conjoint(e), ni parents ni alliés jusqu'au deuxième degré exerçant un mandat de membre du conseil d'administration, de membre du comité de direction, de délégué à la gestion journalière ou de membre du personnel de direction, au sens de l'article 19, 2°, de la loi du 20 septembre 1948 portant organisation de l'économie, ou se trouvant dans un des autres cas définis aux points mentionnés ci-avant ;

10° n'entretiennent aucune relation avec Aedifica qui soit de nature à mettre en cause son indépendance.

De plus, tous les administrateurs membres du comité d'audit disposent des compétences nécessaires en matière de comptabilité et d'audit, aussi bien par leur niveau d'éducation que par leur expérience importante dans ces domaines.

## 17. DESCRIPTION DES PRINCIPALES CARACTERISTIQUES DES SYSTEMES DE CONTROLE INTERNE ET DE GESTION DES RISQUES

Une description des principales caractéristiques des systèmes de contrôle interne et de gestion des risques est donnée en section 2 de la déclaration de gouvernance d'entreprise incluse dans le présent rapport financier annuel.

Fait à Bruxelles, le 2 septembre 2011.





Souveraine



# RAPPORT IMMOBILIER

## 1. LE MARCHE IMMOBILIER

Tenant compte du fait qu'au moment de la rédaction des sections 1.1 et 1.3 du présent rapport immobilier, les données sur l'évolution des marchés immobiliers, telles qu'enregistrées par le SPF Economie, n'étaient disponibles que jusqu'au 31 décembre 2010, le présent chapitre doit être lu en sachant que pour les sections 1.1 et 1.3 ci-dessous, les commentaires tiennent compte de données publiées jusqu'au 31 décembre 2010.

### 1.1 Le marché résidentiel <sup>1</sup>

L'activité sur le marché résidentiel belge a connu en 2008 et dans le courant du premier semestre 2009 un ralentissement. La reprise entamée durant la seconde moitié de 2009 s'est poursuivie en 2010 et au premier semestre 2011. Le nombre de ventes d'habitations unifamiliales existantes a augmenté en 2010 de 4.650 unités pour atteindre 82.300 unités, soit à peine 3.000 unités de moins que lors des années record 2005-2007. Pour les appartements existants, le nombre de transactions (43.000 unités) constitue même un nouveau record.

Au niveau des nouvelles constructions, 22.000 habitations unifamiliales ont été mises en chantier (+7 % par rapport à 2009), ce qui représente un nombre égal à celui des mises en chantier d'appartements (+1 %). Depuis 2004, un plus grand attrait pour les appartements a été enregistré. Le nombre de terrains à bâtir vendus connaît également une hausse de 10 % pour atteindre 19.400 parcelles.

1 Rédigé le 15 juillet 2011 par, et repris dans ce rapport financier annuel avec l'accord de Stadim SCRL

Sur le plan régional, la reprise se marque principalement en Région flamande. La vente de 49.400 habitations unifamiliales est comparable à l'essor des années 2005-2007, alors que la vente de 27.600 appartements peut se comparer aux 25.000 unités de la période 2007-2009. Après une année 2009 faible, le nombre de construction d'habitations unifamiliales s'est rétabli à 15.600 unités (+13 %) alors que le nombre d'appartements en construction a stagné à 15.800 unités.

En Wallonie, le marché de la vente des maisons est remonté à 29.200 transactions, contre +/-31.000 ventes pendant la période 2002-2007. Le marché des appartements a connu une année record avec 6.400 unités (+14 %). La construction d'habitations unifamiliales a continué à s'éroder, pour atteindre 6.200 unités, représentant un retour au niveau des années 1991-1993. Le nombre de construction d'appartements a atteint un pic de 6.700 unités en 2007, mais a ensuite chuté à 4.600 en 2010 (-9 % par rapport à 2009).

A Bruxelles, 3.700 ventes d'habitations unifamiliales ont été enregistrées, ce qui peut être considéré comme représentatif d'une année moyenne. Le marché des appartements s'est rétabli pour atteindre 9.000 unités (+23 %), ce qui est comparable à la période 2006-2008. La construction de maisons unifamiliales reste marginale, avec 100 unités, tandis que les 2.000 appartements mis en chantier correspondent à une année moyenne.

La part de la Flandre dans l'activité immobilière continue à croître. Ainsi, les nouvelles constructions et acquisitions de maisons et d'appartements existants représente en Flandre 41 opérations pour 1.000 ménages, contre 30 en Wallonie et à peine 28 à Bruxelles.

### Prix de référence<sup>1</sup>

(en €)		Belgique	Région flamande	Région wallonne	Région bruxelloise
Maisons unifamiliales	2 <sup>ème</sup> sem. 2008	242.200	256.200	194.500	417.300
	1 <sup>er</sup> sem. 2009	232.400	248.500	181.500	392.800
	2 <sup>ème</sup> sem. 2009	240.700	258.300	188.000	411.400
	1 <sup>er</sup> sem. 2010	244.200	261.600	189.000	429.700
	2 <sup>ème</sup> sem. 2010	254.100	270.300	199.600	430.700
Appartements	2 <sup>ème</sup> sem. 2008	203.000	204.200	175.000	227.500
	1 <sup>er</sup> sem. 2009	202.500	206.400	170.000	216.000
	2 <sup>ème</sup> sem. 2009	210.000	213.500	175.000	230.000
	1 <sup>er</sup> sem. 2010	215.000	217.400	173.500	245.000
	2 <sup>ème</sup> sem. 2010	227.300	232.250	185.000	248.500
Terrains à bâtir/m <sup>2</sup>	2 <sup>ème</sup> sem. 2008	175	221	78	501
	1 <sup>er</sup> sem. 2009	187	227	83	733
	2 <sup>ème</sup> sem. 2009	191	233	83	622
	1 <sup>er</sup> sem. 2010	201	248	85	796
	2 <sup>ème</sup> sem. 2010	211	252	87	627

<sup>1</sup> Prix du 3<sup>ème</sup> quartile ; 25 % des transactions ont un prix de vente plus élevé que ce montant.

Après une année 2009 stationnaire, les prix des maisons en 2010 ont à nouveau augmenté de 4,8 % pour atteindre, au niveau national, un prix de référence de 249.500 euros (un quart des transactions obtienne des prix plus élevés), soit une augmentation de 36 % par rapport à 2005. En Flandre, ces données s'élèvent respectivement +5,2 % et +35 % pour atteindre 265.500 euros; en Wallonie, +3,8 % et +39 % à 194.500 euros et à Bruxelles +7,5 %, et +28 % à 431.500 euros.

Les appartements performant légèrement mieux en 2010 sur le plan national: +5,7 % par rapport à 2009, et +34 % par rapport à 2005, ce qui hisse le prix de référence à 221.000 euros. Après la stagnation en 2009, Bruxelles a connu une hausse de 7,2% pour atteindre 246.000 euros, soit un tiers de plus qu'en 2005. La Wallonie a connu ces dernières années un effet de rattrapage, qui s'est ralenti :

+3,5 % à 180.000 euros, soit 47 % de plus qu'en 2005. En Flandre, la performance a atteint +6,2 % à 225.000 euros, soit +37 % par rapport à 2005. La côte belge qui stagnait en 2009 rebondit maintenant à +9,3 %, soit à 302.000 euros, tandis que l'arrière-pays n'est qu'à +5,1 % ou 205.500 euros. Par rapport à 2005, l'évolution est presque identique: +43 % et +41 %. L'opportunité de taux d'intérêt faibles (ou la crainte d'une hausse des taux) a fait monter les prix des appartements dans chacune des trois régions, en particulier durant le second semestre.

En 2010, le prix de référence des terrains à bâtir a augmenté de 7,4 %, tant en Flandre avec 250 euros/m<sup>2</sup> qu'en Wallonie avec 86 euros/m<sup>2</sup>, représentant des augmentations de 48 % et 60 % par rapport à 2009.

## Nombre de transactions sur le marché immobilier secondaire

		Belgique	Région flamande	Région wallonne	Région bruxelloise
Habitations unifamiliales + appartements	2000	107.106	62.541	33.060	11.505
	2005	118.669	71.618	34.811	12.240
	2008	121.423	73.746	35.146	12.531
	2009	114.678	71.053	33.171	10.454
	2010	125.215	77.074	35.542	12.599
Terrains à bâtir	2000	27.175	16.324	10.440	411
	2005	26.914	16.323	9.112	1.479
	2008	19.884	11.784	7.722	378
	2009	17.539	10.718	6.563	258
	2010	19.379	12.321	6.809	249

### 1.2 Le marché des appartements meublés

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

Dans ce secteur très concurrentiel, on voit poindre depuis quelques années une multitude de petites exploitations et

un nombre important d'investisseurs indépendants qui se lancent dans la location meublée à titre privé.

Parallèlement, les principaux acteurs du marché se sont fortement professionnalisés en offrant un meilleur service à la clientèle « business », dans le but de la fidéliser. La professionnalisation du secteur se marque également dans d'autres villes telles qu'Anvers, et via la constitution d'une nouvelle association professionnelle regroupant les propriétaires de « business flats » en Belgique. (Vereniging van Businessflats uitbaters of VBF VZW ; [www.businessflats.org](http://www.businessflats.org))

Le marché belge des « business flats » est caractérisé par la dispersion des exploitants ainsi que par son manque de transparence. A notre connaissance, cette niche de marché 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 la fin de l'année 2008. La crise financière mondiale a cependant inversé cette tendance depuis le printemps 2009. Après avoir atteint son point le plus bas durant l'été 2009, le marché a commencé à se redresser durant le 1<sup>er</sup> semestre de l'année 2010, tant sur le plan des taux d'occupation que des tarifs.

### 1.3 Le marché du logement des seniors <sup>1</sup>

Le logement des seniors en Belgique comptait en 2010 près de 130.000 logements en maisons de repos pour personnes âgées (MRPA) ou maisons de repos et de soins (MRS), répartis sur environ 1.600 établissements. 52 % de ces logements sont situés en Région flamande (parmi lesquelles 40 % de type MRPA et 60 % de type MRS). La Région wallonne et la Région bruxelloise représentent respectivement 36 % et 12 %. Dans ces deux Régions, le ratio MRPA / MRS est inversé.

En Belgique, le résident belge en maisons de repos est en moyenne âgé de 84 à 85 ans et y demeure environ deux ans. La Belgique comptait en 2010 environ 531.500 seniors

de plus de 80 ans, soit 4,9 % de la population. En 2020 et 2030, selon le Bureau du plan, ce nombre devrait augmenter jusqu'à respectivement 637.500 (5,5 %) et 773.500 (6,5 %) seniors. Selon une étude sur le secteur des maisons de retraite établie par le SPF Economie, pour pouvoir loger ce nombre croissant de seniors de plus de 80 ans, le nombre de maisons de repos devrait atteindre 154.800 en 2020 et 181.500 en 2030, soit une augmentation de 2.500 à 2.600 logements par an. En 2050, le nombre s'élèverait à 205 000 unités d'habitation, soit une augmentation de 1.275 unités par an. Cette étude suppose un ratio constant entre le nombre d'unités de logement en maisons de repos et le nombre de personnes de plus de 60 ans. La proportion de personnes de plus de 80 ans augmentant plus vite, surtout à partir de 2020, ceci pourrait impliquer une sous-estimation des besoins à long terme. Inversement, une espérance de vie plus élevée pourrait conduire à un âge moyen plus élevé (autour des 90 ans) des résidents en maisons de repos, et freinerait la demande. Un ajustement régulier des prévisions est donc nécessaire.

Les impulsions données par les variations de taux d'intérêt et / ou d'inflation sont rapidement intégrées par le marché. Le taux de base des prêts hypothécaires a entre l'automne 2005 et l'été 2008 augmenté de 3,80 % à 5,5 %, pour diminuer à 3,80 % en automne 2010. A la fin de l'année, le taux d'intérêt des obligations d'État a augmenté significativement, ce qui a fait croître l'OLO à 5 ans de 1,9 %

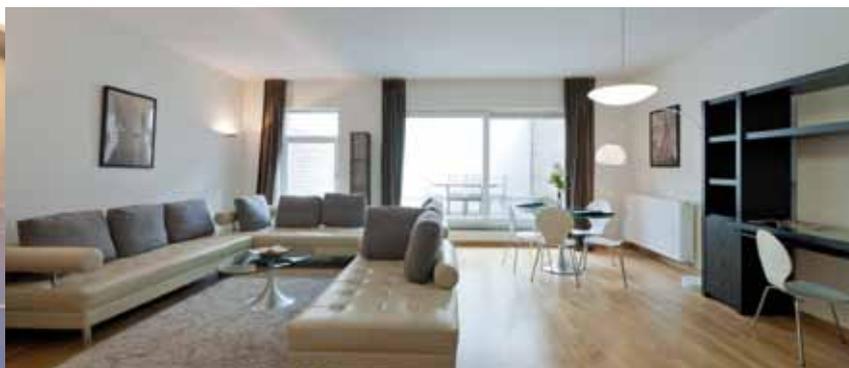
<sup>1</sup> Rédigé le 15 juillet 2011 par, et repris dans ce rapport financier annuel avec l'accord de, Stadim SCRL



Carbon



Résidence Palace



Souveraine



en août 2010 à 3,25 % fin décembre 2010. Depuis, le taux est resté approximativement à ce niveau. Parallèlement, l'OLO à 10 ans est passé de 2,80 % à 4,30 % au printemps 2011.

Sur la même période, l'inflation a connu une évolution irrégulière : elle a connu un pic mi-2008 jusqu'à 5 %, pour chuter dans la seconde moitié de 2009 jusqu'à -0,5 % et remonter début 2011 à 3 %.

En comparant par exemple les taux hypothécaires à l'inflation, les résultats suivants apparaissent : le taux d'intérêt réel (taux moins inflation) a augmenté de 0,8 % (mi-2005) à 3,8 % (été 2007), puis est devenu négatif (-0,84 %, mi-2008) pour atteindre un pic à 6 % (juillet 2009), et finalement retomber à 0,8 % fin 2010.

Nous pouvons en conclure que les changements de prix et l'activité sur le marché immobilier fluctuent au rythme de l'évolution du taux d'intérêt réel, dérivé des taux d'intérêt hypothécaires. Les mouvements de l'OLO à 5 ans sont des éléments précurseurs dans la prévision de l'évolution des taux d'intérêt hypothécaires. Dans le cas des appartements par exemple, cela peut accélérer les prises de décisions pour bénéficier de taux d'intérêt plus bas ; alors que dans les segments de marché plus coûteux, connaissant des processus de décision plus longs, ceci tend généralement à calmer le marché.

La hausse des taux d'intérêt à long terme des obligations se fait principalement sentir sur le marché de l'investissement professionnel : l'augmentation de l'automne 2010 a eu comme premier effet un ralentissement de l'activité et a entraîné une raréfaction des références (transactions récentes), ce qui fait que l'on se réfère encore souvent à des transactions anciennes conclues à des rendements relativement faibles. Les ajustements de prix ont ainsi peu d'écho sur le marché et sont entretemps compensés par l'inflation, ce qui éveille à nouveau l'intérêt des investisseurs. L'évaluation de la pérennité de location demeure cependant cruciale. La croissance économique récente n'a entraîné qu'une augmentation limitée des besoins supplémentaire en surfaces de bureaux ou d'entreposage. Le risque de vide locatif conduit les loueurs à accepter des concessions sensibles sur les prix.

Le taux d'occupation élevé du logement des seniors et ses perspectives renforcent l'intérêt des promoteurs et des investisseurs pour ce secteur. L'aspect positif en est l'augmentation de la liquidité (c'est-à-dire la possibilité de revendre ces propriétés), ce qui se traduit par des exigences plus faibles en termes de rendement par une pression à la hausse sur les prix. L'attrait pour ce secteur semble néanmoins aboutir à des prix de location et de vente élevés, au détriment de l'exploitation. Il est important de veiller attentivement à l'équilibre entre les loyers, l'exploitation et les résultats car il s'agit de la base sur laquelle repose la relation à long terme entre investisseurs et opérateurs.



## 1.4 Le marché des hôtels et autres biens immobiliers<sup>1</sup>

Le marché hôtelier belge représente approximativement 58.000 chambres réparties sur 2.000 localisations. 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. Pour preuve, on se référera, dans le secteur des hôtels meilleur marché, l'inauguration récente de 139 nouvelles chambres à l'hôtel Etap de Louvain.

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). Les chiffres parlent d'eux-mêmes : des 4 millions de nuitées prenant place en Belgique dans ce segment, la Région bruxelloise en représente plus de la moitié, l'autre moitié se situant à 75 % en Région flamande.

La nette amélioration de la situation économique en 2010 a impacté de manière positive le marché belge de l'hôtellerie après une année 2009 très faible. Le nombre total de nuitées en Belgique a connu une belle amélioration, de 3,6 %. Ce pourcentage est bien supérieur à la croissance annuelle moyenne de la période 2006-2010, qui était de 0,8 % seulement. La Région bruxelloise et la Région flamande ont connu une forte hausse de respectivement de +6,9 % et +4,1 %, alors que la Wallonie a connu un déclin de 0,3 % dans le nombre de nuitées. Le progrès de Bruxelles s'explique par la reprise du segment MICE et de l'intérêt continu dans les villes artistiques. C'est surtout dans ce dernier segment que la Flandre a évolué de  $\pm$  20 %.

La tendance positive dans le nombre de nuitées se reflète également dans le taux d'occupation global des hôtels qui s'est amélioré de 4,5 % par rapport à 2009 à un peu moins de 69 %. Les prix des chambres ont également augmenté, mais de manière limitée, d'environ 1,5 %. Dans la première moitié de l'année, les prix ont subi une pression considérable. Le RevPar (Revenue per Available Room) a fortement augmenté et a atteint presque 9 %. Dans le secteur des hôtels 4 \*, le pourcentage a même été à plus de 10 %. Pour la période de janvier à mai 2011, il est à noter une tendance également positive. Par rapport à la même période l'année dernière, nous constatons un net progrès tant en termes d'occupation, de taux moyen, qu'au niveau du RevPAR. La première moitié de 2010 n'ayant certes pas été brillante, il convient de rester prudent en la comparant au premier semestre 2011. Ces chiffres confirment le sentiment positif qui a régné dès le début de cette année chez les hôteliers dans le Benelux. Une enquête a montré que plus de 80 % d'entre eux ont commencé en 2011 avec un meilleur taux d'occupation et des revenus plus élevés.

Les contrats de location des hôtels étant souvent conclus sur base d'un montant fixe augmenté d'une rémunération additionnelle liée à la rentabilité de l'hôtel, le recul des taux d'occupation depuis le début la crise a entraîné une baisse des revenus, ce qui a causé une chute de la valeur immobilière sous-jacente. Le marché immobilier suit donc la conjoncture économique. Tout comme pour le marché des bureaux, les fluctuations 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 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 21ème place avec une valeur de +/- 172.500 € par chambre.

<sup>1</sup> Rédigé le 11 juillet 2011 par, et repris dans ce rapport financier annuel avec l'accord de, de Crombrugge & Partners SA.

Le volume d'investissement, en chute libre en 2008 et encore plus faible en 2009, est maintenant en voie de rétablissement. Le volume des transactions en Europe a été porté en 2010 à 6,5 milliards € grâce à une impressionnante croissance de 110 %. Ceci reste cependant bien éloigné des records enregistrés en 2006, lorsque le volume d'investissement s'était élevé à 20 milliards €. En Belgique, environ 100 millions € ont été investis en 2010 sur le marché des hôtels et des loisirs. Ceci représente 9 % du volume total d'investissement, alors qu'en 2009 ce chiffre ne s'élevait qu'à 5 %. L'investissement le plus important sur le marché belge a été l'acquisition de l'hôtel Hilton à Bruxelles par la banque suédoise Pandox pour 29 millions €.

La forte augmentation du volume d'investissement semble se poursuivre en 2011 comme le montre l'augmentation annuelle de 160 % réalisée au premier trimestre 2011 dans la région EMEA (Europe Moyen-Orient Afrique). Au niveau belge, un investissement important a eu lieu à Bruxelles :

Allfin a acquis l'hôtel Midi Station. Sa construction a commencé en 2003, mais n'a jamais été terminée. Le montant total de l'investissement s'élève à 50 millions €, ce qui correspond à un montant de ± 210.000 € par chambre (239 chambres prévues).

Parallèlement au nombre croissant de nouveaux projets hôteliers en Europe (+35 %), bon nombre de projets se préparent en Belgique. A Bruxelles, dans le secteur des hôtels meilleur marché, on retiendra la transformation de l'ancien siège du journal Le Soir (rue Royale) en un hôtel 2 étoiles de 400 chambres. Dans le secteur supérieur, on remarquera le projet hôtelier en face de la Bourse, rue Henri Maus (5 étoiles, 50 chambres) et la rénovation de l'hôtel Astoria, rue Royale (5 étoiles, 146 chambres). D'autres projets existent à Leuven, dont le projet Kop à Kessel-Lo de ± 135 chambres (Park Inn hôtel), à Flémalle (Francotel, ± 86 chambres), à Gand (Hôtel Sandton Reylhof, ± 135 chambres) et à Knokke (La Réserve, Duinen Water).

## 2. PORTEFEUILLE IMMOBILIER CONSOLIDE AU 30 JUIN 2011

### 2.1 Evolution du portefeuille

(x 1 000 €)	30 juin 2011	31 mars 2011	31 déc. 2010	30 sept. 2010	30 juin 2010
<b>Immeubles de placement en juste valeur</b>					
Immeubles résidentiels ou mixtes	132 061	114 776	114 457	113 779	112 919
Immeubles à appartements meublés	52 213	51 812	51 636	47 475	47 075
Logement des seniors	260 178	248 317	218 443	209 452	204 958
Hôtels et autres	59 334	59 353	58 817	58 329	58 088
<b>TOTAL des immeubles de placement en exploitation en juste valeur</b>	<b>503 786</b>	<b>474 258</b>	<b>443 353</b>	<b>429 035</b>	<b>423 040</b>
Projets de développement	14 315	9 939	9 152	11 652	11 652
<b>TOTAL des immeubles de placement en juste valeur</b>	<b>518 101</b>	<b>484 197</b>	<b>452 505</b>	<b>440 687</b>	<b>434 692</b>
Loyers contractuels*	31 889	30 087	28 431	27 287	27 067
Loyers contractuels + VLE sur inoccupés	32 595	30 706	29 044	28 225	27 784
Valeur locative estimée (VLE)*	31 436	29 965	27 598	26 799	26 815
<b>Taux d'occupation* des immeubles de placement (%)</b>					
Portefeuille total (sauf appartements meublés)	97,4%	97,6%	97,4%	96,0%	96,9%
Appartements meublés	86,8%	85,7%	83,3%	82,1%	79,3%

\* Voir lexique.

## 2.2 Tableau récapitulatif au 30 juin 2011

### 2.2.1 Immeubles de placement

	Immeubles de placement	Adresse	Superficie totale (m <sup>2</sup> ) <sup>1</sup>
<b>Immeubles résidentiels ou mixtes</b>			
1	Tervueren 13 A/B	1040 Bruxelles	4 628
2	Sablon	1000 Bruxelles	4 655
3	Complexe Laeken - Pont Neuf	1000 Bruxelles	5 720
4	Le Bon 24-28	1000 Bruxelles	1 666
5	Lombard 32	1000 Bruxelles	1 431
6	Complexe Louise 331-333	1050 Bruxelles	4 871
7	Place du Samedi 6-10	1000 Bruxelles	3 769
8	Broqueville 8	1150 Bruxelles	836
9	Bataves 71	1040 Bruxelles	552
10	Tervueren 103	1040 Bruxelles	881
11	Louis Hap 128	1040 Bruxelles	688
12	Rue Haute	1000 Bruxelles	2 630
13	Résidence Palace	1040 Bruxelles	6 388
14	Churchill 157	1180 Bruxelles	2 210
15	Auderghem 237-239-241-266-272	1040 Bruxelles	1 739
16	Edison	5000 Namur	2 029
17	Verlaine/Rimbaud/Baudelaire	5000 Namur	2 795
18	Ionesco	5100 Jambes	930
19	Musset	5000 Namur	562
20	Giono Et Hugo	5100 Jambes	1 412
21	Antares	5100 Jambes	439
22	Ring	2018 Antwerpen	11 271
23	Résidence Gauguin et Manet	6700 Arlon	2 885
24	Résidence de Gerlache	1030 Bruxelles	6 794
	<b>Total du secteur « Immeubles résidentiels ou mixtes »</b>		<b>71 781</b>
<b>Immeubles à appartements meublés</b>			
25	Ensemble Souveraine	1050 Bruxelles	11 847
26	Louise 130	1050 Bruxelles	1 110
27	Louise 135 (+ 2 parkings Louise 137)	1050 Bruxelles	1 978
28	Louise 270	1050 Bruxelles	1 043
29	Vallée 48	1050 Bruxelles	623
30	Livourne 16-18 (+ 24 parkings Livourne 7-11)	1050 Bruxelles	1 567
31	Freesias	1030 Bruxelles	3 635
32	Héliotropes	1030 Bruxelles	1 493
33	Livourne 20-22	1050 Bruxelles	1 326
34	Livourne 14	1050 Bruxelles	324
	<b>Total du secteur « Immeubles à appartements meublés »</b>		<b>24 946</b>

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

2 Voir lexique. 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 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.

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.

Superficie résidentielle (m <sup>2</sup> )	Nombre d'unités résidentielles	% Taux d'occupation <sup>2</sup>	Loyers contractuels <sup>3</sup>	Loyers contractuels + VLE sur inoccupés <sup>4</sup>	Valeur locative estimée (VLE) <sup>5</sup>
621	3	84,35%	531 555	630 195	636 878
3 342	30	91,25%	868 849	952 124	898 985
4 637	42	82,30%	508 990	618 460	624 992
1 666	15	100,00%	176 473	176 473	193 428
1 095	13	98,81%	193 661	196 001	159 171
1 509	9	93,84%	583 600	621 900	639 300
2 365	24	96,15%	304 730	316 940	301 285
836	8	71,63%	56 781	79 266	90 245
312	3	100,00%	55 426	55 426	55 760
410	6	93,49%	108 929	116 519	111 900
688	7	97,47%	69 445	71 245	75 648
1 380	20	96,89%	202 459	208 959	267 018
6 189	57	84,49%	532 400	630 100	669 800
1 955	22	94,05%	236 988	251 988	266 140
1 739	21	87,87%	172 664	196 504	184 278
758	7	89,83%	108 424	120 696	144 443
1 518	21	95,80%	258 862	270 202	280 910
930	10	98,81%	89 347	90 427	99 880
472	6	100,00%	50 077	50 077	50 200
1 412	15	92,34%	114 250	123 730	142 830
439	7	100,00%	39 676	39 676	38 225
7 117	86	100,00%	881 700	881 700	803 200
2 885	35	75,23%	233 985	311 030	298 245
6 174	75	94,30%	763 560	809 679	815 465
<b>50 449</b>	<b>542</b>	<b>91,35%</b>	<b>7 142 831</b>	<b>7 819 317</b>	<b>7 848 226</b>
11 847	116	86,10%	2 725 618	2 725 618	1 372 758 <sup>6</sup>
694	9	87,40%	227 548	227 548	153 500 <sup>6</sup>
1 930	31	90,70%	599 395	599 395	323 800 <sup>6</sup>
958	14	86,90%	262 278	262 278	138 700 <sup>6</sup>
623	6	81,70%	121 736	121 736	85 200 <sup>6</sup>
1 567	16	85,40%	377 589	377 589	248 200 <sup>6</sup>
3 138	37	84,30%	441 806	441 806	338 400 <sup>6</sup>
1 223	25	93,00%	244 170	244 170	165 700 <sup>6</sup>
1 326	12	84,40%	267 686	267 686	183 600 <sup>6</sup>
324	6	73,50%	58 196	58 196	32 400 <sup>6</sup>
<b>23 630</b>	<b>272</b>	<b>86,80%</b>	<b>5 326 022</b>	<b>5 326 022</b>	<b>3 042 258 <sup>6</sup></b>

	Immeubles de placement	Adresse	Superficie totale (m <sup>2</sup> ) <sup>1</sup>
	<b>Logement des seniors</b>		
35	Château Chenois	1410 Waterloo	6 354
36	New Philip	1190 Bruxelles	3 914
37	Jardins de Provence	1070 Bruxelles	2 052
38	Bel Air	1030 Bruxelles	5 350
39	Résidence Grange des Champs	1420 Braine-l'Alleud	3 396
40	Résidence Augustin	1190 Bruxelles	4 832
41	Ennea	9100 Sint Niklaas	1 848
42	Kasteelhof	9200 Dendermonde	3 500
43	Wielant	8570 Anzegem/Ingoogem	4 834
44	Résidence Parc Palace	1180 Bruxelles	6 719
45	Résidence Service	1180 Bruxelles	8 716
46	Résidence du Golf	1070 Bruxelles	6 424
47	Résidence Boneput	3960 Bree	2 993
48	Résidence Aux Deux Parcs	1090 Bruxelles	1 423
49	Résidence L'Air du Temps	4032 Chênée	2 763
50	Au Bon Vieux Temps	1435 Mont-Saint-Guibert	1 268
51	Op Haanven	2431 Veerle-Laakdal	4 675
52	Résidence Exclusiv	1140 Bruxelles	2 758
53	Séniorie Mélopée	1080 Bruxelles	2 967
54	Logis de Famenne	5564 Wanlin	1 290
55	Les Charmes en Famenne	5560 Houyet (Mesnil-Saint-Blaise)	3 165
56	Seniorerie La Pairelle	5100 Wépion	1 599
57	Gaerveld (résidence-services)	3500 Hasselt	1 504
58	Résidence du Plateau	1300 Wavre	8 069
59	Seniorie de Maretak	3130 Begijnendijk	5 684
60	De Edelweis	1500 Hal	5 114
61	Bois de la Pierre	1300 Wavre	2 272
62	Buitenhof	2930 Brasschaat	4 386
63	Klein Veldeken	1730 Asse	3 363
64	Koning Albert I	1700 Dilbeek	3 366
65	Eyckenborch	1755 Gooik	5 457
66	Rietdijk	1800 Vilvoorde	2 155
67	Marie-Louise	1780 Wemmel	1 959
68	Gaerveld (maison de repos)	3500 Hasselt	6 994
	<b>Total du secteur « Logements des seniors »</b>		<b>133 163</b>
	<b>Hôtels et autres</b>		
69	Hotel Martin's Bruges	8000 Brugge	11 369
70	Royale 35	1000 Bruxelles	1 813
71	Klooster Hotel	3000 Leuven	2 510
72	Bara 124-126	1040 Bruxelles	1 539
73	Corbais 18	1435 Mont-Saint-Guibert	292
74	Carbon	3600 Genk	5 715
75	Eburon	3700 Tongeren	4 016
76	Ecu	3600 Genk	1 960
77	Eurotel	3620 Lanaken	4 779
78	Villa Bois de la Pierre	1300 Wavre	320
	<b>Total du secteur « Hôtels et autres »</b>		<b>34 313</b>
	<b>TOTAL des immeubles de placement</b>		<b>264 203</b>

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

2 Voir lexique. 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 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.

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.

Superficie résidentielle (m <sup>2</sup> )	Nombre d'unités résidentielles	% Taux d'occupation <sup>2</sup>	Loyers contractuels <sup>3</sup>	Loyers contractuels + VLE sur inoccupés <sup>4</sup>	Valeur locative estimée (VLE) <sup>5</sup>
6 196	100	100,00%	794 900	794 900	869 500
3 820	111	100,00%	435 200	435 200	532 000
1 944	72	100,00%	357 300	357 300	332 300
4 578	161	100,00%	649 600	649 600	648 600
3 117	75	100,00%	384 400	384 400	397 100
4 598	95	100,00%	483 300	483 300	491 800
1 670	41	100,00%	179 500	179 500	160 900
3 335	82	100,00%	324 600	324 600	423 200
4 584	103	100,00%	498 600	498 600	555 500
6 400	180	100,00%	1 125 700	1 125 700	1 049 400
8 332	200	100,00%	1 157 900	1 157 900	984 700
6 004	202	100,00%	700 800	700 800	958 000
2 747	78	100,00%	421 000	421 000	461 500
1 348	53	100,00%	213 100	213 100	245 400
2 474	88	100,00%	420 400	420 400	409 200
1 203	43	100,00%	188 200	188 200	161 500
4 202	87	100,00%	384 100	384 100	385 700
2 600	71	100,00%	420 800	420 800	390 600
2 687	70	100,00%	457 100	457 100	352 800
1 223	96	100,00%	111 500	111 500	146 400
2 399	42	100,00%	268 500	268 500	278 400
1 160	51	100,00%	169 500	169 500	169 500
1 504	20 appartements	100,00%	156 800	156 800	160 000
7 625	143	100,00%	1 170 300	1 170 300	1 137 000
5 384	120	100,00%	487 300	487 300	514 000
4 737	95	100,00%	524 400	524 400	601 900
2 158	65	100,00%	411 700	411 700	400 200
4 040	80	100,00%	500 000	500 000	516 000
2 936	41 appartements	100,00%	373 500	373 500	387 300
2 682	89	100,00%	178 000	178 000	877 200
4 755	78	100,00%	409 000	409 000	834 900
1 781	59	100,00%	309 800	309 800	330 400
1 831	60	100,00%	120 000	120 000	300 000
6 701	109	100,00%	692 900	692 900	651 500
<b>122 755</b>	<b>61 appartements et 2.999 lits</b>	<b>100,00%</b>	<b>15 479 700</b>	<b>15 479 700</b>	<b>17 114 400</b>
0	0	100,00%	1 757 794	1 757 794	1 171 460
0	0	96,76%	181 480	187 560	172 505
0	0	100,00%	540 994	540 994	413 925
0	0	100,00%	45 000	45 000	63 113
292	1	100,00%	24 800	24 800	12 000
0	0	100,00%	480 000	480 000	540 000
0	0	100,00%	345 000	345 000	443 100
0	0	100,00%	207 300	207 300	221 900
0	0	100,00%	346 900	346 900	360 800
160	4	31,98%	11 000	34 400	32 400
<b>452</b>	<b>5</b>	<b>99,26%</b>	<b>3 940 268</b>	<b>3 969 748</b>	<b>3 431 203</b>
<b>197 286</b>	<b>875 appartements et 2.999 lits</b>	<b>n.a</b>	<b>31 888 821</b>	<b>32 594 787</b>	<b>31 436 087</b> <sup>6</sup>

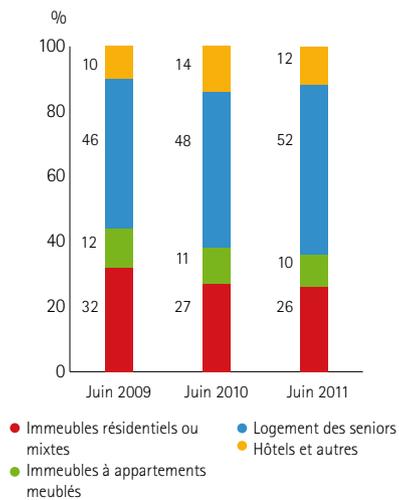
## 2.2.2 Projets et rénovations en cours

Projet ou rénovation (en millions €)	Adresse	Inv. estimé	Inv. à ce jour	Inv. futur	Date de mise en exploitation	Commentaires
<b>I. Projets en cours</b>						
Extension du Klooster Hotel	Leuven	12,0	6,4	5,6	2012	Construction de 58 nouvelles chambres d'hôtel et d'un parking souterrain
Seniorerie La Pairelle	Wépion	7,8	0,4	7,4	2011/2012	Extension de la maison de repos
Résidence Exclusiv	Bruxelles	3,2	0,7	2,5	2011/2012	Extension de la maison de repos
Citadelle Dinant	Dinant	6,7	1,1	5,6	2011/2012	Développement d'une maison de repos
De Edelweis	Begijnendijk	2,9	0,1	2,8	2014/2015	Extension de la maison de repos
Rue Haute	Bruxelles	1,8	0,1	1,7	2011/2012	Rénovation d'un immeuble résidentiel de 20 appartements et d'une surface commerciale
Wemmel Zijp	Wemmel	19,8	3,2	16,6	2013/2014	Construction d'une nouvelle maison de repos
<b>II. Projets soumis à des conditions suspensives</b>						
#N/A!						
#N/A!						
Au Bon Vieux Temps	Mont-Saint-Guibert	6,1	0,0	6,1	2012	Rénovation et extension de la maison de repos
Eburon	Tongeren	1,0	0,0	1,0	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
Koning Albert I	Dilbeek	11,3	0,0	11,3	2013/2014	Rénovation et extension de la maison de repos
Eyckenborch	Gooik	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
<b>III. Réserves foncières</b>						
Platanes	Bruxelles	0,2	0,2	0,0	-	Réserve foncière
Terrain Bois de la Pierre	Wavre	1,8	1,8	0,0	-	Réserve foncière
<b>IV. Acquisitions sous conditions suspensives</b>						
Krentzen	Olen	18,0	0,0	18,0	-	Nouvelle maison de repos de 122 unités
Overbeke	Wetteren	13,0	0,0	13,0	-	Nouvelle maison de repos de 113 unités
<b>Total</b>		<b>123,7</b>	<b>14,0</b>	<b>109,7</b>		
Frais d'étude activés			0,3			
Variation de la juste valeur		-	0,0	-		
Arrondi		-	0,0	-		
<b>Montant au bilan</b>			<b>14,3</b>			

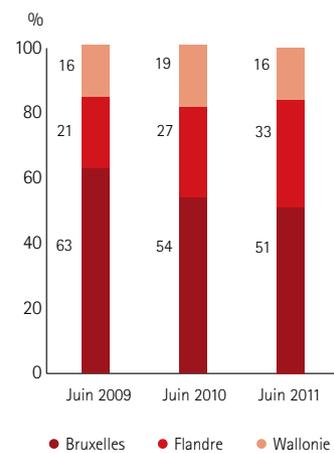
Parmi tous ces projets, 97 % sont déjà pré-loués. Le budget d'investissement total de 109,7 millions € est supposé payé en espèces, à l'exception de 23 millions € relatifs aux projets à Olen et Wetteren qui feront en principe l'objet d'émissions de nouvelles actions Aedifica, comme mentionné en note annexe 45 des états financiers consolidés.

### 3. ANALYSE DU PORTEFEUILLE AU 30 JUIN 2011

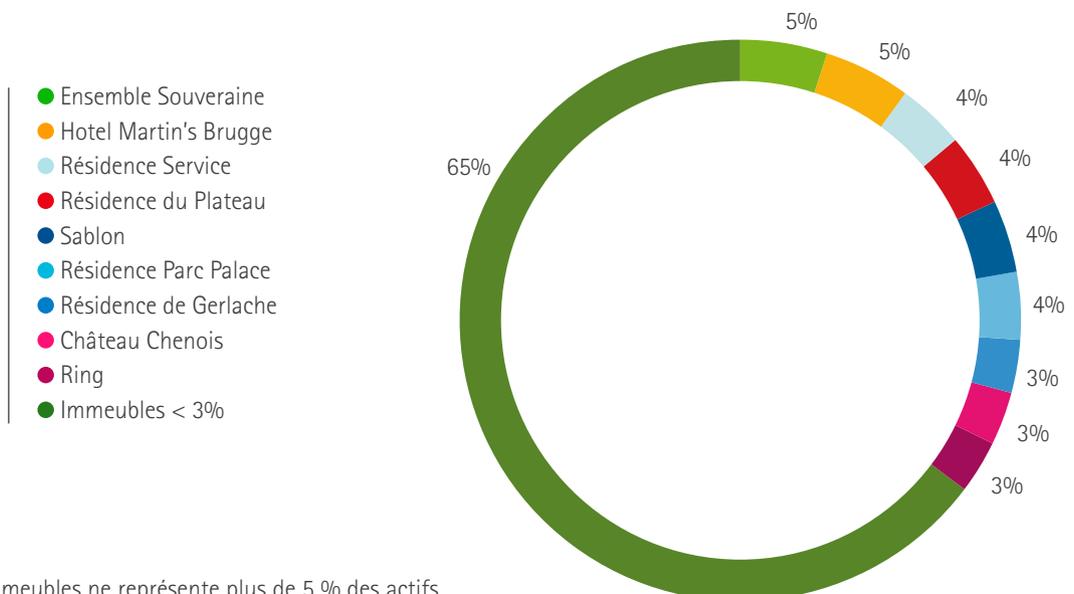
3.1. Répartition par secteur d'activité  
(en juste valeur)



3.2. Répartition géographique  
(en juste valeur)

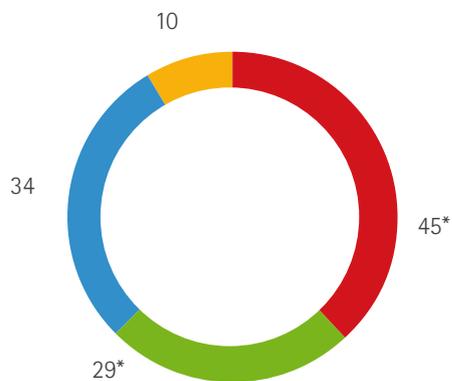


3.3. Répartition des immeubles  
(en juste valeur)



Aucun des immeubles ne représente plus de 5 % des actifs consolidés.

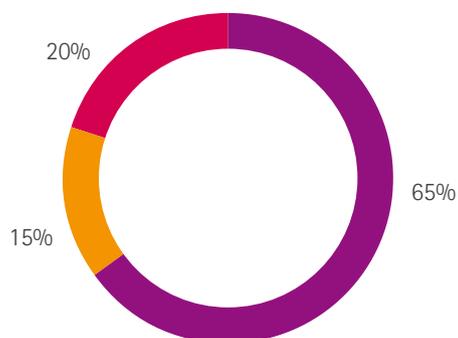
### 3.4. Nombre d'immeubles par secteur d'activité



- Immeubles résidentiels ou mixtes (542 appartements)
- Immeubles à appartements meublés (272 appartements)
- Logement des seniors (2.999 lits et 61 appartements de résidence-services)
- Hôtels et autres (457 chambres)

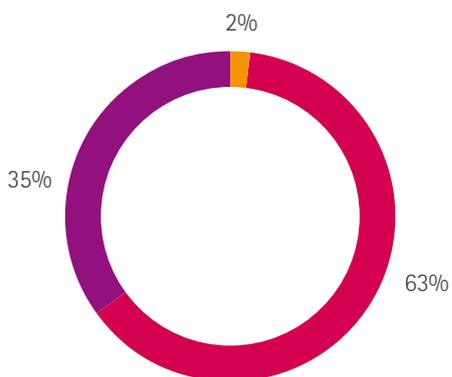
\* Chaque immeuble de chaque complexe est pris en compte ici. Dans le tableau de la section 2.2.1. ci-dessus, tous les immeubles d'un complexe n'apparaissent que sur une ligne.

### 3.5 Age des immeubles par type de contrat (sur base de la juste valeur)



- Baux triple net
- Autres baux 0-10 ans
- Autres baux > 10 ans

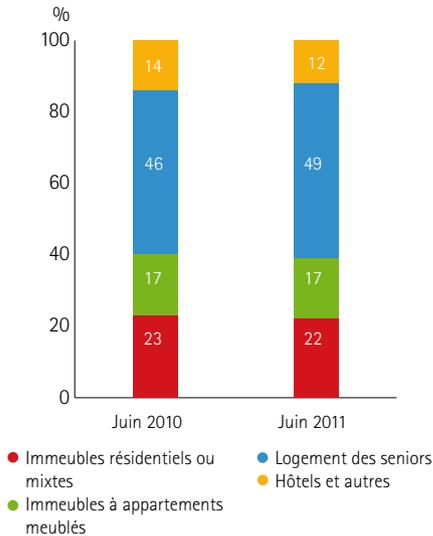
### 3.6 Répartition de la durée initiale des baux (sur base de la juste valeur)



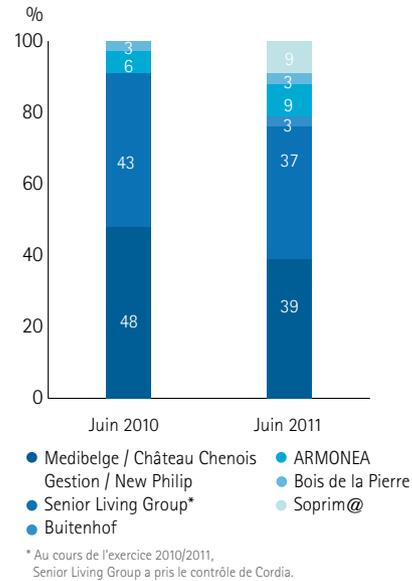
- ≥ 27 ans
- 15 ans
- < 15 ans

Durée résiduelle des baux = 17 ans

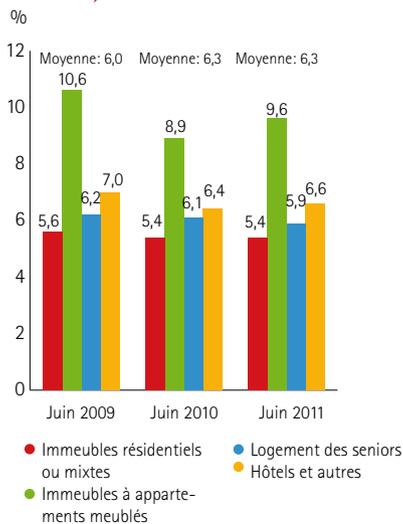
### 3.7 Répartition par secteur d'activité (en loyers contractuels)



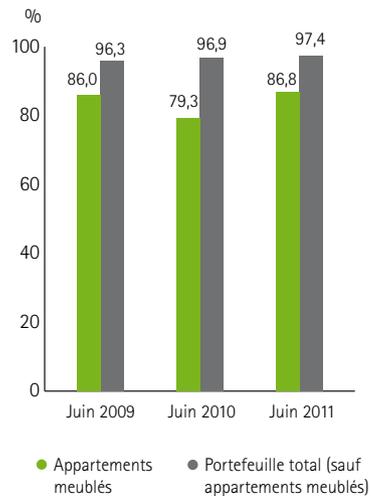
### 3.8 Répartition des loyers contractuels du logement des seniors (par groupe d'exploitants)



### 3.9 Rendement brut par secteur d'activité (en juste valeur)\*



### 3.10 Taux d'occupation\*



#### Rendement du logement des seniors BRUT = NET

\* Augmentée, en ce qui concerne les appartements meublés, du goodwill et de la valeur comptable des meubles.

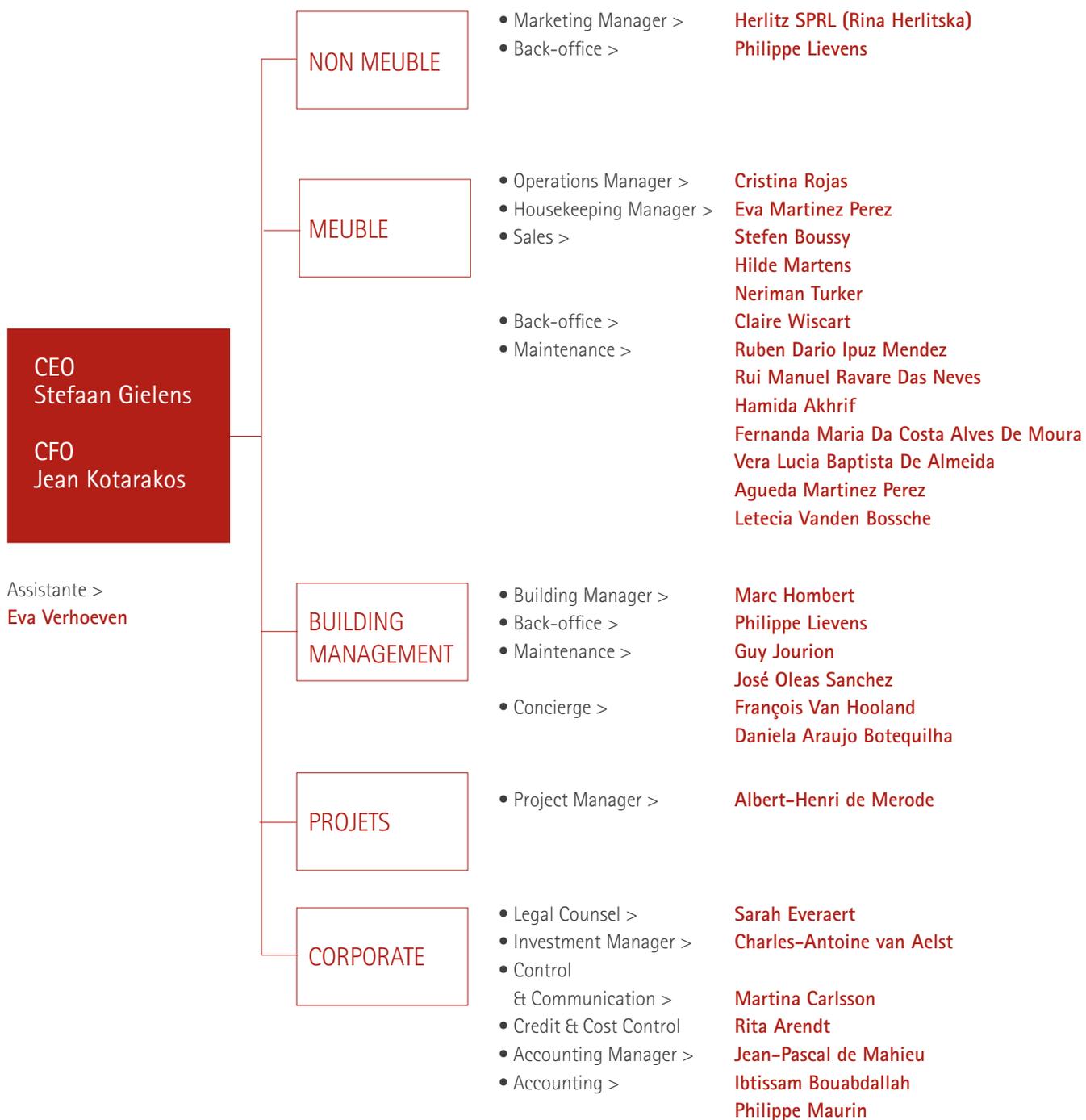
\* Voir lexique.

### 3.11 Portefeuille immobilier en valeur assurée

La totalité des immeubles de placement d'Aedifica est assurée pour une valeur de 446 millions € (y compris le mobilier pour les appartements meublés et à l'exclusion des terrains), soit 128 millions € pour les immeubles résidentiels ou mixtes, 49 millions € pour les immeubles à appartements meublés, 208 millions € pour le logement des seniors et 61 millions € pour les hôtels et autres.

# 4. EQUIPE DE GESTION

## 4.1 Organigramme d'Aedifica



## 4.2 Gestion technique des immeubles

Aedifica externalise en grande partie la gestion technique de son portefeuille et fait confiance à des intermédiaires externes réputés sur le marché de la gestion immobilière en Belgique pour deux raisons :

- d'une part, les coûts peuvent être réduits pour Aedifica ;
- d'autre part, Aedifica n'a pas encore la taille suffisante pour assurer en interne une gestion de qualité de la totalité de son portefeuille.

Aedifica dispose cependant d'un building manager qui coordonne les prestations de ces sous-traitants et contrôle la qualité de celles-ci. Par ailleurs, le building manager supervise une équipe de 2 ouvriers dans le cadre des réparations et rénovations journalières des immeubles.

En principe, la sélection des gestionnaires externes se fait sur base d'appels d'offres et de leur réputation sur le marché belge. Leurs contrats ont une durée de 1 à 3 ans avec possibilité de reconduction annuelle.

Afin de limiter son risque en matière de gestion, Aedifica a réparti son portefeuille entre les gestionnaires, notamment en fonction de leurs spécialités (commerces, bureaux, résidentiel, etc.).

Ces intermédiaires se voient confier comme mission la gestion complète des immeubles sur le plan administratif (notamment l'appel des loyers et des indexations, l'appel des provisions pour charges, la clôture trimestrielle des charges communes, la récupération des taxes, l'élaboration du budget des charges communes, et le suivi des paiements par les locataires) et technique (notamment la gestion en bon père de famille des communs des immeubles, le suivi et la mise en place des contrats d'entretien et de contrôle technique, la gestion des sinistres dans le cadre des assurances, l'assistance aux entrées et sorties locatives). Aedifica contrôle leurs prestations via un reporting périodique mais aussi par des contrôles ponctuels.

La rémunération des gestionnaires externes est proportionnelle aux loyers perçus. Elle s'est globalement élevée à 0,1 million € sur l'exercice 2010/2011, soit 2% des revenus locatifs nets des immeubles concernés.

Les gestionnaires actuellement appointés par Aedifica sont :

### **BNPPARIBAS REAL ESTATE PROPERTY MANAGEMENT BELGIUM SA**

Tour Bleue  
Avenue Louise 326  
1050 Bruxelles  
Pour le complexe Louise 331-333.

### **OP MANAGEMENT SA**

Avenue Emile de Mot 19-21  
1000 Bruxelles  
Pour le complexe Laeken - Pont Neuf et les immeubles Lebon 24-28 et Place du Samedi 6-10.

### **LA GESTION D'IMMEUBLES SA**

Chaussée de la Hulpe 150  
1170 Bruxelles  
Pour les immeubles Lombard 32, Broqueville 8, Bataves 71, Tervueren 103, Louis Hap 128, Auderghem 237-239-241-266-272 et rue Haute.

### **SOGESMAINT-CBRE SA**

Avenue Herrmann-Debroux 40-42  
1160 Bruxelles  
Pour les immeubles Sablon et Résidence de Gerlache.

### **LEGRAND PRM SA**

Avenue Sergent Vriethoff 125  
5000 Namur  
Pour les immeubles Edison, Verlaine/Rimbaud/Baudelaire, Ionesco, Musset, Giono & Hugo, Antares, Bara 124-126, Royale 35, Churchill 157, Tervueren 13 A/B, Résidence Palace et Résidence Gauguin et Manet.

## 4.3 Gestion commerciale

### 4.3.1 Immeubles résidentiels ou mixtes

Aedifica bénéficie des prestations d'un responsable commercial et marketing qui assure la location du portefeuille ainsi que le contact direct avec les locataires et les agents immobiliers.

### 4.3.2 Immeubles à appartements meublés

Pour gérer ses 272 appartements meublés, l'équipe d'Aedifica comprend un operations manager assisté d'une équipe de quatre personnes, un housekeeping manager et sept ouvriers qui s'occupent de tous les aspects de la location, de la gestion et de l'entretien des bâtiments.

Aedifica assure avec son propre personnel la gestion des immeubles exploités en appartements meublés pour les raisons suivantes :

- La gestion, plus risquée que celle des appartements non meublés vu la durée relativement courte des séjours, nécessite une gérance efficace et proactive afin de minimiser le chômage locatif. De plus, la relation directe avec le client permet de fidéliser la clientèle existante et d'attirer de nouveaux prospects.
- Une communication sans faille et un esprit d'équipe améliorent la coordination et constituent l'assurance d'un meilleur service.

Aedifica commercialise ses appartements meublés via trois sites web faisant office d'enseignes.

## 4.4 Gestion du logement des seniors et des hôtels

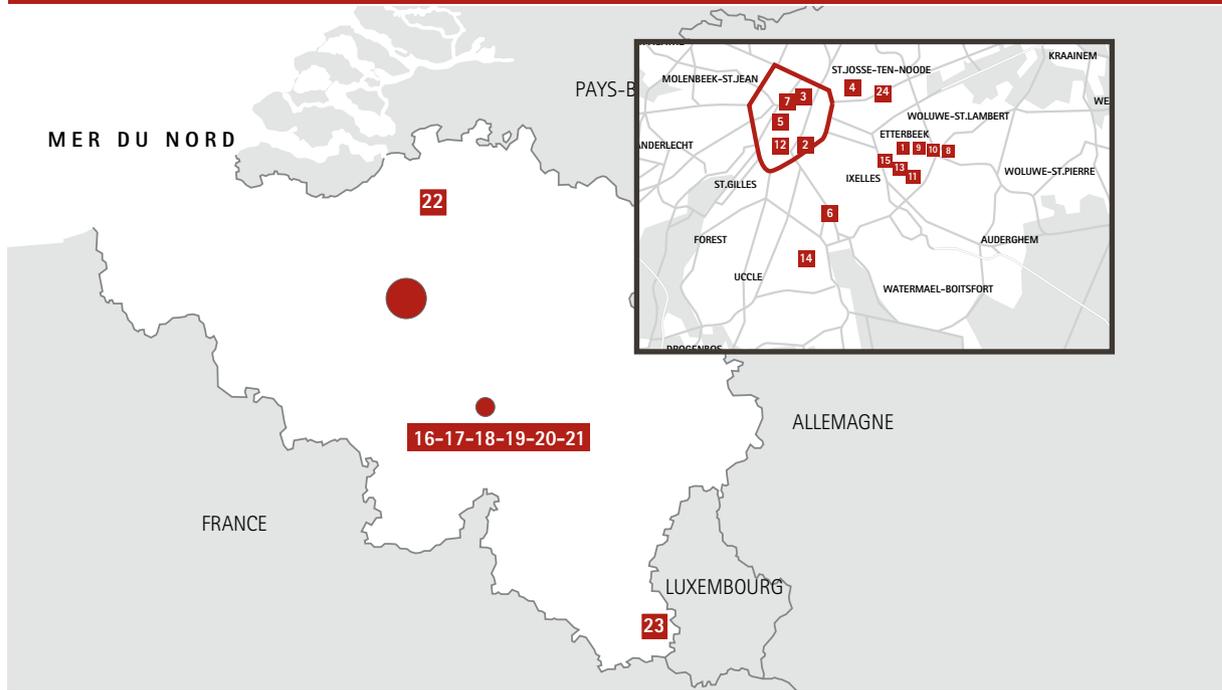
Aedifica investit dans ce secteur dans le cadre de contrats à long terme (principalement sous forme de baux emphytéotiques) conclus avec des exploitants professionnels spécialisés qui prennent également en charge l'entretien des immeubles. Aedifica n'est donc pas en charge de la gestion de ces immeubles, mais elle en contrôle cependant la qualité par des visites ponctuelles (notamment dans le cadre de l'évaluation périodique du portefeuille).

## 4.5 Project management

Aedifica dispose d'un ingénieur architecte, en charge du project management, qui gère les projets de construction et de rénovation et qui s'assure de la bonne fin des chantiers confiés à des sociétés spécialisées. Par ailleurs, le project manager organise la due diligence technique dans le cadre des dossiers d'investissement.

## 5. FICHES DESCRIPTIVES DES IMMEUBLES DE PLACEMENT

### Immeubles résidentiels ou mixtes



#### 1 - Tervueren 13 A/B



Avenue de Tervueren 13 A/B – Avenue des Celtes 4-10  
1040 BRUXELLES

**Année de construction / rénovation :** 1990 - 1995

**Situation :** Immeuble situé à proximité du quartier européen de Bruxelles, à l'angle de l'avenue de Tervueren et de l'avenue des Celtes.

**Descriptif :** Immeuble comprenant 3 appartements et des espaces de bureaux répartis sur 9 niveaux ainsi qu'un rez commercial. Possibilité de réaffectation des surfaces de bureaux en surfaces résidentielles.

**Surface totale :** 4.628 m<sup>2</sup>

Appartements : 621 m<sup>2</sup> – Bureaux : 3.091 m<sup>2</sup>

Commerce : 916 m<sup>2</sup>

**Terrain :** 8,5 ares

**Parkings :** 37 parkings intérieurs dans la copropriété de la rue des Francs.

#### 2 - Sablon



Rue Bodenbroek 22-25 – Rue de Ruysbroeck 63-67  
1000 BRUXELLES

**Année de construction / rénovation :** 2003 - 2004

**Situation :** Immeuble idéalement situé au coin du quartier très coté du Grand Sablon, un quartier très central et commerçant du centre de Bruxelles.

**Descriptif :** Immeuble comprenant 30 appartements répartis sur 5 niveaux et un rez commercial.

**Surface totale :** 4.655 m<sup>2</sup>

Appartements : 3.342 m<sup>2</sup> – Commerce : 1.313 m<sup>2</sup>

**Terrain :** 17,0 ares

**Parkings :** 48 parkings intérieurs

### 3 - Complexe Laeken-Pont Neuf



Rue de Laeken 89-117-119-123-125 – Rue du Cirque 25-29 – Rue du Pont Neuf 3-3A – 1000 BRUXELLES

**Année de construction / rénovation :** 1993

**Situation :** Complexe situé au centre-ville à proximité de la place de Brouckère et du Théâtre Flamand, de la Grand-Place de Bruxelles et du centre d'affaires situé boulevard Albert II, et bénéficiant d'une vue imprenable sur les jardins du Pont-Neuf.

**Descriptif :** Complexe composé de plusieurs immeubles et de maisons résidentielles dessinés par différents architectes européens et comprenant 42 appartements, des espaces commerciaux et de bureaux.

**Surface totale :** 5.720 m<sup>2</sup>

Appartements : 4.637 m<sup>2</sup> – Commerce : 970 m<sup>2</sup>

Bureaux : 113 m<sup>2</sup>

**Terrain :** 23,7 ares

**Parkings :** 87 parkings intérieurs

### 4 - Le Bon 24-28



Rue Philippe le Bon 24-28 – 1000 BRUXELLES

**Année de construction / rénovation :** 1990

**Situation :** Immeuble situé dans le quartier de la rue de la Loi et du boulevard du Régent, proche des institutions européennes et du quartier Léopold.

**Descriptif :** Immeuble comprenant 15 appartements répartis sur 6 niveaux.

**Surface totale :** 1.666 m<sup>2</sup>

Appartements : 1.666 m<sup>2</sup>

**Terrain :** 7,6 ares

**Parkings :** 15 parkings intérieurs

### 5 - Lombard 32



Rue du Lombard 32 – 1000 BRUXELLES

**Année de construction / rénovation :** 1995

**Situation :** Immeuble situé près de la Grand-Place de Bruxelles, au coin de la rue du Lombard et de la rue de l'Étuve, dans un quartier très touristique et vivant de la capitale.

**Descriptif :** Immeuble comprenant 13 appartements répartis sur 7 niveaux et un rez commercial. La façade de l'immeuble est classée par la ville de Bruxelles à partir du 1<sup>er</sup> étage.

**Surface totale :** 1.432 m<sup>2</sup>

Appartements : 1.096 m<sup>2</sup> – Commerce : 125 m<sup>2</sup>

Autres : 211 m<sup>2</sup>

**Terrain :** 2,4 ares

**Parkings :** 0

### 6 - Complexe Louise 331-333



Avenue Louise 331-333 – Rue Jordaens 10 – 1050 BRUXELLES

**Année de construction / rénovation :** 2000

**Situation :** Complexe situé entre l'avenue Louise et la rue Jordaens.

**Descriptif :** Complexe mixte constitué d'un bâtiment à front de l'avenue Louise comprenant 5 appartements et des espaces de bureaux répartis sur 9 niveaux, d'un bloc central (anciennes écuries) comprenant 3 appartements, un espace polyvalent et des espaces de bureaux ainsi que d'une maison d'habitation unifamiliale située à l'arrière, rue Jordaens.

**Surface totale :** 4.871 m<sup>2</sup>

Appartements : 1.509 m<sup>2</sup> – Bureaux : 3.000 m<sup>2</sup>

Autres : 362 m<sup>2</sup>

**Terrain :** 20,6 ares

**Parkings :** 58 parkings intérieurs

### 7 - Place du Samedi 6-10



#### Place du Samedi 6-10 - 1000 BRUXELLES

**Année de construction / rénovation :** partiellement rénové en 2004

**Situation :** Immeuble situé en plein centre touristique, près du Vieux Marché aux Poissons de Bruxelles et de la Grand-Place.

**Descriptif :** Immeuble comprenant 24 appartements répartis sur 6 niveaux, ainsi qu'un rez et un 1<sup>er</sup> étage commerciaux.

**Surface totale :** 3.769 m<sup>2</sup>

Appartements : 2.365 m<sup>2</sup> - Commerce : 1.066 m<sup>2</sup>

Autres : 338 m<sup>2</sup>

**Terrain :** 10,4 ares

**Parkings :** 9 parkings intérieurs

### 8 - Broqueville 8



#### Avenue de Broqueville 8 - 1150 BRUXELLES

**Année de construction / rénovation :** 1959 - partiellement rénové en 2008

**Situation :** Immeuble situé à proximité du square Montgomery.

**Descriptif :** Immeuble de configuration classique détenu en copropriété, dans lequel Aedifica détient 8 appartements répartis sur 7 niveaux.

**Surface totale :** 836 m<sup>2</sup>

Appartements : 836 m<sup>2</sup>

**Terrain :** 4,2 ares

**Parkings :** 1 parking intérieur

### 9 - Bataves 71



#### Rue des Bataves 71 - 1040 BRUXELLES

**Année de construction / rénovation :** 1996

**Situation :** Immeuble situé à l'angle de la rue des Bataves et de l'avenue de Tervueren.

**Descriptif :** Immeuble comprenant 3 appartements et un espace de bureaux répartis sur 4 niveaux.

**Surface totale :** 552 m<sup>2</sup>

Appartements : 312 m<sup>2</sup> - Bureaux : 240 m<sup>2</sup>

**Terrain :** 1,4 ares

**Parkings :** 0

### 10 - Tervueren 103



#### Avenue de Tervueren 103 - 1040 BRUXELLES

**Année de construction / rénovation :** 1990 - 1995

**Situation :** Immeuble situé à l'angle de la rue de l'Armée et de l'avenue de Tervueren.

**Descriptif :** Ensemble comprenant 6 appartements et un espace de bureaux répartis sur 4 niveaux, ainsi qu'un rez commercial.

**Surface totale :** 881 m<sup>2</sup>

Appartements : 410 m<sup>2</sup> - Commerce : 290 m<sup>2</sup>

Bureaux : 181 m<sup>2</sup>

**Terrain :** 2,7 ares

**Parkings :** 0

### 11 - Louis Hap 128



Rue Louis Hap 128 - 1040 BRUXELLES

**Année de construction / rénovation :** 1990

**Situation :** Immeuble situé dans une rue résidentielle reliant la place Saint-Pierre à la chaussée d'Auderghem.

**Descriptif :** Immeuble comprenant 7 appartements répartis sur 6 niveaux.

**Surface totale :** 688 m<sup>2</sup>

Appartements : 688 m<sup>2</sup>

**Terrain :** 3,6 ares

**Parkings :** 3 parkings intérieurs

### 12 - Rue Haute



Rue Haute 39-51 - 1000 BRUXELLES

**Année de construction / rénovation :** 1961 - 1985

**Situation :** Immeuble situé dans la partie supérieure de la rue Haute, près du Sablon.

**Descriptif :** Immeuble comprenant 20 appartements répartis sur 5 niveaux et un rez commercial.

**Surface totale :** 2.630 m<sup>2</sup>

Appartements : 1.380 m<sup>2</sup> - Commerces : 1.250 m<sup>2</sup>

**Terrain :** 8,6 ares

**Parkings :** 0

### 13 - Résidence Palace



Chaussée d'Etterbeek 62 - 1040 BRUXELLES

**Année de construction / rénovation :** 2006

**Situation :** Immeuble situé au cœur du quartier Léopold et à proximité des institutions européennes et de la gare de Schuman.

**Descriptif :** Immeuble de prestige comprenant 57 appartements répartis sur 7 niveaux et un rez commercial.

**Surface totale :** 6.388 m<sup>2</sup>

Appartements : 6.189 m<sup>2</sup> - Commerce : 199 m<sup>2</sup>

**Terrain :** 11,7 ares

**Parkings :** 19 parkings intérieurs

### 14 - Churchill 157



Avenue Winston Churchill 157 - 1180 BRUXELLES

**Année de construction / rénovation :** 1974

**Situation :** Immeuble situé dans le quartier Churchill/Molière à Uccle et offrant une vue sur le parc Montjoie, dont l'accès est possible depuis le jardin privé.

**Descriptif :** Immeuble comprenant 22 appartements et un espace de bureaux répartis sur 9 niveaux.

**Surface totale :** 2.210 m<sup>2</sup>

Appartements : 1.955 m<sup>2</sup> - Bureaux : 255 m<sup>2</sup>

**Terrain :** 13,8 ares

**Parkings :** 19 parkings intérieurs

### 15 - Auderghem 237-239-241-266-272



Avenue d'Auderghem - 237-239-241-266-272 - 1040 BRUXELLES

**Année de construction / rénovation :** fin du 19<sup>ème</sup> siècle - plusieurs rénovations entre 1999 et 2004

**Situation :** Immeubles situés à proximité de « La Chasse », du quartier européen et de l'esplanade du Cinquanteenaire.

**Descriptif :** Maisons de rapport du style bruxellois du 19<sup>ème</sup> siècle dans lesquelles Aedifica détient : - Avenue d'Auderghem, 237 : 4 appartements et une conciergerie répartis sur 5 niveaux ; - Avenue d'Auderghem, 239/241 : copropriété dans laquelle Aedifica détient 9 appartements répartis sur 4 et 5 niveaux ; - Avenue d'Auderghem 266 : copropriété dans laquelle Aedifica détient 3 appartements répartis sur 3 niveaux ; - Avenue d'Auderghem 272 : 5 appartements répartis sur 4 niveaux.

**Surface totale :** 1.739 m<sup>2</sup> - Appartements : 1.739 m<sup>2</sup>

**Terrain :** 4,3 ares

**Parkings :** 0

### 16 - Edison



Avenue Sergent Vrithoff 123-129 - 5000 NAMUR

**Année de construction / rénovation :** 1972 - 2004

**Situation :** Immeuble situé dans la commune de Salzinnes à proximité du centre de Namur.

**Descriptif :** Immeuble mixte comprenant 7 appartements et un espace de bureaux, répartis sur 4 niveaux.

**Surface totale :** 2.029 m<sup>2</sup>

Appartements : 758 m<sup>2</sup> - Bureaux : 977 m<sup>2</sup>

Archives : 294 m<sup>2</sup>

**Terrain :** 15,6 ares

**Parkings :** 18 parkings extérieurs

### 17 - Verlaine/Rimbaud/Baudelaire



Avenue Sergent Vrithoff 131-143 - 5000 NAMUR

**Année de construction / rénovation :** 1998

**Situation :** Immeuble situé dans la commune de Salzinnes à proximité du centre de Namur.

**Descriptif :** Immeuble mixte comprenant 21 appartements et un espace de bureaux, répartis sur 5 niveaux.

**Surface totale :** 2.795 m<sup>2</sup>

Appartements : 1.518 m<sup>2</sup> - Bureaux : 1.227 m<sup>2</sup>

**Terrain :** 27,5 ares

**Parkings :** 23 parkings intérieurs - 36 parkings extérieurs

### 18 - Ionesco



Boulevard de la Meuse 81 - 5100 JAMBES

**Année de construction / rénovation :** 2004

**Situation :** Immeuble situé dans la commune de Jambes au sud de Namur, dans un quartier résidentiel à proximité des grands axes.

**Descriptif :** Immeuble comprenant 10 appartements répartis sur 7 niveaux.

**Surface totale :** 930 m<sup>2</sup>

Appartements : 930 m<sup>2</sup>

**Terrain :** 7,8 ares

**Parkings :** 10 parkings intérieurs - 4 parkings extérieurs

### 19 - Musset



Rue Henri Bles 140 – 5000 NAMUR

**Année de construction / rénovation :** 2002

**Situation :** Immeuble situé dans la commune de Salzinnes, à proximité du centre de Namur.

**Descriptif :** Immeuble comprenant 6 appartements et un espace de bureaux, répartis sur 4 niveaux.

**Surface totale :** 562 m<sup>2</sup>

Appartements : 472 m<sup>2</sup> - Bureaux : 90 m<sup>2</sup>

**Terrain :** 5,2 ares

**Parkings :** 7 parkings extérieurs

### 20 - Giono Et Hugo



Rue Capitaine Jomouton 30-32 – 5100 JAMBES

**Année de construction / rénovation :** 2004 - 2005

**Situation :** Complexe situé dans la commune de Jambes au sud de Namur, dans un quartier résidentiel à proximité des grands axes.

**Descriptif :** 2 immeubles résidentiels attenants de configuration et de finition quasi identiques, comprenant 15 appartements répartis sur 4 niveaux.

**Surface totale :** 1.412 m<sup>2</sup>

Appartements : 1.412 m<sup>2</sup>

**Terrain :** 32,2 ares

**Parkings :** 15 parkings intérieurs - 11 parkings extérieurs

### 21 - Antares



Rue Champêtre 46 – 5100 JAMBES

**Année de construction / rénovation :** 1956 - 1994

**Situation :** Immeuble situé dans la commune de Jambes au sud de Namur, dans un quartier résidentiel à proximité des grands axes.

**Descriptif :** Maison de rapport composée de 7 appartements répartis sur 4 niveaux.

**Surface totale :** 439 m<sup>2</sup>

Appartements : 439 m<sup>2</sup>

**Terrain :** 2,8 ares

**Parkings :** 0

### 22 - Ring



Plantin en Moretuslei 107-115 – 2018 ANVERS

**Année de construction / rénovation :** 1993 - 1994

**Situation :** Complexe situé à côté des accès routiers qui mènent au centre d'Anvers, à faible distance du Ring, mais aussi du quartier diamantaire, de la gare centrale d'Anvers et des bureaux de la Kievitplein.

**Descriptif :** Complexe en 2 parties dont la première partie comprend des commerces et un hôtel, et la deuxième partie est détenue en copropriété, dans laquelle Aedifica détient 86 appartements.

**Surface totale :** 11.271 m<sup>2</sup>

Appartements : 7.117 m<sup>2</sup> - Commerce : 1.450 m<sup>2</sup>

Autres : 2.704 m<sup>2</sup>

**Terrain :** 26,4 ares

**Parkings :** 72 parkings intérieurs

### 23 - Résidence Gauguin et Manet



Rue du Wäschbour 22-24 - 6700 ARLON

**Année de construction / rénovation :** 2007

**Situation :** Immeuble situé dans un nouveau lotissement à moins d'un km du centre d'Arlon.

**Descriptif :** Immeuble comprenant 35 appartements résidentiels répartis sur 2 blocs comportant chacun 4 niveaux hors sol.

**Surface totale :** 2.885 m<sup>2</sup>

Appartements : 2.885 m<sup>2</sup>

**Terrain :** 19,3 ares

**Parkings :** 18 parkings intérieurs - 17 parkings extérieurs

### 24 - Résidence de Gerlache



Chaussée de Louvain 710-732 - 1030 BRUXELLES

**Année de construction / rénovation :** 2011

**Situation :** Immeuble situé à mi-chemin entre le quartier européen et l'OTAN.

**Descriptif :** Immeuble à basse énergie comprenant 75 appartements résidentiels répartis sur 5 niveaux, 4 commerces et un espace pour profession libérale.

**Surface totale :** 6.794 m<sup>2</sup>

Appartements : 6.174 m<sup>2</sup> - Commerce : 595 m<sup>2</sup>

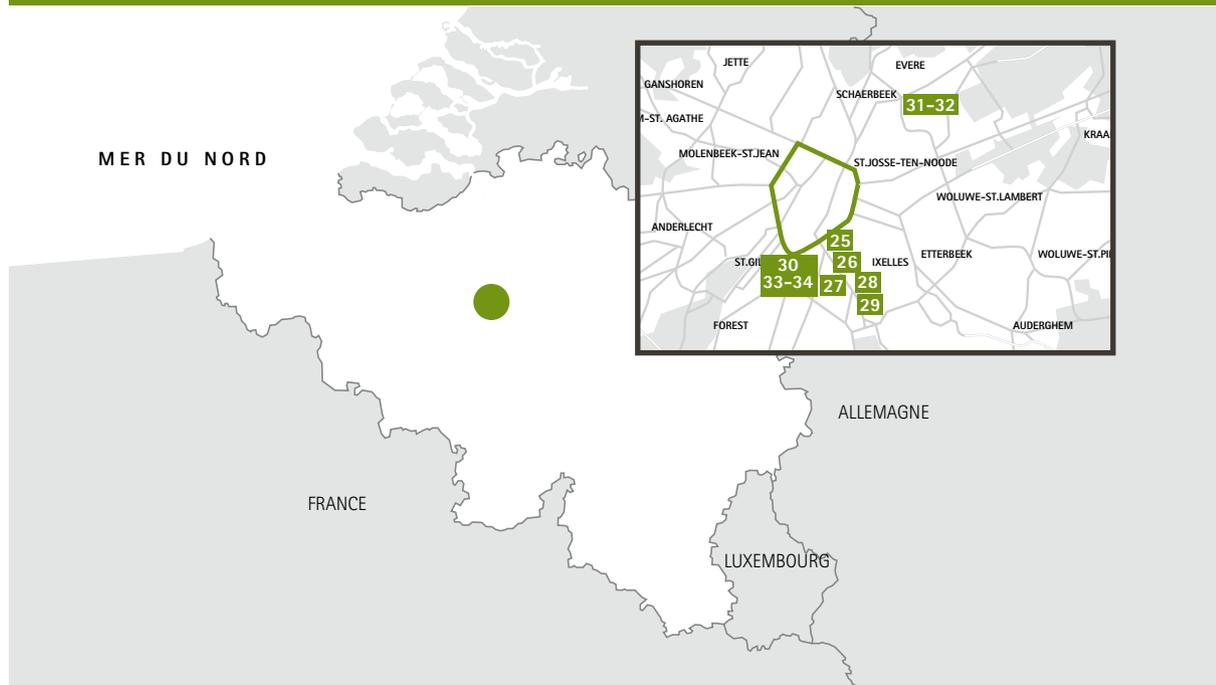
Autres : 25 m<sup>2</sup>

**Terrain :** 24,04 ares

**Parkings :** 72 parkings intérieurs



## Immeubles à appartements meublés



### 25 - Ensemble Souveraine



Rue Souveraine 5, 21-35, 39-45 - 1050 BRUXELLES

**Année de construction / rénovation :** 1985 à 1995  
**Situation :** Ensemble d'immeubles situés dans une rue calme, perpendiculaire à la chaussée d'Ixelles et à l'avenue Louise.  
**Descriptif :** Maisons de rapport et immeubles comprenant 116 appartements meublés et des infrastructures de loisirs.  
**Surface totale:** 11.847 m<sup>2</sup>  
 Appartements : 11.354 m<sup>2</sup> - Autres : 493 m<sup>2</sup>  
**Terrain :** 21,7 ares pour l'ensemble rue Souveraine 21-35 et 39-45  
 0,7 ares pour rue Souveraine 5  
**Parkings :** 57 parkings intérieurs au n° 28 de la rue Souveraine

### 26 - Louise 130



Avenue Louise 130 - 1050 BRUXELLES

**Année de construction / rénovation :** fin du 19<sup>ème</sup> siècle - 1996  
**Situation :** Immeuble situé dans un quartier coté, situé entre les boutiques de l'avenue Louise et les restaurants du quartier du Châtelain.  
**Descriptif :** Immeuble comprenant 9 appartements meublés répartis sur 3 niveaux, et un rez commercial.  
**Surface totale :** 1.110 m<sup>2</sup>  
 Appartements : 694 m<sup>2</sup> - Commerce : 416 m<sup>2</sup>  
**Terrain :** 3,9 ares  
**Parkings :** 3 parkings extérieurs

### 27 - Louise 135



Avenue Louise 135 - 1050 BRUXELLES

**Année de construction / rénovation :** 1996

**Situation :** Immeuble situé dans un quartier coté, situé entre les boutiques de l'avenue Louise et les restaurants du quartier du Châtelain.

**Descriptif :** Immeuble comprenant 31 appartements meublés répartis sur 12 niveaux, et un rez commercial.

**Surface totale :** 1.978 m<sup>2</sup>

Appartements : 1.930 m<sup>2</sup> - Commerce : 48 m<sup>2</sup>

**Terrain :** 6,3 ares

**Parkings :** 10 parkings intérieurs (dont 2 parkings avenue Louise 137) et 11 parkings extérieurs

### 28 - Louise 270



Avenue Louise 270 - 1050 BRUXELLES

**Année de construction / rénovation :** 1996

**Situation :** Immeuble situé dans un quartier coté, situé entre les boutiques de l'avenue Louise et les restaurants du quartier du Châtelain.

**Descriptif :** Immeuble comprenant 14 appartements meublés et un petit rez commercial.

**Surface totale :** 1.043 m<sup>2</sup>

Appartements : 958 m<sup>2</sup> - Commerce : 85 m<sup>2</sup>

**Terrain :** 1,9 ares

**Parkings :** 0

### 29 - Vallée 48



Rue de la Vallée 48 - 1000 BRUXELLES

**Année de construction / rénovation :** 1993

**Situation :** Immeuble situé dans un quartier agréable et verdoyant à proximité de l'avenue Louise, de l'abbaye de la Cambre et de la place Flagey.

**Descriptif :** Immeuble comprenant 6 appartements meublés.

**Surface totale :** 623 m<sup>2</sup>

Appartements : 623 m<sup>2</sup>

**Terrain :** 2,4 ares

**Parkings :** 2 parkings extérieurs

### 30 - Livourne 16-18



Rue de Livourne 16-18 - 1000 BRUXELLES

**Année de construction / rénovation :** 2004

**Situation :** Immeuble situé entre la chaussée de Charleroi et l'avenue Louise, à proximité du goulet Louise et de ses nombreux commerces de luxe.

**Descriptif :** Bien composé de 2 maisons attenantes comprenant, au total, 16 appartements meublés.

**Surface totale :** 1.567 m<sup>2</sup>

Appartements : 1.567 m<sup>2</sup>

**Terrain :** 10,7 ares

**Parkings :** 24 parkings intérieurs (rue de Livourne 7-11)

### 31 – Freesias



Allée des Freesias 18 – 1030 BRUXELLES

**Année de construction / rénovation :** 1990

**Situation :** Immeuble situé dans le « Quartier des fleurs » à Schaerbeek à proximité de l'Otan, des zones industrielles de Diegem et de l'Aéroport de Zaventem.

**Descriptif :** Immeuble comprenant 37 appartements meublés.

**Surface totale :** 3.635 m<sup>2</sup>

Appartements : 3.138 m<sup>2</sup> - Autres : 497 m<sup>2</sup>

**Terrain :** 12,41 ares

**Parkings :** 10 parkings en sous-sol

### 32 – Héliotropes



Avenue des Héliotropes 35 – 1030 BRUXELLES

**Année de construction / rénovation :** 1979

**Situation :** Immeuble situé dans le « Quartier des fleurs » à Schaerbeek à proximité de l'Otan, des zones industrielles de Diegem et de l'Aéroport de Zaventem.

**Descriptif :** Immeuble comprenant 25 appartements meublés.

**Surface totale :** 1.493 m<sup>2</sup>

Appartements : 1.223 m<sup>2</sup> - Autres : 270 m<sup>2</sup>

**Terrain :** 5,48 ares

**Parkings :** 3 parkings intérieurs

### 33 – Livourne 20-24



Rue de Livourne 20-24 – 1050 BRUXELLES

**Année de construction / rénovation :** 2010

**Situation :** Immeuble situé entre la chaussée de Charleroi et l'avenue Louise, à proximité du goulet Louise et de ses nombreux commerces de luxe.

**Descriptif :** Bien composé de 2 maisons attenantes comprenant, au total, 15 appartements meublés.

**Surface totale :** 1.326 m<sup>2</sup>

**Terrain :** 6,9 ares

**Parkings :** 24 parkings intérieurs (rue de Livourne 7-11)

### 34 – Livourne 14



Rue de Livourne 14 – 1050 BRUXELLES

**Année de construction / rénovation :** 2010

**Situation :** Immeuble situé entre la chaussée de Charleroi et l'avenue Louise, à proximité du goulet Louise et de ses nombreux commerces de luxe.

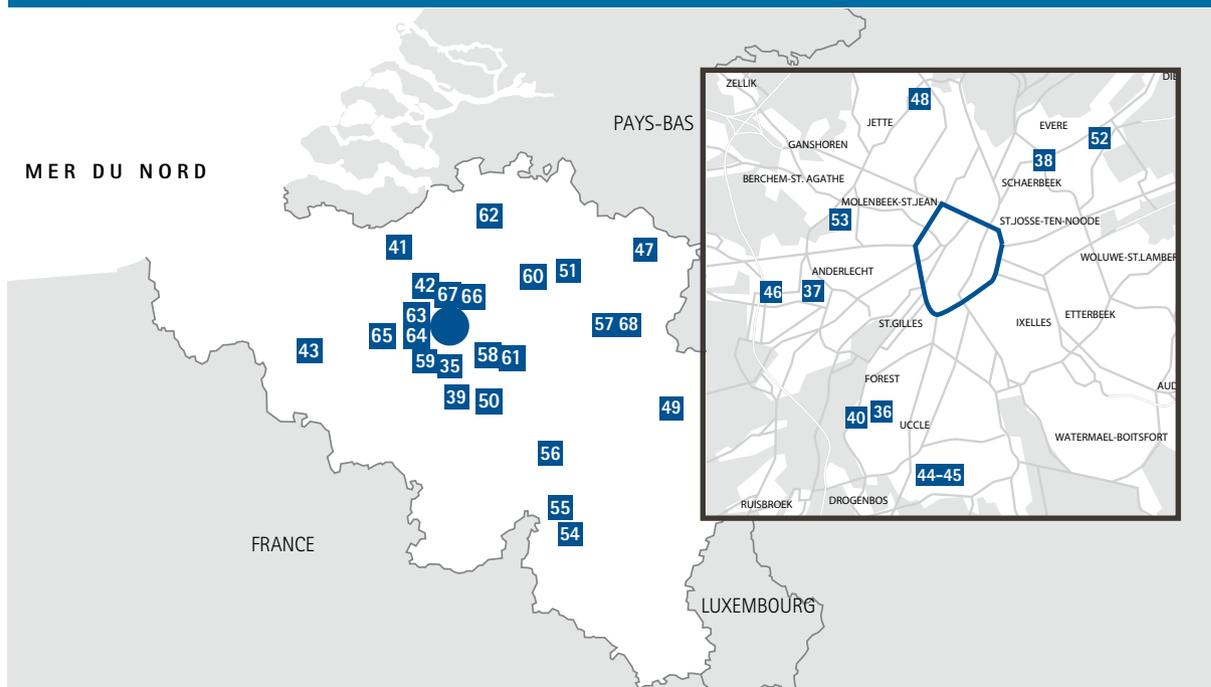
**Descriptif :** Bien composé de 2 maisons attenantes comprenant, au total, 3 appartements meublés.

**Surface totale :** 324 m<sup>2</sup>

**Terrain :** 1,3 ares

**Parkings :** 24 parkings intérieurs (rue de Livourne 7-11)

## Logement des seniors



### 35 - Château Chenois



Chemin des Postes 260 – 1410 WATERLOO

**Année de construction / rénovation :** 1985 – 2009

**Situation :** « Château Chenois » est situé au cœur d'un quartier très agréable et vert entre le chemin des Postes, la rue Bruyère-Saint-Jean et l'avenue Beau Vallon.

**Descriptif :** Maison de repos comprenant 100 lits et 13 appartements de résidence-services répartis sur 5 niveaux. L'ensemble de la maison de repos a été cédé à un exploitant privé (Château Chenois Gestion SPRL) qui se charge de la gestion (bail emphytéotique de 30 ans).

**Surface totale :** 6.354 m<sup>2</sup>

Chambres : 6.196 m<sup>2</sup> – Bureaux : 157 m<sup>2</sup> – Autres : 1 m<sup>2</sup>

**Terrain :** 285,0 ares

**Parkings :** oui

### 36 - New Philip



Avenue Monte-Carlo 178 – 1190 BRUXELLES

**Année de construction / rénovation :** 1999

**Situation :** « New Philip » est situé entre l'avenue de Monte-Carlo, le rond-point de Monaco et la chaussée de Bruxelles.

**Descriptif :** Maison de repos comprenant 111 lits répartis sur 5 niveaux. L'ensemble de la maison de repos a été cédé à un exploitant privé (New Philip SA) qui se charge de la gestion (bail emphytéotique de 30 ans).

**Surface totale :** 3.914 m<sup>2</sup>

Chambres : 3.820 m<sup>2</sup> – Bureaux : 94 m<sup>2</sup>

**Terrain :** 8,9 ares

**Parkings :** 0

### 37 - Jardins de Provence



Boulevard Sylvain Dupuis 94-96 - 1070 BRUXELLES

**Année de construction / rénovation :** fin des années '90 - extension en 2007

**Situation :** « Jardins de Provence » est situé à front du boulevard Sylvain Dupuis, dans la partie comprise entre la rue A. Demunter et la rue J. Morjeau, derrière le stade d'Anderlecht.

**Descriptif :** Maison de repos comprenant 72 lits répartis sur 5 niveaux, ainsi qu'un jardin arrière surélevé. L'ensemble de la maison de repos a été cédé à un exploitant privé (Château Chenois Gestion SPRL) qui se charge de la gestion (bail emphytéotique de 30 ans).

**Surface totale :** 2.052 m<sup>2</sup>

Chambres : 1.944 m<sup>2</sup> - Bureaux : 108 m<sup>2</sup>

**Terrain :** 20,4 ares

**Parkings :** 0

### 38 - Bel Air



Boulevard Lambermont 227 - 1030 BRUXELLES

**Année de construction / rénovation :** 1997

**Situation :** « Bel Air » est situé à l'angle du boulevard Lambermont et de la chaussée de Haecht avec vue latérale sur le parc Josaphat et en face du site dit « Aeropolis ».

**Descriptif :** Maison de repos comprenant 161 lits répartis sur 10 étages. L'ensemble de la maison de repos a été cédé à un exploitant privé (Château Chenois Gestion SPRL) qui se charge de la gestion (bail emphytéotique de 30 ans).

**Surface totale :** 5.350 m<sup>2</sup>

Chambres : 4.578 m<sup>2</sup> - Bureaux : 772 m<sup>2</sup>

**Terrain :** 10,1 ares

**Parkings :** 7 parkings extérieurs

### 39 - Résidence Grange des Champs



Rue Grange des Champs 140 - 1420 BRAINE-L'ALLEUD

**Année de construction / rénovation :** 1995

**Situation :** « Résidence Grange des Champs » est située dans un quartier résidentiel, dans une rue perpendiculaire à la chaussée d'Alseberg et à proximité de la chaussée Bara.

**Descriptif :** Maison de repos comprenant 75 lits répartis sur 3 niveaux, un rez commercial et un jardin aménagé situé autour de l'immeuble. L'ensemble de la maison de repos a été cédé à un exploitant privé (New Philip SA) qui se charge de la gestion (bail emphytéotique de 30 ans).

**Surface totale :** 3.396 m<sup>2</sup>

Chambres : 3.117 m<sup>2</sup> - Bureaux : 241 m<sup>2</sup> - Autres : 38 m<sup>2</sup>

**Terrain :** 35,7 ares

**Parkings :** 28 parkings extérieurs

### 40 - Résidence Augustin



Chaussée d'Alseberg 305 - 1190 BRUXELLES

**Année de construction / rénovation :** 2006

**Situation :** « Résidence Augustin » est située à l'angle de la chaussée d'Alseberg et de l'avenue Saint-Augustin, à quelques pas de l'Altitude 100.

**Descriptif :** Maison de repos comprenant 95 lits répartis sur 6 niveaux avec un vaste jardin arrière. L'ensemble de la maison de repos a été cédé à un exploitant privé (New Philip SA) qui se charge de la gestion (leasing immobilier de 15 ans).

**Surface totale :** 4.832 m<sup>2</sup>

Chambres : 4.598 m<sup>2</sup> - Bureaux : 234 m<sup>2</sup>

**Terrain :** 23,7 ares

**Parkings :** 23 parkings intérieurs

#### 41 - Ennea



Lepelhoekstraat 19 - 9100 SINT-NIKLAAS

**Année de construction / rénovation :** 1997

**Situation :** « Ennea » est situé dans la ville de Sint-Niklaas, le long de la Lepelhoekstraat, dans un quartier calme et résidentiel.

**Descriptif :** Maison de repos comprenant 41 lits répartis sur 4 niveaux. L'ensemble de la maison de repos a été cédé à un exploitant privé (une société du groupe Senior Living Group) qui se charge de la gestion (bail emphytéotique de 27 ans avec une option de prolongation de 18 ans, soit une durée totale de 45 ans).

**Surface totale :** 1.848 m<sup>2</sup>

Chambres : 1.670 m<sup>2</sup> - Bureaux : 1.450 m<sup>2</sup> - Autres : 2.350 m<sup>2</sup>

**Terrain :** 28,8 ares

**Parkings :** 20 parkings extérieurs

#### 42 - Kasteelhof



Steenweg op Aalst 110 - 9200 DENDERMONDE

**Année de construction / rénovation :** 1994

**Situation :** « Kasteelhof » est situé dans la ville de Dendermonde, le long de la Steenweg op Aalst, entre la Kerkhofweg et la Denderstraat.

**Descriptif :** Maison de repos comprenant 82 lits répartis sur 3 niveaux. L'ensemble de la maison de repos a été cédé à un exploitant privé (une société du groupe Senior Living Group) qui se charge de la gestion (bail emphytéotique de 27 ans avec une option de prolongation de 18 ans, soit une durée totale de 45 ans).

**Surface totale :** 3.500 m<sup>2</sup>

Chambres : 3.335 m<sup>2</sup> - Bureaux : 165 m<sup>2</sup>

**Terrain :** 61,2 ares

**Parkings :** 30 parkings extérieurs

#### 43 - Wielant



Schellebellestraat 8 - 8570 ANZEGEM/INGOOIGEM

**Année de construction / rénovation :** 1997 - 2001

**Situation :** « Wielant » est situé dans un quartier calme et verdoyant de la commune de Ingooigem (Anzegem).

**Descriptif :** Maison de repos comprenant 103 lits répartis sur 3 niveaux. L'ensemble de la maison de repos a été cédé à un exploitant privé (une société du groupe Senior Living Group) qui se charge de la gestion (bail emphytéotique de 27 ans avec une option de prolongation de 18 ans, soit une durée totale de 45 ans).

**Surface totale :** 4.834 m<sup>2</sup>

Chambres : 4.584 m<sup>2</sup> - Bureaux : 250 m<sup>2</sup>

**Terrain :** 100,0 ares

**Parkings :** 28 parkings extérieurs

#### 44 - Résidence Parc Palace



Avenue du Lycée Français 2 - 1180 BRUXELLES

**Année de construction / rénovation :** 1992 - 2001

**Situation :** « Résidence Parc Palace » est située dans un quartier calme et verdoyant de la commune d'Uccle.

**Descriptif :** Maison de repos comprenant 180 lits répartis sur 9 niveaux. L'ensemble de la maison de repos a été cédé à un exploitant privé (une société du groupe Medibelge SA) qui se charge de la gestion (bail emphytéotique de 36 ans).

**Surface totale :** 6.719 m<sup>2</sup>

Chambres : 6.400 m<sup>2</sup> - Bureaux : 319 m<sup>2</sup>

**Terrain :** 63,3 ares

**Parkings :** 27 parkings extérieurs

#### 45 - Résidence Service



Avenue du Lycée Français 6 - 1180 BRUXELLES

**Année de construction / rénovation :** 1997 - 2001 - 2008/2009

**Situation :** « Résidence Service » est située dans un quartier calme et verdoyant de la commune d'Uccle.

**Descriptif :** Maison de repos comprenant 200 lits répartis sur 9 niveaux. L'ensemble de la maison de repos a été cédé à un exploitant privé (une société du groupe Medibelge SA) qui se charge de la gestion (bail emphytéotique de 36 ans).

**Surface totale :** 8.716 m<sup>2</sup>

Chambres : 8.332 m<sup>2</sup> - Bureaux : 384 m<sup>2</sup>

**Terrain :** 60,9 ares

**Parkings :** 17 parkings couverts

#### 46 - Résidence du Golf



Rue du Sillon 119-121 - 1070 BRUXELLES

**Année de construction / rénovation :** 1997 - 2001

**Situation :** « Résidence du Golf » est située dans la commune d'Anderlecht.

**Descriptif :** Maison de repos comprenant 202 lits répartis sur 7 niveaux. L'ensemble de la maison de repos a été cédé à un exploitant privé (une société du groupe Medibelge SA) qui se charge de la gestion (bail emphytéotique de 27 ans avec une option de prolongation de 9 ans, soit une durée totale de 36 ans).

**Surface totale :** 6.424 m<sup>2</sup>

Chambres : 6.004 m<sup>2</sup> - Bureaux : 420 m<sup>2</sup>

**Terrain :** 18,3 ares

**Parkings :** 6 parkings extérieurs

#### 47 - Résidence Boneput



Boneputstraat 5 - 3960 BREE

**Année de construction / rénovation :** 1994 - 1999

**Situation :** « Résidence Boneput » est située dans la commune de Bree, non loin du centre et dans un quartier verdoyant.

**Descriptif :** Maison de repos comprenant 78 lits répartis sur 4 niveaux. L'ensemble de la maison de repos a été cédé à un exploitant privé (une société du groupe Senior Living Group) qui se charge de la gestion (bail emphytéotique de 27 ans).

**Surface totale :** 2.993 m<sup>2</sup>

Chambres : 2.747 m<sup>2</sup> - Bureaux : 246 m<sup>2</sup>

**Terrain :** 26,9 ares

**Parkings :** oui

#### 48 - Résidence Aux Deux Parcs



Rue Duysburgh 21 - 1090 BRUXELLES

**Année de construction / rénovation :** 1987 - 2008

**Situation :** « Résidence Aux Deux Parcs » est située dans une zone résidentielle et verdoyante de Jette, entre le parc de la Jeunesse et le Square Léopold, à environ 300 mètres de l'hôpital Brugmann.

**Descriptif :** Maison de repos comprenant 53 lits répartis sur 6 niveaux. L'ensemble de la maison de repos a été cédé à un exploitant privé (une société du groupe Senior Living Group) qui se charge de la gestion (bail emphytéotique de 27 ans).

**Surface totale :** 1.423 m<sup>2</sup>

Chambres : 1.348 m<sup>2</sup> - Bureaux : 75 m<sup>2</sup>

**Terrain :** 7,5 ares

**Parkings :** non

#### 49 - Résidence l'Air du Temps



Rue des Haïsses 60 - 4032 CHENEE

**Année de construction / rénovation :** 1997 - 2008

**Situation :** Cette résidence est magnifiquement juchée sur une colline, en plein milieu de la nature, et cela malgré sa proximité avec la ville de Liège.

**Descriptif :** Maison de repos comprenant 88 lits répartis sur 3 niveaux. L'ensemble de la maison de repos a été cédé à un exploitant privé (une société du groupe Senior Living Group) qui se charge de la gestion (bail emphytéotique de 27 ans).

**Surface totale :** 2.763 m<sup>2</sup>

Chambres : 2.474 m<sup>2</sup> - Bureaux : 289 m<sup>2</sup>

**Terrain :** 80,9 ares

**Parkings :** oui

#### 50 - Au Bon Vieux Temps



Rue de Corbais 14 - 1435 MONT-SAINT-GUIBERT

**Année de construction / rénovation :** 1988 - 2006

**Situation :** Cette résidence se trouve à 100 mètres de la gare et à 500 mètres du centre du village.

**Descriptif :** Maison de repos comprenant 43 lits répartis sur 4 niveaux. L'ensemble de la maison de repos a été cédé à un exploitant privé (une société du groupe Senior Living Group) qui se charge de la gestion (bail emphytéotique de 27 ans).

**Surface totale :** 1.268 m<sup>2</sup>

Chambres : 1.203 m<sup>2</sup> - Bureaux : 65 m<sup>2</sup>

**Terrain :** 16,5 ares

**Parkings :** oui

#### 51 - Op Haanven



Oude Geelsebaan 33 - 2431 VEERLE-LAAKDAL

**Année de construction / rénovation :** 1988 - 2005

**Situation :** « Op Haanven » est sis dans le centre de la commune de Veerle-Laakdal.

**Descriptif :** Maison de repos comprenant 84 lits répartis sur 3 niveaux. L'ensemble de la maison de repos a été cédé à un exploitant privé (une société du groupe Senior Living Group) qui se charge de la gestion (bail emphytéotique de 27 ans).

**Surface totale :** 4.675 m<sup>2</sup>

Chambres : 4.202 m<sup>2</sup> - Bureaux : 473 m<sup>2</sup>

**Terrain :** 39,9 ares

**Parkings :** oui

#### 52 - Résidence Exclusiv



Rue Jean-Baptiste Desmeth 50 - 1140 BRUXELLES

**Année de construction / rénovation :** 1993 - 2001

**Situation :** Cette résidence se situe à proximité du Square S. Hoedemaekers à Evere, et est facilement accessible en train, en tram, en métro et en bus.

**Descriptif :** Maison de repos comprenant 71 lits répartis sur 5 niveaux. L'ensemble de la maison de repos a été cédé à un exploitant privé (une société du groupe Senior Living Group) qui se charge de la gestion (bail emphytéotique de 27 ans).

**Surface totale :** 2.758 m<sup>2</sup>

Chambres : 2.600 m<sup>2</sup> - Bureaux : 158 m<sup>2</sup>

**Terrain :** 16,6 ares

**Parkings :** oui

### 53 - Séniorie Mélopée



Rue de la Mélopée 50 - 1080 BRUXELLES

**Année de construction / rénovation :** 1993 - 1994 - extension en 2010

**Situation :** « Séniorie Mélopée » est située dans le centre de la commune de Molenbeek-Saint-Jean et est facilement accessible en transports en commun.

**Descriptif :** Maison de repos comprenant 70 lits répartis sur 5 niveaux. L'ensemble de la maison de repos a été cédé à un exploitant privé (une société du groupe Senior Living Group) qui se charge de la gestion (bail emphytéotique de 27 ans).

**Surface totale :** 2.967 m<sup>2</sup>

Chambres : 2.687 m<sup>2</sup> - Bureaux : 280 m<sup>2</sup>

**Terrain :** 12,8 ares

**Parkings :** oui

### 54 - Logis de Famenne



Rue du Château 47 - 5564 WANLIN

**Année de construction / rénovation :** 1998

**Situation :** Les Logis de Famenne sont situés à Wanlin dans la région de Dinant, dans un environnement rural et campagnard.

**Descriptif :** Maison de repos comprenant 42 lits répartis sur 2 niveaux. L'ensemble de la maison de repos a été cédé à un exploitant privé (une société du groupe Armonea) qui se charge de la gestion (bail emphytéotique de 27 ans).

**Surface totale :** 1.290 m<sup>2</sup>

Chambres : 1.223 m<sup>2</sup> - Bureaux : 67 m<sup>2</sup>

**Terrain :** 58,7 ares

**Parkings :** oui

### 55 - Les Charmes en Famenne



Rue du Tchaurnia 32 - 5560 HOUYET  
(MESNIL-SAINT-BLAISE)

**Année de construction / rénovation :** 1982

**Situation :** Située dans un cadre verdoyant et rural, la maison de repos Les Charmes en Famenne jouit d'un environnement exceptionnel à proximité de Houyet.

**Descriptif :** Maison de repos comprenant 96 lits de plein pied. L'ensemble de la maison de repos a été cédé à un exploitant privé (une société du groupe ARMONEA) qui se charge de la gestion (bail emphytéotique de 27 ans).

**Surface totale :** 3.165 m<sup>2</sup>

Chambres : 2.399 m<sup>2</sup> - Bureaux : 766 m<sup>2</sup>

**Terrain :** 147,03 ares

**Parkings :** oui

### 56 - Seniorerie La Pairelle



Chaussée de Dinant 708-710 - 5100 WEPION

**Année de construction / rénovation :** 1990/2005

**Situation :** La Seniorerie La Pairelle est située à Wépion, le long de la Meuse à moins d'un km du centre-ville à quelques mètres d'un arrêt de bus. Celui-ci permettra aux résidents de se rendre aisément et en toute sécurité au centre-ville.

**Descriptif :** Maison de repos comprenant 51 lits répartis sur 4 niveaux. L'ensemble de la maison de repos a été cédé à un exploitant privé (une société du groupe Armonea) qui se charge de la gestion (bail emphytéotique de 27 ans). Un projet d'extension est en cours.

**Surface totale :** 1.599 m<sup>2</sup>

Chambres : 1.439 m<sup>2</sup> - Bureaux : 160 m<sup>2</sup>

**Terrain :** 48,1 ares

**Parkings :** 5 emplacements à ciel ouvert

### 57 – Résidence Gaerveld



Kramerslaan – 3500 HASSELT

**Année de construction / rénovation :** 2008 – 2009

**Situation :** La Résidence Gaerveld est une construction neuve située à proximité du centre-ville de Hasselt et est facilement accessible en transport en commun.

**Descriptif :** Résidence-services comprenant 20 appartements répartis sur 3 niveaux. L'ensemble de la résidence-services a été cédé à un exploitant privé (une société du groupe Armonea) qui se charge de la gestion (bail emphytéotique de 27 ans).

**Surface totale :** 1.504 m<sup>2</sup>

Appartements : 1.504 m<sup>2</sup>

**Terrain :** 18,9 ares

**Parkings :** oui

### 58 – Résidence du Plateau



Chaussée d'Ottembourg 221 – 1300 WAVRE

**Année de construction / rénovation :** 1994 – 2001 – 2007

**Situation :** Cette résidence se situe à Wavre, et est facilement accessible en train et en bus.

**Descriptif :** Maison de repos comprenant 139 lits. L'ensemble de la maison de repos a été cédé à un exploitant privé (une société du groupe Senior Living Group) qui se charge de la gestion (bail emphytéotique de 27 ans).

**Surface totale :** 8.069 m<sup>2</sup>

Chambres : 7.625 m<sup>2</sup> – Bureaux : 409 m<sup>2</sup>

Autres : 35 m<sup>2</sup>

**Terrain :** 7,8 ares

**Parkings :** oui

### 59 – Seniorie de Maretak



Ziekenhuis 10 – 1500 HALLE

**Année de construction / rénovation :** 2007

**Situation :** Cette maison de repos se situe à Halle, à côté de l'hôpital régional St-Maria.

**Descriptif :** Maison de repos comprenant 119 lits. L'ensemble de la maison de repos a été cédé à un exploitant privé (une société du groupe Senior Living Group) qui se charge de la gestion (bail emphytéotique de 27 ans).

**Surface totale :** 5.684 m<sup>2</sup>

Chambres : 5.384 m<sup>2</sup> – Bureaux : 266 m<sup>2</sup>

Autres : 34 m<sup>2</sup>

**Terrain :** 52,24 ares

**Parkings :** oui

### 60 – De Edelweis



Liersesteenweg 165-171 – 3130 BEGIJNENDIJK

**Année de construction / rénovation :** 1993 – 2003

**Situation :** Cette maison de repos se situe à Begijnendijk dans le Brabant flamand.

**Descriptif :** Maison de repos comprenant 96 lits. L'ensemble de la maison de repos a été cédé à un exploitant privé (une société du groupe Senior Living Group) qui se charge de la gestion (bail emphytéotique de 27 ans).

**Surface totale :** 5.114 m<sup>2</sup>

Chambres : 4.737 m<sup>2</sup> – Bureaux : 256 m<sup>2</sup>

Autres : 121 m<sup>2</sup>

**Terrain :** 112,13 ares

**Parkings :** oui

## 61 – Bois de la Pierre



Venelle du Bois de la Pierre 20 – 1300 WAVRE

**Année de construction / rénovation :** 1955 – 1987

**Situation :** Cette résidence se situe à Wavre et est facilement accessible en train et en bus.

**Descriptif :** Maison de repos comprenant 65 lits. L'ensemble de la maison de repos a été cédé à un exploitant privé (Pierre Invest SA) qui se charge de la gestion (bail emphytéotique de 27 ans).

**Surface totale :** 2.272 m<sup>2</sup>

Chambres : 2.158 m<sup>2</sup> – Bureaux : 114 m<sup>2</sup>

**Terrain :** 72,24 ares

**Parkings :** oui

## 62 – Buitenhof



Papestraat 24 – 2930 BRASSCHAAT

**Année de construction / rénovation :** 2005 – 2008

**Situation :** Cette maison de repos se situe dans une zone verdoyante aux alentours de Brasschaat à Anvers.

**Descriptif :** Maison de repos comprenant 80 lits. L'ensemble de la maison de repos a été cédé à un exploitant privé (Buitenhof SA) qui se charge de la gestion (bail emphytéotique de 27 ans).

**Surface totale :** 4.386 m<sup>2</sup>

Chambres : 4.040 m<sup>2</sup> – Bureaux : 346 m<sup>2</sup>

**Terrain :** 7,00 ares

**Parkings :** oui

## 63 – Klein Veldeken



Klein Veldeken 12A – 1730 ASSE

**Année de construction / rénovation :** 1996

**Situation :** Cette résidence se situe dans une zone verdoyante aux alentours d'Asse dans le Brabant Flamand.

**Descriptif :** Maison de repos comprenant 41 appartements. L'ensemble de la maison de repos a été cédé à un exploitant privé (société du groupe Soprim@) qui se charge de la gestion (bail emphytéotique de 27 ans).

**Surface totale :** 3.363 m<sup>2</sup>

Chambres : 2.936 m<sup>2</sup> – Bureaux : 427 m<sup>2</sup>

**Terrain :** 8 ares

**Parkings :** oui

## 64 – Koning Albert I



Keperenberg 36 – 1700 DILBEEK

**Année de construction / rénovation :** 1972

**Situation :** Cette résidence se situe dans un parc de 3 ha à Dilbeek (Brabant Flamand).

**Descriptif :** Maison de repos comprenant 89 lits. L'ensemble de la maison de repos a été cédé à un exploitant privé (société du groupe Soprim@) qui se charge de la gestion (bail emphytéotique de 27 ans).

**Surface totale :** 3.366 m<sup>2</sup>

Chambres : 2.682 m<sup>2</sup> – Bureaux : 684 m<sup>2</sup>

**Terrain :** 313,85 ares

**Parkings :** oui

## 65 – Eyckenborch



Bronnenweg 2 – 1755 GOOIK

**Année de construction / rénovation :** 1993/1994 – 2003/2004

**Situation :** Cette résidence se situe dans le centre de Gooik (Brabant Flamand).

**Descriptif :** Maison de repos comprenant 58 lits et 20 appartements. L'ensemble de la maison de repos a été cédé à un exploitant privé (société du groupe Soprim@) qui se charge de la gestion (bail emphytéotique de 27 ans).

**Surface totale :** 5.457 m<sup>2</sup>

Chambres : 4.755 m<sup>2</sup> – Bureaux : 702 m<sup>2</sup>

**Terrain :** 36,39 ares

**Parkings :** oui

## 66 – Rietdijk



Bolwerkstraat 7 – 1800 VILVOORDE

**Année de construction / rénovation :** 1996

**Situation :** Cette résidence se situe dans le centre de Vilvoorde (Brabant Flamand).

**Descriptif :** Maison de repos comprenant 59 lits. L'ensemble de la maison de repos a été cédé à un exploitant privé (société du groupe Soprim@) qui se charge de la gestion (bail emphytéotique de 27 ans).

**Surface totale :** 2.155 m<sup>2</sup>

Chambres : 1.781 m<sup>2</sup> – Bureaux : 374 m<sup>2</sup>

**Terrain :** 23,21 ares

**Parkings :** non

## 67 – Marie-Louise



Zijp 157 – 1780 WEMMEL

**Année de construction / rénovation :** 1960-1970

**Situation :** Cette résidence se situe dans un quartier résidentiel à Wemmel (Brabant Flamand).

**Descriptif :** Maison de repos comprenant 60 lits. L'ensemble de la maison de repos a été cédé à un exploitant privé (société du groupe Soprim@) qui se charge de la gestion (bail emphytéotique de 27 ans).

**Surface totale :** 1.959 m<sup>2</sup>

Chambres : 1.831 m<sup>2</sup> – Bureaux : 128 m<sup>2</sup>

**Terrain :** 66,81 ares

**Parkings :** oui

## 68 – Gaerveld (Maison de repos)



Runkstersteenweg 212 – 3500 HASSELT

**Année de construction / rénovation :** 2009-2011

**Situation :** La Résidence Gaerveld est une construction neuve située à proximité du centre-ville de Hasselt.

**Descriptif :** Maison de repos comprenant 109 lits. L'ensemble de la maison de repos a été cédé à un exploitant privé (société du groupe Armonea) qui se charge de la gestion (bail emphytéotique de 27 ans).

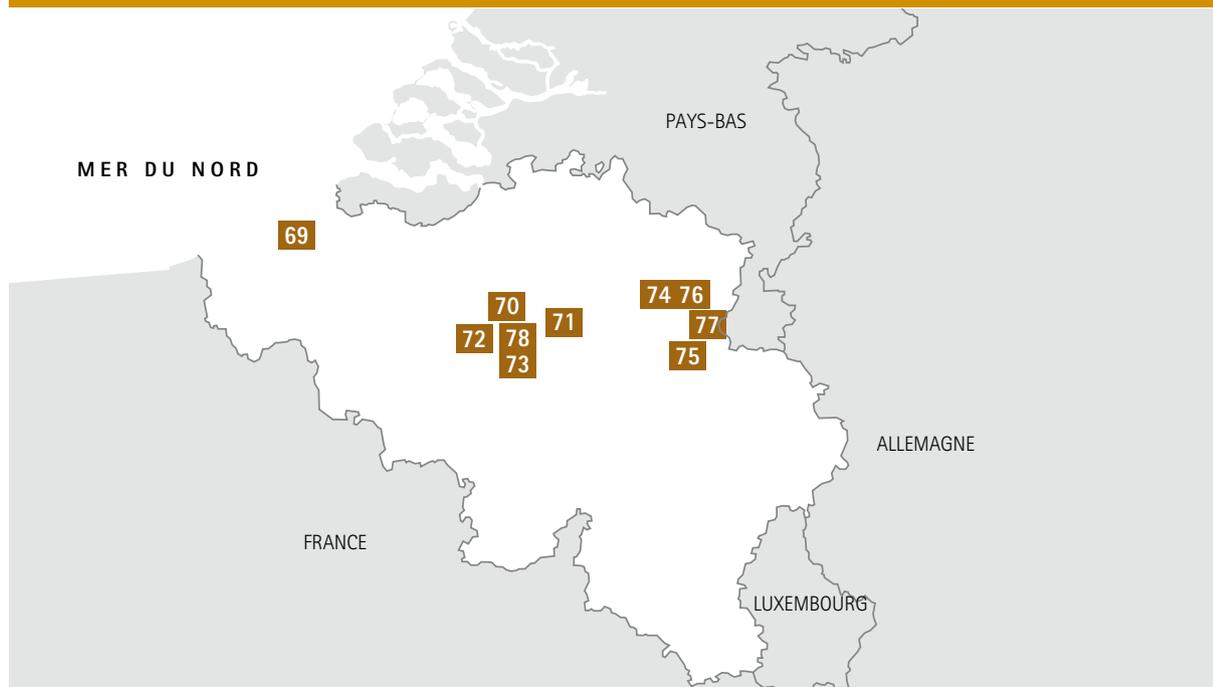
**Surface totale :** 6.994 m<sup>2</sup>

Chambres : 6.701 m<sup>2</sup> – Bureaux : 293

**Terrain :** 18,95 ares

**Parkings :** oui

## Hôtels et autres



### 69 - Hotel Martin's Brugge



Oude Burg 5 - 8000 BRUGES

**Année de construction / rénovation :** 2005

**Situation :** Immeubles situés dans le cœur du vieux Bruges, à proximité du Beffroi et de la ville historique.

**Descriptif :** Hôtel de 178 chambres (après intégration de l'hôtel De Tassche, acquis en juillet 2008) et 8 salles de séminaires, composé d'un corps central et de 3 bâtiments annexes équipés pour l'hôtellerie. L'ensemble du complexe a été cédé à l'exploitant « Groupe Martin's Hotels » qui se charge de la gestion (bail emphytéotique de 27 ans + 2x9 ans).

**Surface totale :** 11.369 m<sup>2</sup>

Autres : 11.369 m<sup>2</sup>

**Terrain :** 29,11 ares

**Parkings :** 55 parkings intérieurs

### 70 - Royale 35



Rue Royale 35 - 1000 BRUXELLES

**Année de construction / rénovation :** 1985

**Situation :** Immeuble situé à proximité du boulevard du Botanique qui forme la petite ceinture de Bruxelles.

**Descriptif :** Immeuble de bureaux répartis sur 6 niveaux avec un rez commercial et un bâtiment annexe arrière.

**Surface totale :** 1.813 m<sup>2</sup>

Bureaux : 1.276 m<sup>2</sup> - Commerce : 120 m<sup>2</sup> - Autres : 417 m<sup>2</sup>

**Terrain :** 4,6 ares

**Parkings :** 0

### 71 - Klooster Hotel



Predikherenstraat 22-23 - 3000 LOUVAIN

**Année de construction / rénovation :** 2003

**Situation :** Hôtel 4 étoiles situé au cœur du centre historique de Louvain (« île de la Dyle »).

**Descriptif :** Hôtel comprenant 39 chambres et suites, toutes différentes, spacieuses et dotées des équipements de confort actuels, mais préservant néanmoins le charme du passé. Il existe également un projet d'extension de l'hôtel (58 chambres). L'ensemble du complexe a été cédé à l'exploitant « Groupe Martin's Hotels » qui se charge de la gestion (bail emphytéotique de 36 ans).

**Surface totale :** 2.510 m<sup>2</sup>

Autres : 2.510 m<sup>2</sup>

**Terrain :** 28,2 ares

**Parkings :** 14 parkings intérieurs

### 72 - Bara 124-126



Rue Bara 124-126 - 1070 BRUXELLES

**Année de construction / rénovation :** 1963 - rénové partiellement récemment

**Situation :** Immeuble situé dans le quartier du triangle à Anderlecht, entre la chaussée de Mons et la gare du Midi.

**Descriptif :** Immeuble semi-industriel à usage de bureaux, de salle d'exposition et de stockage, répartis sur 5 niveaux.

**Surface totale :** 1.539 m<sup>2</sup>

Autres : 1.539 m<sup>2</sup>

**Terrain :** 4,9 ares

**Parkings :** 6 parkings intérieurs

### 73 - Corbais 18



Rue de Corbais 18 - 1435 MONT-SAINT-GUIBERT

**Année de construction / rénovation :** -

**Situation :** Villa adjacente à la maison de repos Au Bon Vieux Temps.

**Descriptif :** Corbais 18 est une villa située sur un terrain à bâtir de 26,5 ares, adjacent à la maison de repos Au Bon Vieux Temps.

**Surface totale :** 292 m<sup>2</sup>

**Terrain :** 26,5 ares

**Parkings :** /

### 74- Carbon



Europalaan 38 - 3600 GENK

**Année de construction / rénovation :** 2008

**Situation :** Hôtel design 4 étoiles situé au cœur de la ville de Genk.

**Descriptif :** Hôtel comprenant 60 chambres et suites, un restaurant et un des plus beaux centres de spa de Belgique. L'ensemble du complexe a été cédé à l'exploitant « Different Hotel Group » qui se charge de la gestion (bail emphytéotique de 27 ans).

**Surface totale :** 5.715 m<sup>2</sup>

Autres : 5.715 m<sup>2</sup>

**Terrain :** 20,37 ares

**Parkings :** parking disponible

### 75 - Eburon



De Schiervelstraat 10 - 3700 TONGEREN

**Année de construction / rénovation :** 2008

**Situation :** Hôtel design 4 étoiles situé au cœur de la ville historique de Tongres.

**Descriptif :** Hôtel comprenant 52 chambres et suites. L'hôtel Eburon est synonyme d'histoire, de luxe, de design, d'inspiration et de caractère. L'ensemble du complexe a été cédé à l'exploitant « Different Hotel Group » qui se charge de la gestion (bail emphytéotique de 27 ans).

**Surface totale :** 4.016 m<sup>2</sup>

Autres : 4.016 m<sup>2</sup>

**Terrain :** 26,04 ares

**Parkings :** parking disponible

### 76 - Ecu



Europalaan 46 - 3600 GENK

**Année de construction / rénovation :** 1992

**Situation :** Hôtel budget de très bonne qualité dans le centre-ville de Genk.

**Descriptif :** L'hôtel comprend 51 chambres et a été cédé à l'exploitant « Different Hotel Group » qui se charge de la gestion (bail emphytéotique de 27 ans).

**Surface totale :** 1.960 m<sup>2</sup> Autres : 1.960 m<sup>2</sup>

**Terrain :** 3,26 ares

**Parkings :** parking disponible

### 77 - Eurotel



Koning Albertlaan 269 - 3620 LANAKEN

**Année de construction / rénovation :** 1987 - 2007 - 2010

**Situation :** Hôtel 4 étoiles situé à Lanaken, à proximité immédiate du centre-ville de Maastricht.

**Descriptif :** Hôtel comprenant 79 chambres qui ont toutes été rénovées récemment dans un style chaleureux et familial de très bon goût, un restaurant et un centre de bien-être et de sport. L'ensemble du complexe a été cédé à l'exploitant « Different Hotel Group » qui se charge de la gestion (bail emphytéotique de 27 ans).

**Surface totale :** 4.779 m<sup>2</sup>

Autres : 4.779 m<sup>2</sup>

**Terrain :** 100,00 ares

**Parkings :** parking disponible

### 78 - Villa Bois de la Pierre



Venelle du Bois de la Pierre 20 - 1300 WAVRE

**Année de construction / rénovation :** 1955 - 1987

**Situation :** Villa adjacente à la maison de repos Bois de la Pierre.

**Descriptif :** La Villa Bois de la Pierre est située à côté de la maison de repos Bois de la Pierre. La villa compte 4 appartements ainsi que des espaces de bureaux / cabinets médicaux.

**Surface totale :** 320 m<sup>2</sup>

**Terrain :** 1,81 ares

**Parkings :** /

## 6. RAPPORT DES EXPERTS<sup>1</sup>

Messieurs,

Nous avons le plaisir de vous transmettre notre estimation de la valeur du patrimoine d'Aedifica en date du 30 juin 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 518.101.289 € au 30 juin 2011, dont 503.786.249 € pour les immeubles de placement en exploitation. Actuellement, les loyers contractuels s'élèvent à 31.888.821 € ce qui correspond à un rendement locatif initial de 6,33%<sup>2</sup> 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 32.594.787 €, soit un rendement locatif initial de 6,47%<sup>3</sup> 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.
- 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 Crombrughe & Partners SA, le 1<sup>er</sup> août 2011  
Stadim CVBA, le 1<sup>er</sup> août 2011

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

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

<sup>3</sup> 6,43% par rapport à la juste valeur des immeubles de placement en exploitation augmentée du goodwill sur les appartements meublés et du mobilier.



Martin's Klooster



## AEDIFICA EN BOURSE

Par son statut de sicafi (société d'investissement à capital fixe immobilière), Aedifica apporte à l'investisseur une alternative de choix par rapport à l'investissement direct en immobilier résidentiel.

De plus, la politique d'investissement diversifiée d'Aedifica (voir section « Stratégie » du rapport de gestion) offre à l'actionnaire un investissement unique alliant tous les avantages d'un revenu immobilier optimal à un profil de risque limité. Aedifica a, en effet, une structure qui permet d'offrir à la fois un rendement attractif, des possibilités de croissance et de plus-values, et un dividende stable et récurrent.

Selon la « Belgian REIT Overview » (publié chaque mois par la Banque Degroof), Aedifica est actuellement la 7<sup>ème</sup> plus grosse sicafi en termes de juste valeur du portefeuille d'immeubles de placement (7<sup>ème</sup> au 30 juin 2010). Par ailleurs, en termes de volume moyen échangé en Bourse, Aedifica se classe à la 4<sup>ème</sup> place avec un volume moyen journalier de 240 k€ sur les douze derniers mois (au 30 juin 2010 : 5<sup>ème</sup> avec un volume moyen journalier de 130 k€).

## 1. COURS ET VOLUME

L'action Aedifica (AED) est cotée sur le marché continu d'Euronext Bruxelles depuis le 23 octobre 2006. Lors de son introduction en Bourse et l'augmentation de capital concomitante, l'action a été offerte en vente/souscription à 41,0 € (tous frais inclus). Le 15 octobre 2010, Aedifica a clôturé avec succès une augmentation de capital en espèces avec droits de préférences pour un montant brut de 67 millions €. La sicafi a ainsi émis 2.013.334 actions nouvelles à prix de souscription de 33,45 € par action.

Au 30 juin 2011, Aedifica est reprise dans le BEL Real Estate avec une pondération de 4,51 % et dans le Bel Mid Index<sup>1</sup> avec une pondération de 1,87 % au 30 juin 2011.

Sur base du cours de Bourse du 30 juin 2011 (41,50 €), l'action Aedifica présente :

- Une prime de 2,5 % par rapport à l'actif net par action hors impact IAS 39 sur base de la juste valeur du portefeuille immobilier ;
- Une prime de 7,4 % par rapport à l'actif net par action après impact IAS 39 sur base de juste valeur du portefeuille immobilier ;

<sup>1</sup> L'indice BEL Mid est composé de valeurs n'appartenant pas à l'indice BEL20 ayant une capitalisation boursière flottante supérieure au niveau de l'indice BEL20 multiplié par 50.000 euros et affichant un taux de rotation d'au moins 10%. En outre, aucune valeur ne peut représenter plus de 10% de l'indice Bel Mid.

- Une décote de 2,2 % par rapport à l'actif net par action hors impact IAS 39 sur base de la valeur d'investissement du portefeuille immobilier ;
- Une prime de 2,2 % par rapport à l'actif net par action après impact IAS 39 sur base de la valeur d'investissement du portefeuille immobilier.

Les primes et décotes estimées ci-dessus ne tiennent pas compte du détachement du coupon n°6 en octobre 2010, et qui sera payé en octobre 2011.

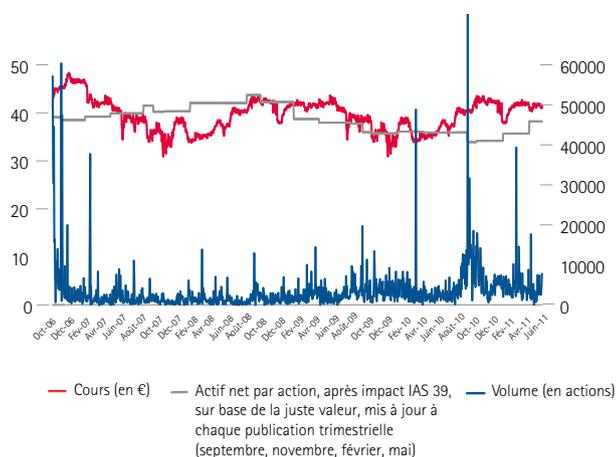
Entre la date de l'introduction en Bourse (après déduction du coupon n°4, le 22 septembre 2010, qui représentait le droit de préférences dans le cadre de l'augmentation de capital du 15 octobre 2010) et le 30 juin 2011, le cours de l'action Aedifica a augmenté de 6,1 %, tandis que les indices Bel Mid et EPRA Europe<sup>2</sup> ont respectivement chuté de 11,8 % et de 44,9 % sur la même période.

Au 1<sup>er</sup> septembre 2011, l'action Aedifica a clôturé à 41,80 €, soit :

- Une prime de 3,5 % par rapport à l'actif net par action hors impact IAS 39 sur base de la juste valeur du portefeuille immobilier ;
- Une prime de 8,2 % par rapport à l'actif net par action après impact IAS 39 sur base de la juste valeur du portefeuille immobilier ;

<sup>2</sup> Des informations supplémentaires sur l'indice EPRA est consultable sur le site web de l'EPRA ([www.EPRA.com](http://www.EPRA.com)).

### Cours de Bourse, volume et actif net par action



### Comparaison – indices



	30 juin 2011	30 juin 2010
<b>Action Aedifica</b>		
Cours de Bourse de clôture (en €)	41,50	42,21
<b>Actif net par action après déduction du dividende 2009/2010 hors impact IAS 39 (en €)</b>		
Sur base de la juste valeur	40,47	38,59
Sur base de la valeur d'investissement	42,44	40,94
<b>Prime (+)/Décote (-) hors impact IAS 39</b>		
Sur base de la juste valeur	2,5%	9,4%
Sur base de la valeur d'investissement	-2,2%	3,1%
<b>Actif net par action avant déduction du dividende 2009/2010 après impact IAS 39 (en €)</b>		
Sur base de la juste valeur	38,65	35,93
Sur base de la valeur d'investissement	40,62	38,28
<b>Prime (+)/(-) Décote après impact IAS 39</b>		
Sur base de la juste valeur	7,4%	17,5%
Sur base de la valeur d'investissement	2,2%	10,3%
Capitalisation boursière	292 436 888	193 281 574
Free float <sup>1</sup>	88,17%	86,72%
Nombre total d'actions cotées	7 046 672	4 579 047
Dénominateur pour le calcul de l'actif net par action	7 089 195	5 031 350
Volume journalier moyen	5 549	3 397
Vélocité <sup>2</sup>	23,3%	19,2%
Dividende par action (en €)		
Brut = net (précompte mobilier : 0%) <sup>3</sup>	1,82	1,82
Rendement net en dividende <sup>4</sup>	4,4%	4,3%

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 2010/2011: dividende proposé à l'assemblée générale ordinaire.

4 Dividende net après précompte mobilier distribué par action divisé par le cours de Bourse de clôture.

<b>Nombre d'actions</b>	30 juin 2011	30 juin 2010
Nombre d'actions en circulation*	7 089 195	5 031 350
Nombre total d'actions**	7 090 915	5 033 338
Nombre total d'actions cotées en bourse	7 046 672	4 579 047
Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires en circulation (dénominateur selon IAS 33)	6 470 130	4 642 422
Nombre de droits au dividende***	6 470 303	4 641 932

\* Après déduction des actions propres

\*\* 44.243 actions seront admises à la cotation après le détachement du coupon relatif à l'exercice 2010/2011 (octobre 2011).

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

- Une décote de 1,5 % par rapport à l'actif net par action hors impact IAS 39 sur base de la valeur d'investissement du portefeuille immobilier;
- Une prime de 2,9 % par rapport à l'actif net par action après impact IAS 39 sur base de la valeur d'investissement du portefeuille immobilier;

Les primes et décotes estimées ci-dessus ne tiennent pas compte du détachement du coupon n°6 en octobre 2010, et qui sera payée en octobre 2011.

Entre la date de l'introduction en Bourse et le 1<sup>er</sup> septembre 2011 (après déduction du coupon n°4, le 22 septembre 2010, qui représentait le droit de préférences dans le cadre de l'augmentation de capital du 15 octobre 2010), l'action Aedifica a connu une augmentation de 6,9 %, par rapport à une baisse de 21,7 % pour l'indice Bel Mid (voir note en bas de la page 92) et 50,3 % pour EPRA Europe.

## 2. POLITIQUE DE DIVIDENDE

Comme toute sicafi, Aedifica a l'obligation de distribuer la majorité de ses bénéfices sous forme de dividende (voir « résultat à distribuer » dans le lexique). Le dividende proposé au terme de l'exercice 2010/2011 s'élève à 1,82 € par action (2006/2007 : 1,48 € par action ; 2007/2008 : 1,71 € par action ; 2008/2009 : 1,80 € par action, 2009/2010 : 1,82 € par action), et est mentionné en note annexe 38 des états financiers consolidés. Comme mentionné dans la Note d'Opération du 22 septembre 2010 relative à l'augmentation de capital du 15 octobre 2010 (section 6.3.2.), ce dividende sera réparti sur les coupons n°6 (calculé prorata temporis pour la période entre le 1 juillet 2010 et le 14 octobre 2010 compris, soit 0,53 €) et 7 (calculé prorata temporis pour

la période entre le 15 octobre 2010 et le 30 juin 2011, soit 1,29 €). Le cas échéant, les coupons seront payables 5 jours ouvrables après la date de l'assemblée générale ordinaire qui est fixée dans les statuts coordonnés au deuxième mardi du mois d'octobre. Cette année, les coupons relatifs à l'exercice 2010/2011 seront payés à partir du 18 octobre 2011.

L'apparente stabilité du dividende proposé au titre de l'exercice 2010/2011 par rapport à celui de l'exercice précédent cadre en réalité une excellente performance : le dividende 2010/2011 avait été estimé à 1,63 €/action dans la note d'opération relative à l'augmentation de capital du 15 octobre 2010, représentant un rendement de 4,25 % par rapport au TERP (prix théorique ex-droit de souscription, ex-droit au dividende 2009/2010 et ex-droit au dividende prorata temporis 2010/2011 soit 38,20 €) ; le rendement qui sera réellement réalisé (sous réserve d'approbation par l'assemblée générale ordinaire du 11 octobre 2011) atteindra quant à lui le niveau remarquable de 4,76 %.

Aedifica étant une sicafi résidentielle, le précompte mobilier est nul pour tout investisseur.

## 3. ACTIONNARIAT

Le tableau ci-dessous indique les actionnaires d'Aedifica détenant plus de 5% du capital (situation au 29 juin 2011, basée sur le nombre d'actions détenues par les actionnaires concernés au 15 octobre 2010). Les déclarations de transparence ainsi que les chaînes de contrôle sont disponibles sur le site web d'Aedifica. A la date d'arrêté du présent rapport (2 septembre 2011), la société n'a reçu aucune déclaration de transparence présentant une situation postérieure à celle du 15 octobre 2010.

Actionnaires	En % du capital
Jubeal Fondation	6,37%
Wulfsdonck Investment SA (via Finasucré SA)	5,46%
Free Float	88,17%

## 4. AGENDA DE L'ACTIONNAIRE

Assemblée générale ordinaire 2011	11 octobre 2011
Mise en paiement du dividende - Coupons relatifs à l'exercice 2010/2011	
Date de détachement du coupon n°6	14 octobre 2010
Date de détachement du coupon n°7 (« ex-date »)	13 octobre 2011
Date d'arrêté (« record date »)	17 octobre 2011
Date de paiement du dividende	A partir du 18 octobre 2011
Service financier	<b>Banque Degroof (agent payeur principal) ou toute autre institution financière</b>
Déclaration intermédiaire	16 novembre 2011
Rapport financier semestriel 31.12.2011	14 février 2012
Déclaration intermédiaire	16 mai 2012
Communiqué annuel	27 août 2012
Rapport financier annuel 2011/2012	7 septembre 2012
Assemblée générale ordinaire 2012	9 octobre 2012
Dividende - Coupon relatif à l'exercice 2011/2012 (« ex-date »)	11 octobre 2012





Koning Albert I



# DÉCLARATION DE GOUVERNANCE D'ENTREPRISE

La présente déclaration de gouvernance d'entreprise s'inscrit dans le cadre des dispositions du Code belge de gouvernance d'entreprise 2009 (« Code 2009 ») ainsi que de la Loi du 6 avril 2010 modifiant le Code des sociétés.

## 1. CODE DE RÉFÉRENCE

Aedifica adhère aux principes du Code 2009 publié le 12 mars 2009, tout en prenant en considération les spécificités de la société. Aedifica estime se conformer à l'ensemble des dispositions du Code précité à l'exception des deux points suivants (application du principe de « comply or explain ») :

- Principe 2.9 du Code 2009 : Compte tenu des caractéristiques actuelles de la société, le conseil d'administration a décidé de ne pas nommer de secrétaire du conseil.
- Principe 5.2. du Code 2009 : La composition du comité d'audit ne répond pas totalement aux dispositions de l'annexe C du Code 2009, comme expliqué en section 4.4.1 ci-dessous.

L'Arrêté royal du 6 juin 2010 a consacré le Code 2009 comme seul code applicable. Le Code 2009 est donc disponible sur le site internet du Moniteur belge, ainsi que sur [www.corporategovernancecommittee.be](http://www.corporategovernancecommittee.be).

La Charte de gouvernance d'entreprise a été établie par le conseil d'administration d'Aedifica et vise à fournir une information complète concernant les règles de gouvernance applicables au sein de la société. Elle est disponible dans sa totalité sur le site internet d'Aedifica ([www.aedifica.be](http://www.aedifica.be)). Cette charte a été adaptée pour la dernière fois le 15 novembre 2010.

## 2. CONTROLE INTERNE ET GESTION DES RISQUES

La présente section vise à fournir une description des principales caractéristiques des systèmes de contrôle interne et de gestion des risques de la société.

### 2.1 Gestion des risques et contrôle interne

Le conseil d'administration d'Aedifica est responsable de l'évaluation des risques inhérents à la société et du suivi de l'efficacité du contrôle interne.

Le management exécutif d'Aedifica est, quant à lui, responsable de la mise en place d'un système de gestion des risques et d'un environnement de contrôle interne efficace.

En ces matières, le cadre législatif belge consiste en :

- La Loi du 17 décembre 2008 instituant notamment un Comité d'audit dans les sociétés cotées et dans les entreprises financières (application de la Directive européenne 2006/43 concernant le contrôle financier des entreprises) ;
- La Loi du 6 avril 2010 visant à renforcer le gouvernement d'entreprise dans les sociétés cotées et les entreprises publiques autonomes et visant à modifier le régime des interdictions professionnelles dans le secteur bancaire et financier (loi dite de « gouvernement d'entreprise »).

Ce cadre est complété par :

- La Loi du 20 juillet 2004 relative à certaines formes de gestion collective de portefeuilles d'investissement ;
- Le Code belge 2009 de gouvernance d'entreprise.

Aedifica a mis en place un système de gestion de risques et de contrôle interne adapté à son fonctionnement et

à l'environnement dans lequel elle évolue. Ce système est basé sur le modèle de contrôle interne « COSO » (abréviation de « Committee of Sponsoring Organizations of the Threadway Commission »). Le COSO est un organisme international privé non gouvernemental reconnu en matière de gouvernance, de contrôle interne, de gestion des risques et de reporting financier.

La méthodologie COSO s'organise autour de cinq composants :

- l'environnement de contrôle interne ;
- l'analyse de risques ;
- les activités de contrôle ;
- l'information et la communication ;
- la surveillance et le monitoring.

### 2.2 Environnement de contrôle interne

Les éléments principaux du composant « environnement de contrôle interne » consistent en :

- Une définition claire des objectifs de la société : « Aedifica se profile comme la principale société cotée belge investissant en immobilier résidentiel. Aedifica a pour objectif la création d'un portefeuille équilibré d'immeubles principalement résidentiels générant des revenus récurrents stables tout en offrant un potentiel important de plus-values. Elle s'inspire de deux tendances de fond que sont l'attrait de la ville et le vieillissement de la population ».
- Une définition des rôles des organes de gestion respectifs :
  - Aedifica est dotée d'un conseil d'administration, d'un comité d'audit, d'un comité de nomination et de rémunération, et d'un comité d'investissement dont les rôles sont décrits ci-dessous.
  - Conformément à l'article 38 de la Loi du 20 juillet 2004 relative à certaines formes de gestion collective de portefeuilles d'investissement, le CEO et le CFO (formant ensemble le management exécutif) sont en charge de la gestion journalière de la société ainsi que de la représentation conjointe de la société dans le cadre de cette gestion. Ils rendent compte de leur gestion au conseil d'administration. Le management exécutif est responsable de la mise en place et de l'efficacité des mesures de contrôle interne et de gestion des risques.
- Culture du risque : Aedifica adopte une attitude de bon père de famille afin de rechercher des revenus stables et récurrents.

- L'application de normes d'éthique et d'intégrité :
  - En matière d'éthique, Aedifica est dotée d'une charte d'éthique qui formalise les règles de conduites non écrites précédemment en vigueur. Cette charte inclut notamment les aspects de conflit d'intérêts, de secret professionnel, d'achat et vente d'actions, d'abus de biens sociaux, de cadeaux d'affaires, et de respect des personnes ;
  - En matière d'intégrité, Aedifica se conforme aux exigences légales en matière de conflits d'intérêts (voir ci-dessous).
- Des mesures adaptées afin d'assurer la compétence adéquate :
  - Des administrateurs : étant donné leur expérience (voir infra), les administrateurs disposent de la compétence nécessaire à l'exercice de leur mandat, notamment en matière de comptabilité, de finance et de politique de rémunération.
  - Du management exécutif et du personnel : la compétence des différentes fonctions est assurée par la mise en place de processus de recrutement en fonction de profils définis, de formations adéquates, et d'une politique de rémunération et d'évaluation fondée sur la réalisation d'objectifs réalistes et mesurables. La politique de rémunération a fait l'objet d'une revue par des consultants spécialistes en octobre 2009.

### 2.3 Analyse de risques

Il existe une identification et une évaluation semestrielle des risques principaux par le conseil d'administration, donnant lieu à publication dans les rapports financiers annuels et semestriels. Les risques font aussi l'objet d'un suivi ponctuel en dehors des exercices semestriels d'identification et d'évaluation par le conseil d'administration lors de ses réunions. Cette analyse de risques donne lieu à des actions de remédiation par rapport aux éventuelles vulnérabilités identifiées.

Pour le détail des risques, voir la section « Facteurs de risques » du présent rapport financier annuel 2010/2011.

### 2.4 Activités de contrôle

- Conformément à la Loi du 20 juillet 2004 susmentionnée, chaque transaction d'acquisition ou de cession de biens

- immobiliers peut être reconstituée quant à son origine, aux parties concernées, à sa nature, ainsi qu'au moment et au lieu où elle a été effectuée, sur base des actes notariés (acquisition directe ou par voie d'apport en nature, de fusion, de scission ou de scission partielle), et fait l'objet, préalablement à sa conclusion, d'un contrôle de conformité aux statuts de la sicafi et aux dispositions légales et réglementaires en vigueur ;
- La revue des écarts entre le budget et le réalisé, de façon mensuelle par le management exécutif, et de façon trimestrielle par le comité d'audit et le conseil d'administration ;
- Le suivi journalier d'indicateur-clés tels que le taux d'occupation, l'état des créances commerciales, et la position de trésorerie ;
- Le suivi, réalisé pour chaque réunion du conseil d'administration, de l'état des créances commerciales sur les emphytéotes et preneurs de leasings immobiliers ;
- Le principe de double approbation :
  - Signature des contrats : CEO et CFO, conjointement (ou, à défaut, deux administrateurs agissant conjointement), à l'exception des contrats de location des appartements ou des bureaux/commerces, pour lesquels des délégations spécifiques sont organisées ;
  - Approbation des factures : manager responsable et CEO (ou CFO), conjointement ;
  - Mise en paiement des factures : comptable en charge de la trésorerie et CFO (ou CEO), conjointement.
  - Une délégation spécifique est également organisée pour les opérations de trésorerie.
- Par ailleurs, la sicafi a mis en place des mesures de contrôle spécifiques afin de faire face à ses principaux risques financiers :
  - Risque de taux d'intérêt : mise en place de couvertures (principalement IRS) convertissant la dette à taux variable en dette à taux fixe, contractées uniquement avec des banques de référence ;
  - Risque de contrepartie : appel à différentes banques de référence afin d'assurer une diversification de l'origine des financements bancaires.

### 2.5 Information et communication

Le système d'information de gestion mis en place par la sicafi permet de fournir de façon ponctuelle une information fiable et complète.

La communication est adaptée à la taille de l'entreprise. Elle repose pour l'essentiel sur les communications générales au personnel, les réunions de travail et les échanges par e-mail.

La pérennité des données informatiques est sous-traitée à un partenaire sur base d'un « service level agreement » (SLA).

Les baux font l'objet d'un enregistrement : les contrats et les documents les plus importants, ainsi que les actes sont préservés de façon adéquate en dehors des locaux d'Aedifica.

### 2.6 Surveillance et monitoring

Afin d'assurer la bonne application effective des composants précédents, Aedifica a prévu la mise en place d'une forme d'audit interne couvrant ses principaux processus selon un calendrier à 3 ans. Cette activité a été confiée à un spécialiste extérieur. Les résultats de ces audits sont soumis au comité d'audit qui s'assure de la mise en œuvre des recommandations le cas échéant.

## 3. STRUCTURE DE L'ACTIONNARIAT

La structure de l'actionnariat telle qu'elle résulte des déclarations de transparence reçues est fournie dans la section « Aedifica en Bourse » du présent rapport financier annuel.



## 4. CONSEIL D'ADMINISTRATION ET COMITÉS

### 4.1 Composition actuelle du conseil d'administration

Les administrateurs sont nommés pour 3 ans au plus par l'assemblée générale des actionnaires, et toujours révocables par elle. Ils sont rééligibles.

Lors de l'assemblée générale ordinaire du 12 octobre 2010, le mandat d'administrateur exécutif de Monsieur Jean Kotarakos a été renouvelé jusqu'en octobre 2013. Cette assemblée générale a aussi approuvé pour la même période la nomination de Monsieur Olivier Lippens en tant qu'administrateur non exécutif, représentant les actionnaires. Lors de l'assemblée générale extraordinaire du 29 juin 2011, il a été pris acte de la démission, en date du 30 mars 2011, de Bevalex SA, représentée par Madame Sophie Maes, en qualité d'administrateur non exécutif indépendant au sens de l'article 526ter du Code des sociétés, et il a été procédé à la nomination en remplacement, avec effet immédiat, de Inumat SA, représentée par Madame Sophie Maes, en qualité d'administrateur non exécutif indépendant au sens de l'article 526ter du Code des sociétés, jusqu'à l'issue de l'assemblée générale ordinaire qui se tiendra en 2014. Inumat SA avait été coopté par le conseil d'administration le 18 mai 2011.

Au 30 juin 2011, Aedifica est administrée par un conseil d'administration composé de 10 membres, dont 4 indépendants, au sens de l'article 526 ter du Code des sociétés et de l'annexe A du Code 2009, dont la liste figure ci-dessous.

1<sup>er</sup> rang de gauche à droite : Madame Sophie Maes, Madame Brigitte Gouder de Beaugard, Madame Adeline Simont, Madame Galila Barzilaï Hollander. 2<sup>ème</sup> rang : Monsieur Jacques Blanpain, Monsieur Jean Kotarakos, Monsieur Jean-Louis Duplat, Monsieur Olivier Lippens, Monsieur Stefaan Gielens, Monsieur Pierre Iserbyt.



**Monsieur Jean-Louis Duplat**  
**Président –**  
**Administrateur indépendant**

Belge - 30.05.1937

32, avenue des Erables  
1640 Rhode-Saint-Genèse

Début du 1<sup>er</sup> mandat : 14 novembre 2005

Fin du mandat : Octobre 2011

Autres mandats ou fonctions actuels : Président du Conseil d'administration de Portolani SA - Président de la Fondation d'intérêt public Child Focus - Administrateur du réseau hospitalier CHIREC ASBL - Membre du « Proxy-voting committee » Dexia Asset Management - Membre du « Strategic committee » du groupe néerlandais-belge Bencis - Administrateur de la fondation d'utilité publique Fondation Hypocrate CHIREC.

Mandats exercés au cours des 5 dernières années et parcours professionnel : Administrateur d'Omega-Pharma SA - Administrateur de Brantano - Président honoraire de la Commission Bancaire et Financière et du Tribunal de Commerce de Bruxelles.



**Monsieur Stefaan Gielens**  
**Administrateur délégué – Chief Executive Officer –**  
**Management exécutif**

Belge - 21.10.1965

331-333, avenue Louise - 1050 Bruxelles

Début du 1<sup>er</sup> mandat : 1<sup>er</sup> janvier 2006

Fin du mandat : Octobre 2012

Autres mandats ou fonctions actuels : CEO de Aedifica SA - Administrateur d'Aedifica Invest SA - Administrateur d'Aedifica Invest Brugge SA - Gérant Fish Affairs SPRL.

Mandats exercés au cours des 5 dernières années et parcours professionnel : Administrateur délégué de Almafin Real Estate SA et Almafin Real Estate Services SA - Administrateur de Biprop SA, Celestimmo SA, Distienen SA, FM-A Invest SA, General Building Leasing SA, Imfina SA, Immo Arenberg SA, Immo Genk-Zuid SA, Immo-Duo SA, Immo-Prim SA, Immo-Quinto SA, Immo-Tetra SA, Immo-Tres SA, Immocert T'Serclaes SA, Immolease-Trust SA, Origo Belgium SA, Orim SA, SM Berchem SA, SM Vilvoorde SA, Trelo SA, Trustimmo SA, VGM Dorlick SA, VGM Manhattan-Kruisvaarten SA et Weyveldmij SA - Administrateur des sociétés de droit néerlandais Dala Beheer, Dala Property Holding III, Dala XV, Dala XX, Sicalis et de la société de

droit français Almaloisir Et Immobilier - Plusieurs fonctions au sein de diverses sociétés du groupe KBC - Avocat au Barreau de Bruxelles.

**Madame Adeline Simont**  
**Administrateur**

Belge - 16.01.1960

36, Ancien Dieweg - 1180 Bruxelles

Début du 1<sup>er</sup> mandat : 14 novembre 2005

Fin du mandat : Octobre 2011

Autres mandats ou fonctions actuels : Administrateur délégué de Degroof Corporate Finance SA - Administrateur de Société Civile des Galeries Royales Saint Hubert, Anel SA (Groupe Martin's Hotels), Collines de Wavre SA, Axxes Certificates SA.

Mandats exercés au cours des 5 dernières années et parcours professionnel : Administrateur de Compagnie financière de l'Industrie, Associated Weavers International SA, Société Civile Anonyme des Galeries Royales Saint Hubert - Plusieurs fonctions au sein de la Banque Degroof SA dans le département Corporate Finance Et Investment Banking et avant cela dans le département Crédit.



**Serdiser SCA représentée par Monsieur**  
**Pierre Iserbyt**  
**Administrateur indépendant**

R.P.M. 0478.945.121

Siège social de la société : 42a, rue des Palais - 1030 Bruxelles

Début du 1<sup>er</sup> mandat : 23 mars 2006

Fin du mandat : Octobre 2012

Autres mandats ou fonctions actuels de la société : Président de City Mall Invest SA, de Mons-Revitalisation et de Mons-Appui et de Charleroi Expo.

Mandats de la société exercés au cours des 5 dernières années : Administrateur de Foruminvest SA, de De Vlier.

Autres mandats ou fonctions actuels de la personne physique : Administrateur de la Fondation Herbert, du Centre d'Art Contemporain Wiels SA et de Pandenfonds Kortrijk.

Mandats de la personne physique exercés au cours des 5 dernières années et parcours professionnel : Administrateur délégué de GIB Immo, Managing Director de Redevco.



**Re-Invest SA représentée par Madame  
Brigitte Gouder de Beauregard  
Administrateur indépendant**

R.P.M. 0436.020.344

34, avenue Saturne -1180 Bruxelles

Début du 1<sup>er</sup> mandat : 14 novembre 2005

Fin du mandat : Octobre 2012

Autres mandats ou fonctions actuels de la société :  
Directeur Général des sociétés françaises suivantes : SAS  
AG Real Estate France, SAS Louvresses Development I, II,  
III et IV, SA Parc des Louvresses Development I, II, III et IV,  
Immo Nation SPPICAV. Administrateur de Orphee SA et de  
Immo Nation SPPICAV.

Mandats de la société exercés au cours des 5 dernières  
années : /

Autres mandats ou fonctions actuels de la personne  
physique : Administrateur de l'ASBL Musée de l'Europe.

Mandats de la personne physique exercés au cours des 5  
dernières années et parcours professionnel : Consultant  
en développement immobilier auprès de AG Real Estate  
Development et AG Real Estate Asset Management –  
Administrateur délégué REINVEST SA.



**Services et Promotion de Lasne SA  
représentée par Monsieur Jacques  
Blanpain  
Administrateur représentant les  
actionnaires**

R.P.M. 0427.291.631

30, Clé des Champs – 1380 Lasne

Début du 1<sup>er</sup> mandat : 14 novembre 2005

Fin du mandat : Octobre 2011

Autres mandats ou fonctions actuels de la société : /

Mandats de la société exercés au cours des 5 dernières  
années : /

Autres mandats ou fonctions actuels de la personne  
physique : Administrateur délégué de Services et Promotion  
de Lasne.

Mandats de la personne physique exercés au cours des 5  
dernières années et parcours professionnel : Administrateur  
de Chrono Euro Diffusion SA, Longchamp Libertas SA, Le  
Manoir SA, Olphi SA, Emmabe SA, Bertimo SA, Services et  
Promotion de la Vallée SA.



**Madame Galila Barzilai Hollander  
Administrateur représentant les actionnaires**

Belge et israélienne – 13.01.1949

65A, chemin de Bas Ransbeck – 1380 Ohain

Début du 1<sup>er</sup> mandat : 14 novembre 2005

Fin du mandat : Octobre 2011

Autres mandats ou fonctions actuels : Administrateur  
délégué de Hôtel Siru SA, Mat LMB SA et Monlogis SA –  
Administrateur et administrateur délégué de Association  
Révolution SA – Gérante de E.I.C.C. SPRL et L'Héritage SPRL.  
Mandats exercés au cours des 5 dernières années et  
parcours professionnel : /



**Monsieur Jean Kotarakos  
Administrateur – Chief Financial Officer  
Management exécutif**

Belge – 20.02.1973

331-333, avenue Louise – 1050 Bruxelles

Début du 1<sup>er</sup> mandat : 3 juin 2008

Fin du mandat : Octobre 2013

Autres mandats ou fonctions actuels : CFO d'Aedifica SA,  
administrateur d'Aedifica Invest SA, Aedifica Invest  
Brugge SA.

Mandats exercés au cours des 5 dernières années et  
parcours professionnel : Administrateur de D'Ieteren  
Lease NV et Lease Management SA – Finance and Quality  
Manager SA D'Ieteren Lease NV – Responsable Consolidation  
& Corporate Planning SA D'Ieteren NV – Auditeur KPMG.



**Insumat SA représentée par Madame Sophie Maes  
Administrateur indépendant**

RPR 0437.119.216

9, Moutstraat – 9000 Gand

Début du 1<sup>er</sup> mandat : 18 mai 2011 (date de cooptation par  
le conseil d'administration, en remplacement de Bevalex  
SA, représentée par son représentant permanent Madame  
Sophie Maes ; la nomination de Insumat SA a été approuvée  
par l'assemblée générale extraordinaire du 29 juin 2011).

Fin du mandat : Octobre 2014

Autres mandats ou fonctions actuels de la société : /

Mandats de la société exercés au cours des 5 dernières  
années : /

Autres mandats ou fonctions actuels de la personne  
physique : CEO Group Maes, Administrateur de Orelio SA,  
Building Hotel Maes SA, Ghent Industrial Investment SA,



Aalterpaint SA, Advanced Computer Systems Technics SA, Investera SA, Investpool SA, Messiaen SA, espace Belliard SA, Alides SA, Investissement Leopold SA, Profin SPRL, Algemene Bouw Maes SA, Fonsny SA, R. Maes SA, MAPP SCI, Imco SCI, Wonen op Poel en Ramen VZW, VOKA-Kamer van Koophandel Oost-Vlaanderen VZW, VOKA Vlaams Economisch Verbond VZW, BVS UPSI (Président Flandre), BNP Paribas Fortis (Comité de gestion).

Mandats de la personne physique exercés au cours des 5 dernières années et parcours professionnel : Administrateur de Saturno SA, de Romano SA et de Bevalex SA.



#### **Monsieur Olivier Lippens**

##### **Administrateur représentant les actionnaires**

Belge

Avenue Hermann-Debroux 40-42, 1160 Bruxelles

Début du 1er mandat : 12 octobre 2010

Fin du mandat : Octobre 2013

Autres mandats ou fonctions actuels : Administrateur délégué de Wulfsdonck SA, Finasucre SA, Groupe Sucrier SA, Iscal Sugar SA, Iscal Sugar BV. Président de Devolder SA. Director de Bundaberg (FIA). Administrateur de la Compagnie Sucrière, Galactic SA, Futerro SA, Unibra SA, Société anonyme des Galeries Royales Saint Hubert SA.

Mandats exercés au cours des 5 dernières années et parcours professionnel : Finasucre - PwC (Coopers & Lybrand).

## **4.2 Renouvellement de mandats proposé à l'assemblée générale ordinaire**

Le renouvellement des mandats de Monsieur Jean-Louis Duplat, Madame Adeline Simont, Services et Promotion de Lasne SA (représenté par Monsieur Jacques Blanpain) et Madame Galila Barzilăi Hollander sera proposé à l'assemblée générale ordinaire du 11 octobre 2011. En cas de nomination, ils continueront à siéger au conseil d'administration, avec un mandat courant jusqu'en octobre 2014.

## **4.3 Rapport d'activité du conseil d'administration**

Durant l'exercice 2010/2011, le conseil d'administration s'est réuni 11 fois pour discuter des points principaux suivants :

- reporting opérationnel et financier
- politique de communication

- politique d'investissement
- politique de financement
- offre en souscription publique d'actions nouvelles
- analyse et approbation de dossiers d'investissements
- organisation interne de la sicafi
- préparation des assemblées générales
- reporting des comités
- composition du conseil d'administration
- établissement des déclarations intermédiaires et des rapports financiers semestriels et annuels
- analyse et approbation du business plan, des budgets et des prévisions
- établissement des rapports spéciaux du conseil d'administration dans le cadre d'opérations de fusion, scission et apport en nature.

## **4.4 Comités du conseil d'administration**

Le conseil d'administration a créé en son sein trois comités spécialisés : le comité d'audit, le comité de nomination et de rémunération et le comité d'investissement, ayant pour mission de l'assister et de le conseiller dans les domaines qu'ils traitent. Ces comités n'ont pas de pouvoir décisionnel mais ils ont un caractère consultatif et rapportent au conseil d'administration, qui prend ensuite les décisions.

### **4.4.1 Comité d'audit**

Légalement, Aedifica n'est pas obligée de mettre en place un comité d'audit<sup>1</sup>, les tâches attribuées au comité d'audit par la loi pouvant également être exercées par le conseil d'administration dans son ensemble. Néanmoins, le conseil d'administration a déjà décidé par le passé de créer en son sein un comité d'audit.

Lors de sa réunion du 15 novembre 2010, le conseil d'administration d'Aedifica a nommé Monsieur Olivier Lippens en tant que membre du comité d'audit. Le comité d'audit est donc depuis lors constitué de quatre administrateurs, dont deux administrateurs indépendants. Le Code 2009 de gouvernance d'entreprise recommande qu'une majorité des membres du comité d'audit soit composée d'administrateurs indépendants. La nomination

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

de Monsieur Lippens au sein du comité d'audit constitue cependant un atout pour ledit comité et la société. Vu sa formation et son expérience professionnelle, Monsieur Lippens dispose des compétences approfondies nécessaires, notamment en matière de comptabilité, d'audit et de finance. Par ailleurs, la présidente du comité d'audit est un administrateur indépendant et sa voix est prépondérante en cas de parité des votes. Dès lors, la majorité des voix du comité d'audit demeure auprès des administrateurs indépendants. Finalement, le comité d'audit assiste le conseil d'administration dans l'exercice de ses responsabilités de suivi en matière de contrôle au sens le plus large du terme, mais le pouvoir de décision final demeure auprès du conseil d'administration.

La composition actuelle du comité d'audit d'Aedifica et les tâches qui lui sont attribuées remplissent les conditions imposées par la Loi du 17 décembre 2008 concernant la création d'un comité d'audit au sein des sociétés cotées et des entreprises financières. Tous les membres du comité d'audit possèdent l'expertise nécessaire exigée par la loi. Les administrateurs indépendants d'Aedifica répondent aux critères de l'article 526ter du Code des sociétés et à l'annexe A du Code 2009.

Le comité d'audit se compose de 4 administrateurs dont 2 administrateurs indépendants, à savoir :

**Re-Invest SA, représentée par Madame Brigitte Gouder de Beauregard**

Président du comité

Administrateur indépendant

**Monsieur Jean-Louis Duplat**

Administrateur indépendant

**Madame Adeline Simont**

Administrateur

**Monsieur Olivier Lippens**

Administrateur représentant les actionnaires

Durant l'exercice 2010/2011, le comité s'est réuni 5 fois. Le commissaire de la sicafi a été entendu 2 fois par le comité d'audit au cours de l'exercice.

Dans le cadre de sa mission de veiller à l'exactitude et à la sincérité du reporting des comptes annuels et semestriels d'Aedifica, et à la qualité du contrôle interne et externe et de l'information délivrée aux actionnaires et au marché, les points suivants ont été abordés :

- revue trimestrielle des comptes.
- suivi des recommandations formulées par le commissaire ;
- examen avec le management des procédures internes de gestion ;
- suivi de la mission d'audit interne (voir section 2.6 ci-dessus) ;
- sélection d'un nouveau commissaire appelé à remplacer le commissaire actuel, dont le mandat ne peut plus être renouvelé vu les dispositions réglementaires en matière de rotation des commissaires.

#### 4.4.2 Comité de nomination et de rémunération

Légalement, Aedifica n'est pas obligée de mettre en place un comité de nomination et de rémunération<sup>1</sup>, les tâches attribuées au comité de nomination et de rémunération par la loi pouvant également être exercées par le conseil d'administration dans son ensemble. Néanmoins, le conseil d'administration a déjà décidé par le passé de créer en son sein un comité de nomination et de rémunération. La composition actuelle du comité de nomination et de rémunération d'Aedifica et les tâches qui lui sont attribuées remplissent les conditions imposées par la Loi du 6 avril 2010 insérant un article 526 quater dans le Code des sociétés. Le comité de nomination et de rémunération est composé d'une majorité d'administrateurs indépendants, au sens de l'article 526 ter du Code des sociétés, et possède l'expertise nécessaire en matière de politique de rémunération.

Le comité de nomination et de rémunération se compose de 3 administrateurs, à savoir :

**Serdiser SCA représentée par Monsieur Pierre Iserbyt**

Président du comité

Administrateur indépendant

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

**Re-Invest SA, représentée par Madame Brigitte Gouder de Beauregard**

Administrateur indépendant

**Madame Adeline Simont**

Administrateur

Durant l'exercice 2010/2011, le comité s'est réuni 4 fois pour discuter des points principaux suivants :

- composition du conseil d'administration ;
- évaluation du management exécutif et rémunération variable pour l'exercice clôturé au 30 juin 2010 ;
- revue de la rémunération du management exécutif ;
- revue de la rémunération des administrateurs non exécutifs ;
- évaluation du fonctionnement du conseil d'administration.

**4.4.3 Comité d'investissement**

Le comité d'investissement se compose du management exécutif et de 4 autres administrateurs dont 3 administrateurs indépendants et 1 administrateur représentant les actionnaires, à savoir :

**Serdiser SCA représentée par Monsieur Pierre Iserbyt**

Président du comité

Administrateur indépendant

**Re-Invest SA, représentée par Madame Brigitte Gouder de Beauregard**

Administrateur indépendant

**Insumat SA représentée par Madame Sophie Maes**

Administrateur indépendant

**Services et Promotion de Lasne SA représentée par Monsieur Jacques Blanpain**

Administrateur représentant les actionnaires

**Monsieur Stefaan Gielens**

CEO

**Monsieur Jean Kotarakos**

CFO

Durant l'exercice 2010/2011, le comité s'est réuni 7 fois pour évaluer des opportunités d'investissement ; 42 dossiers ont ainsi été analysés par le comité. En outre, de nombreux échanges (électroniques ou téléphoniques) ont eu lieu entre les membres du comité lorsque l'organisation d'une réunion formelle ne se justifiait pas.

**4.5 Présences des administrateurs et rémunération des administrateurs non exécutifs**

Présences aux réunions du conseil d'administration et des comités, et rémunérations y afférentes							
Nom	Conseil d'administration	Comité d'audit	Comité de nomination et de rémunération	Comité d'investissement	Rémunération du mandat (€)	Jetons de présence (€)	
Jean-Louis Duplat	8/11	4/5	-	-	12 000	8 800	
Stefaan Gielens	11/11	-	-	7/7	-	-	
Adeline Simont	11/11	5/5	4/4	-	10 000	14 550	
Serdiser SCA représentée par Pierre Iserbyt	9/11	-	4/4	7/7	10 000	14 550	
Re-Invest représentée par Brigitte Gouder de Beauregard	7/11	5/5	3/4	5/7	10 000	14 350	
Services et Promotion de Lasne représentée par Jacques Blanpain	10/11	-	-	6/7	10 000	11 700	
Galila Barzilai Hollander	7/11	-	-	-	10 000	5 250	
Jean Kotarakos	11/11	-	-	7/7	-	-	
Bevalex SA représentée par Sophie Maes	4/7	-	-	4/4	7 479	5 800	
Insumat SA représentée par Sophie Maes	2/2	-	-	1/1	1 205	2 200	
Olivier Lippens	7/7	3/3	-	-	7 178	7 350	
<b>Total</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>77 862</b>	<b>84 450</b>	

## 4.6 Management exécutif

### 4.6.1 Composition

Le conseil d'administration n'a pas opté pour la création d'un comité de direction au sens du Code des sociétés. Au 30 juin 2011, le management exécutif est composé de Monsieur Stefaan Gielens, CEO, et de Monsieur Jean Kotarakos, CFO.

Conformément à l'article 38 de la loi du 20 juillet 2004 relative à certaines formes de gestion collective de portefeuilles d'investissement, le CEO et le CFO sont en charge de la gestion journalière de la société ainsi que de la représentation conjointe de la société dans le cadre de cette gestion. Ils rendent compte de leur gestion au conseil d'administration.

### 4.6.2 Rémunération

Voir le rapport de rémunération au point 8 ci-dessous.

## 5. PRÉVENTION DE CONFLITS D'INTÉRÊTS

### 5.1 Conflits d'intérêts

Les administrateurs, les personnes chargées de la gestion journalière et les mandataires de la société ne peuvent pas agir comme cocontractant dans des opérations avec la société ou avec une société qu'elle contrôle, et ne peuvent tirer aucun avantage d'opérations avec lesdites sociétés, sauf lorsque l'opération est faite dans l'intérêt de la société, dans le cadre de la politique d'investissement prévue et conformément aux conditions normales du marché. Le cas échéant, la société doit en informer au préalable la FSMA.

Les opérations mentionnées au premier alinéa ainsi que les données de la communication préalable sont publiées immédiatement et sont expliquées dans le rapport financier annuel et, le cas échéant, dans le rapport financier semestriel.

L'information préalable ne vaut pas pour les opérations prévues à l'article 19 de l'Arrêté royal du 7 décembre 2010 relatif aux sicafi. Les articles 523 et 524 du Code des sociétés sont totalement d'application, de même que l'article 18 de l'Arrêté royal précité.

### 5.2 « Compliance Officer »

Conformément à l'annexe B du Code belge de gouvernance d'entreprise, Monsieur Jean Kotarakos, CFO, exerce en outre la fonction de compliance officer. Celui-ci a notamment pour mission d'assurer le suivi du respect des règles portant sur les obligations de conduite et de déclaration relatives aux transactions sur les actions de la société, effectuées pour compte propre par des administrateurs et d'autres personnes désignées par ceux-ci, afin de réduire le risque d'abus de marché par délit d'initié.

#### 5.2.1 Supervision des transactions effectuées sur les actions Aedifica

Le compliance officer établit et tient à jour les listes des personnes disposant d'informations dont elles savent ou devraient savoir qu'elles constituent des informations privilégiées. Il s'assure que les personnes en question sont informées de leur présence sur cette liste.

De plus, il veille à la définition, par le conseil d'administration, des périodes dites « périodes fermées », pendant lesquelles les transactions portant sur des instruments financiers ou des instruments financiers dérivés d'Aedifica sont prohibées pour les dirigeants d'Aedifica et pour toute personne reprise sur les listes mentionnées ci-dessus, ainsi que pour toute personne qui leur est étroitement liée. Les périodes fermées sont les suivantes :

- (a) du lendemain de la date de clôture annuelle ou semestrielle au jour de la publication des résultats annuels et semestriels ;
- (b) le mois précédant la publication des déclarations intermédiaires trimestrielles ;
- (c) toute période pendant laquelle des informations privilégiées sont connues.

#### 5.2.2 Restrictions affectant les transactions réalisées par des dirigeants

Les dirigeants ayant l'intention de réaliser des transactions portant sur des instruments financiers ou des instruments financiers dérivés d'Aedifica doivent en aviser par écrit (fax, e-mail) le compliance officer au moins 48 heures avant la réalisation des transactions. Le compliance officer qui a l'intention de réaliser des transactions portant sur des instruments financiers ou des instruments financiers

dérivés de la société doit en aviser par écrit (fax, e-mail) le président du conseil d'administration au moins 48 heures avant la réalisation des transactions. Les dirigeants doivent confirmer la réalisation des transactions dans les 5 jours ouvrables suivant celle-ci.

Les dirigeants doivent notifier à la FSMA les transactions effectuées pour leur compte propre et portant sur les actions de la société. L'obligation de notification doit être rencontrée au plus tard dans les 5 jours ouvrables suivant l'exécution des transactions.

## 6. PROCESSUS D'EVALUATION

Sous la direction de son Président, le conseil d'administration évalue régulièrement (et au moins tous les 2 à 3 ans) sa taille, sa composition, ses prestations et celles des comités, et son interaction avec le management exécutif.

Cette évaluation poursuit quatre objectifs :

- apprécier le fonctionnement du conseil d'administration et des comités ;
- vérifier si les questions importantes sont préparées et discutées de manière adéquate ;
- apprécier la contribution effective de chaque administrateur, sa présence aux réunions du conseil d'administration et des comités et son engagement constructif dans les discussions et la prise de décisions ;
- vérifier si la composition actuelle du conseil d'administration et des comités correspond à celle qui est souhaitable.

Le conseil d'administration est assisté en cette matière par le comité de nomination et de rémunération et éventuellement aussi par des experts externes.

Les administrateurs non exécutifs procèdent à l'évaluation régulière de leur interaction avec le management exécutif. A cet effet, ils se réunissent au moins une fois par an sans la présence du CEO et des autres administrateurs exécutifs.

Une évaluation à intervalles réguliers de la contribution de chaque administrateur a lieu en vue d'adapter la

composition du conseil d'administration pour tenir compte des changements de circonstances. Dans le cas d'une réélection, il est procédé à une évaluation de la contribution de l'administrateur et de son efficacité sur la base d'une procédure préétablie et transparente.

Le conseil d'administration s'assure de l'existence de plans adéquats pour la succession des administrateurs. Il veille à ce que toute nomination et réélection d'administrateurs, qu'ils soient exécutifs ou non, permettent de maintenir l'équilibre des compétences et de l'expérience en son sein.

## 7. DROITS D'ACQUERIR DES ACTIONS

L'assemblée générale ordinaire du 12 octobre 2010 a approuvé l'octroi au management exécutif d'un droit d'acquérir des actions de la société. Ceci s'inscrit dans le cadre du « long term incentive plan » annoncé dans le rapport financier annuel 2008/2009 pour les exercices suivants. Le CEO et le CFO ont ainsi reçu une rémunération additionnelle brute de 10.000 € dont le montant net, après retenue du précompte professionnel, leur a permis d'acquérir 134 actions Aedifica chacun, à un prix unitaire correspondant au dernier cours de Bourse de clôture connu multiplié par un facteur de 100/120<sup>ème</sup> conformément au commentaire 36/16 du Code des impôts sur le revenu, soit 34,59 € par action (ou encore un montant total de 4.635,28 €, identique pour le CEO et le CFO). Le CEO et le CFO se sont irrévocablement engagés à conserver ces actions au moins pendant une période de 2 ans, les actions étant ainsi rendues indisponibles pendant cette période. Les actions cédées par Aedifica faisaient partie du stock d'actions propres de la société.

Pour l'exercice suivant, il sera à nouveau proposé à l'assemblée générale de valider l'octroi au management exécutif de droits d'acquérir définitivement des actions pour un montant individuel brut de 10.000 € dans le cadre de ce « long term incentive plan », conformément au principe 7.13 du Code 2009 et à l'article 14 de la Loi du 6 avril 2010.

## 8. RAPPORT DE REMUNERATION

Le présent rapport de rémunération s'inscrit dans le cadre des dispositions du Code 2009 et de celles de la Loi du 6 avril 2010, entrée en vigueur pour Aedifica au début de l'exercice 2010/2011.

### 8.1 Procédures internes

Au cours de l'exercice 2010/2011, l'élaboration de la politique relative à la rémunération des administrateurs non exécutifs et des managers exécutifs s'est faite sur la base suivante :

- Administrateurs non exécutifs : le principe de continuité avec le passé a été appliqué ;
- Management exécutif : les conventions de management conclues avec le CEO et le CFO respectivement en 2006 et 2007 ont été honorées. La revalorisation de la rémunération de base du CEO et du CFO annoncée dans le rapport financier annuel 2009/2010 a été appliquée au 1<sup>er</sup> juillet 2010. Des avenants ont été conclus le 2 septembre 2011 avec le CEO et le CFO, mentionnant de manière expresse les critères d'octroi de leur rémunération variable (voir section 8.2 ci-dessous), conformément à l'article 13 de la Loi du 6 avril 2010 entrée en vigueur pour Aedifica au 1<sup>er</sup> juillet 2011.

Au cours de la même période, le niveau de la rémunération des administrateurs non exécutifs et des managers exécutifs a été déterminé comme suit :

- Administrateurs non exécutifs : le principe de continuité avec le passé ayant été appliqué, la rémunération des membres non exécutifs du conseil d'administration s'est établie comme suit : un montant fixe annuel de 12.000 € HTVA pour le président et de 10.000 € HTVA pour les autres administrateurs non exécutifs, et des jetons de présence de 750 € HTVA pour chaque présence à une réunion du conseil d'administration ou de 700 € HTVA pour chaque présence à une réunion du comité d'audit, du comité de nomination et de rémunération ou du comité d'investissement (les jetons de présence pour les réunions du comité d'investissement ayant été introduits au 1<sup>er</sup> juillet 2010, et approuvés par l'assemblée générale ordinaire du 12 octobre 2010). Ces niveaux de rémunérations ont

été approuvés par l'assemblée générale. Pour l'exercice 2010/2011, les membres du conseil d'administration percevront un montant total de 162.312 €.

- Management exécutif : le niveau de rémunération du management exécutif a été déterminé en respectant les conventions de management conclues avec le CEO et le CFO respectivement en 2006 et 2007, en suivant les critères d'attribution de la rémunération variable exposés dans la section 12 du rapport de gestion consolidé, et en tenant compte de la revalorisation susmentionnée de la rémunération de base. Pour rappel, ces rémunérations ont fait l'objet d'une revue au cours de l'exercice 2009/2010 par des consultants spécialisés à l'initiative du Comité de nomination et de rémunération.

### 8.2 Rémunération du management exécutif

La rémunération des membres du management exécutif est composée des éléments suivants : la rémunération de base (fixe, découlant des conventions de management et du « long term incentive plan »), la rémunération variable (pour laquelle aucun droit de recouvrement au bénéfice de la société n'est prévu), le plan de pension (assurance groupe à contributions définies), et les autres composantes de la rémunération (prime d'assurance pour couverture médicale, avantages en nature liés à l'utilisation d'un véhicule de société). Les montants concernés sont présentés dans le tableau ci-contre.

Les membres du management exécutif exercent leurs mandats d'administrateur d'Aedifica et de ses filiales à titre gratuit. De même, les filiales d'Aedifica ne rémunèrent d'aucune manière le management exécutif d'Aedifica.

La rémunération brute variable pour les membres du management exécutif est déterminée comme suit :

- La rémunération variable pour l'exercice 2010/2011 consiste en un bonus (brut) individuel équivalent à un montant maximum de 25 % de la rémunération annuelle brute hors avantages divers et plan de pension. La détermination des montants effectifs a été fonction d'une appréciation globale par le conseil d'administration qui a tenu compte notamment du succès de l'augmentation de capital en espèces par souscription publique d'octobre 2010, de l'utilisation des moyens nouveaux générés

**Rémunération totale pour l'exercice 2010/2011 (en €)**

	<b>Stefaan Gielens - CEO</b>	<b>Jean Kotarakos - CFO</b>	<b>Total</b>
Rémunération fixe (convention de management)	277 153	187 348	464 501
Rémunération fixe ("long term incentive plan")	10 000	10 000	20 000
Rémunération variable	69 288	46 836	116 124
Plan de pension	28 263	18 332	46 595
Primes d'assurance	4 354	3 621	7 975
Avantages en nature	2 841	2 033	4 874
<b>Total</b>	<b>391 899</b>	<b>268 170</b>	<b>660 069</b>

par l'augmentation de capital et de la performance opérationnelle du patrimoine immobilier de la sicafi. Le conseil d'administration a estimé que le management exécutif avait parfaitement réalisé les objectifs qui lui avaient été fixés et a décidé d'attribuer aux deux membres du management exécutif 100% du montant maximum, soit 69 288 € pour le CEO et 46 836 € pour le CFO.

- En ce qui concerne l'exercice 2011/2012, la rémunération variable sera portée à un montant maximum de 30 % de la rémunération annuelle brute hors avantages divers et plan de pension. Elle ne sera toutefois accordée que si le résultat hors IAS 39 et IAS 40 par action prévu au budget est réalisé à concurrence d'au moins 80%. Son montant sera déterminé sur base d'objectifs quantitatifs et qualitatifs fixés et évalués par le conseil d'administration. Ces objectifs ont été fixés en fonction de critères pondérés selon leur importance. Les critères retenus pour l'attribution de la rémunération variable sont les suivants : le résultat hors IAS 39 et IAS 40 par action (35 %), la croissance du portefeuille immobilier (25 %), la marge d'exploitation (résultat d'exploitation avant résultat sur portefeuille divisé par le résultat locatif net) (10 %), le taux d'occupation (10 %) et la gestion des équipes (20 %).
- En ce qui concerne l'exercice 2012/2013, la rémunération variable sera égale à un montant maximum de 30 % de la rémunération annuelle brute hors avantages divers et plan de pension, sur base de critères d'attribution qui seront déterminés ultérieurement.

Pour rappel, le Comité de nomination et de rémunération a élaboré un « long term incentive plan » pour le management exécutif dont le détail est expliqué au point 7 ci-dessus.

Sur base de la revue effectuée au cours de l'exercice 2009/2010 par les consultants spécialisés, et afin de garder un niveau de rémunération suffisant pour garder et motiver le management exécutif actuel dont la rémunération n'avait jamais été revue entre la conclusion des conventions de management en 2006 et 2007 et le 1<sup>er</sup> juillet 2010, la rémunération de base du management exécutif sera adaptée au 1<sup>er</sup> juillet 2011 comme suit : la rémunération de base annuelle brute du CEO sera augmentée de 30.000€, et celle du CFO de 30.000€ (après prise en compte de l'indexation contractuellement prévue au 1<sup>er</sup> juillet 2011). Ces rémunérations, proposées par le Comité de nomination et de rémunération, ont été approuvées par le Conseil d'administration et déjà communiquées dans le rapport financier annuel 2009/2010.

A titre d'information, le ratio entre la rémunération totale 2010/2011 du CEO et la rémunération moyenne des membres du personnel de la sicafi sur la même période est de 7.

Les conventions de management conclues avec le CEO et le CFO prennent fin :

- En cas de renonciation à la convention par Aedifica moyennant un délai de préavis de 12 mois, prenant cours trois jours ouvrables après la notification du préavis par lettre recommandée ;
- Immédiatement en cas de faute grave du manager concerné, moyennant la notification de la rupture de la convention par lettre recommandée ;
- Immédiatement en cas de retrait par la FSMA de l'agrément du manager concerné ;

- Immédiatement au cas où le manager, pour quelque raison que ce soit, à l'exception du cas de maladie ou d'accident, n'a pas exercé les missions qui lui ont été confiées pendant une période ininterrompue de trois mois ;
- Immédiatement au cas où le manager n'a pas exercé les missions qui lui ont été confiées pendant une période ininterrompue de six mois, en raison de maladie ou d'accident.

De plus, ces conventions prévoient des modalités de départ spécifiques en cas de changement de contrôle de la société, exposées dans la section 15.10 du rapport de gestion consolidé ci-joint.

Le seul cas dans lequel l'indemnité de départ pourrait dépasser 12 mois s'inscrirait dans le cadre d'un changement de contrôle de la sicafi, et ne concernerait que le CEO, qui pourrait bénéficier d'une indemnité de 18 mois. Le comité de nomination et de rémunération rappelle que ces modalités ont été fixées dans la convention de management conclue avec le CEO en 2006 et qu'elles sont conformes aux pratiques de marché. L'approbation de l'assemblée générale ordinaire n'est donc pas requise sur ce point, conformément à l'article 9 de la Loi du 6 avril 2010.

### 8.3 Rémunération du Conseil d'administration

Le conseil d'administration entend conserver la politique actuelle de rémunération de ses membres non exécutifs, tout en adaptant sur base de l'évolution de l'indice-santé depuis fin 2005 les montants qui n'avaient jusqu'ici jamais été revus. Sous réserve d'approbation par l'assemblée générale ordinaire du 11 octobre 2011, la rémunération des membres non exécutifs du conseil d'administration sera donc adaptée comme suit, avec effet au 1<sup>er</sup> juillet 2011 : un montant fixe annuel de 13.600 € HTVA pour le président et de 11.330 € HTVA pour les autres administrateurs non exécutifs, et des jetons de présence de 850 € HTVA pour chaque présence à une réunion du conseil d'administration ou de 800 € HTVA pour chaque présence à une réunion du comité d'audit, du comité de nomination et de rémunération ou du comité d'investissement.

# ETATS FINANCIERS<sup>1</sup>

## SOMMAIRE

<b>1.</b>	<b>Etats financiers consolidés 2010/2011</b>	<b>113</b>
1.1	Compte de résultats consolidé	113
1.2	Etat du résultat global consolidé	114
1.3	Bilan consolidé 110	
1.4	Tableau des flux de trésorerie consolidé	114
1.5	État consolidé de variation des capitaux propres	116
1.6	Note annexes aux états financiers consolidés	117
	Note annexe 1 : informations générales	118
	Note annexe 2 : méthodes comptables	118
	Note annexe 3 : information sectorielle	125
	Note annexe 4 : revenus locatifs	128
	Note annexe 5 : charges relatives à la location	128
	Note annexe 6 : récupération de charges immobilières	128
	Note annexe 7 : récupération de charges locatives et de taxes normalement assumées par le locataire sur immeubles loués	128
	Note annexe 8 : frais incombant aux locataires et assumés par le propriétaire sur dégâts locatifs et remises en état au terme du bail	129
	Note annexe 9 : charges locatives et taxes normalement assumées par le locataire sur immeubles loués	129
	Note annexe 10 : autres recettes et dépenses relatives à la location	129
	Note annexe 11 : frais techniques	129
	Note annexe 12 : frais commerciaux	129
	Note annexe 13 : charges et taxes sur immeubles non loués	130
	Note annexe 14 : frais de gestion immobilière	130
	Note annexe 15 : autres charges immobilières	130
	Note annexe 16 : frais généraux	130
	Note annexe 17 : autres revenus et charges d'exploitation	130
	Note annexe 18 : résultat sur vente d'immeubles de placement	130
	Note annexe 19 : résultat sur vente d'autres actifs non financiers	130
	Note annexe 20 : variation de la juste valeur des immeubles de placement	131
	Note annexe 21 : revenus financiers	131
	Note annexe 22 : charges d'intérêts	131
	Note annexe 23 : autres charges financières	131
	Note annexe 24 : impôts des sociétés	132
	Note annexe 25 : exit tax	132
	Note annexe 26 : résultat par action	132
	Note annexe 27 : goodwill	133
	Note annexe 28 : immobilisations incorporelles	133
	Note annexe 29 : immeubles de placement	134
	Note annexe 30 : projets de développement	134
	Note annexe 31 : autres immobilisations corporelles	135
	Note annexe 32 : actifs financiers non courants	135

1 Les rapports financiers annuels, les rapports de gestion et du Commissaire concernant les exercices 2007/2008, 2008/2009 et 2009/2010 ainsi que les rapports d'expertise, déclarations intermédiaires et rapports financiers semestriels (y compris le rapport du Commissaire) sont consultables sur le site internet de la société ([www.aedifica.be](http://www.aedifica.be)). Ils peuvent également être obtenus sur simple demande au siège social.

Note annexe 33 : instruments de couverture	136
Note annexe 34 : créances commerciales	138
Note annexe 35 : créances fiscales et autres actifs courants	138
Note annexe 36 : trésorerie et équivalents de trésorerie	138
Note annexe 37 : comptes de régularisation	139
Note annexe 38 : capitaux propres	139
Note annexe 39 : provisions	140
Note annexe 40 : dettes financières	140
Note annexe 41 : dettes commerciales et autres dettes courantes	141
Note annexe 42 : comptes de régularisation	141
Note annexe 43 : frais de personnel	142
Note annexe 44 : gestion des risques financiers	142
Note annexe 45 : éléments éventuels et engagements	145
Note annexe 46 : acquisitions et cessions d'immeubles de placement	149
Note annexe 47 : transactions avec la Banque Degroof et ses filiales	149
Note annexe 48 : transactions avec les parties liées	150
Note annexe 49 : événements postérieurs à la date de clôture	150
Note annexe 50 : résultat corrigé tel que défini par l'arrêté royal du 7 décembre 2010	150
Note annexe 51 : liste des filiales, entreprises associées et coentreprises	151
Note annexe 52 : respect de contraintes du statut de sicafi	151
Note annexe 53 : rémunération du commissaire	151
<b>1.7 Rapport du commissaire</b>	<b>152</b>
<b>2. Comptes annuels statutaires abrégés 2010/2011</b>	<b>153</b>
Compte de résultats statutaire abrégé	153
Bilan statutaire abrégé	154
Compte d'affectations et prélèvements statutaire abrégé	156

# 1. ETATS FINANCIERS CONSOLIDÉS

## 1.1 COMPTE DE RÉSULTATS CONSOLIDÉ

Exercice clôturé le 30 juin (x 1 000 €)		Notes annexes	2011	2010
I.	Revenus locatifs	4	28 857	23 306
II.	Reprises de loyers cédés et escomptés		0	0
III.	Charges relatives à la location	5	-36	-83
<b>Résultat locatif net</b>			<b>28 821</b>	<b>23 223</b>
IV.	Récupération de charges immobilières	6	32	24
V.	Récupération de charges locatives et de taxes normalement assumées par le locataire sur immeubles loués	7	474	759
VI.	Frais incombant aux locataires et assumés par le propriétaire sur dégâts locatifs et remises en état au terme du bail	8	0	0
VII.	Charges locatives et taxes normalement assumées par le locataire sur immeubles loués	9	-474	-759
VIII.	Autres recettes et dépenses relatives à la location	10	-1 310	-1 205
<b>Résultat immobilier</b>			<b>27 543</b>	<b>22 042</b>
IX.	Frais techniques	11	-762	-658
X.	Frais commerciaux	12	-548	-505
XI.	Charges et taxes sur immeubles non loués	13	-106	-104
XII.	Frais de gestion immobilière	14	-542	-523
XIII.	Autres charges immobilières	15	-952	-853
<b>Charges immobilières</b>			<b>-2 910</b>	<b>-2 643</b>
<b>Résultat d'exploitation des immeubles</b>			<b>24 633</b>	<b>19 399</b>
XIV.	Frais généraux	16	-2 911	-2 542
XV.	Autres revenus et charges d'exploitation	17	-30	167
<b>Résultat d'exploitation avant résultat sur portefeuille</b>			<b>21 692</b>	<b>17 024</b>
XVI.	Résultat sur vente d'immeubles de placement	18	0	0
XVII.	Résultat sur vente d'autres actifs non financiers	19	0	0
XVIII.	Variation de la juste valeur des immeubles de placement	20	8 825	-1 264
<b>Résultat d'exploitation</b>			<b>30 517</b>	<b>15 760</b>
XIX.	Revenus financiers	21	4 612	227
XX.	Charges d'intérêts	22	-9 132	-7 613
XXI.	Autres charges financières	23	-596	-5 520
<b>Résultat financier</b>			<b>-5 116</b>	<b>-12 906</b>
XXII.	Produits des participations mises en équivalence		0	0
<b>Résultat avant impôt</b>			<b>25 401</b>	<b>2 854</b>
XXIII.	Impôts des sociétés	24	-80	-64
XXIV.	Exit tax	25	0	0
<b>Impôt</b>			<b>-80</b>	<b>-64</b>
<b>Résultat net</b>			<b>25 321</b>	<b>2 790</b>
Attribuable à :				
	Intérêts minoritaires		0	0
	<b>Part du groupe</b>		<b>25 321</b>	<b>2 790</b>
Résultat de base par action (€)				
		26	3,91	0,60
Résultat dilué par action (€)				
		26	3,91	0,60

# 1. ETATS FINANCIERS CONSOLIDÉS

## 1.2 ETAT DU RESULTAT GLOBAL

Exercice clôturé le 30 juin (x 1.000 €)		2011	2010
I.	Résultat net	25 321	2 790
II.	Autres éléments du résultat global		
	Variation de la juste valeur des instruments financiers	4 502	-3 132
	Impact sur la juste valeur des frais et droits de mutation estimés intervenant lors de l'aliénation hypothétique des immeubles de placement	-1 633	-1 773
	Autres éléments du résultat global*	6 552	-125
	<b>Résultat global</b>	<b>34 742</b>	<b>-2 240</b>

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

## 1.3 BILAN CONSOLIDÉ

Exercice clôturé le 30 juin (x 1 000 €)			2011	2010
<b>ACTIF</b>		<b>Notes annexes</b>		
I.	Actifs non courants			
A.	Goodwill	27	1 856	1 856
B.	Immobilisations incorporelles	28	29	60
C.	Immeubles de placement	29	518 101	434 692
E.	Autres immobilisations corporelles	31	1 822	1 894
F.	Actifs financiers non courants	32	783	584
G.	Créances de location-financement		0	0
H.	Participations mises en équivalence		0	0
I.	Créances commerciales et autres actifs non courants		0	0
J.	Actifs d'impôts différés		0	0
	<b>Total actifs non courants</b>		<b>522 591</b>	<b>439 086</b>
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	34	1 750	1 529
E.	Créances fiscales et autres actifs courants	35	5 023	1 785
F.	Trésorerie et équivalents de trésorerie	36	985	880
G.	Comptes de régularisation	37	523	480
	<b>Total actifs courants</b>		<b>8 281</b>	<b>4 674</b>
	<b>TOTAL DE L'ACTIF</b>		<b>530 872</b>	<b>443 760</b>

CAPITAUX PROPRES ET PASSIF	Notes annexes	2011	2010
<b>CAPITAUX PROPRES</b>	38		
<b>I. Capital et réserves attribuables aux actionnaires de la société-mère</b>			
A. Capital		177 490	126 820
B. Primes d'émission		34 261	18 028
C. Actions propres		-123	-135
D. Réserves		54 563	53 368
E. Résultat*		25 321	2 790
F. Impact sur la juste valeur des frais et droits de mutation estimés intervenant lors de l'aliénation hypothétique des immeubles de placement		-12 492	-10 859
G. Variation de la juste valeur d'actifs et de passifs financiers		-5 051	-9 252
H. Ecarts de conversion		0	0
Total du capital et des réserves attribuables aux actionnaires de la société-mère		273 969	180 760
<b>II. Intérêts minoritaires</b>		0	0
<b>TOTAL DES CAPITAUX PROPRES</b>		<b>273 969</b>	<b>180 760</b>
<b>PASSIF</b>			
<b>I. Passifs non courants</b>			
A. Provisions	39	0	0
B. Dettes financières non courantes			
a. Etablissements de crédit	40	231 733	230 325
C. Autres passifs financiers non courants	32	13 173	21 838
D. Dettes commerciales et autres dettes non courantes		0	0
E. Autres passifs non courants		0	0
F. Passifs d'impôts différés		0	0
Total des passifs non courants		244 906	252 163
<b>II. Passifs courants</b>			
A. Provisions	39	0	0
B. Dettes financières courantes			
a. Etablissements de crédit	40	198	0
b. Location-financement	40	0	0
C. Autres passifs financiers courants		0	0
D. Dettes commerciales et autres dettes courantes			
a. Exit tax	41	262	1 049
b. Autres	41	9 025	7 985
E. Autres passifs courants		0	0
F. Comptes de régularisation	42	2 512	1 803
Total des passifs courants		11 997	10 837
<b>TOTAL DU PASSIF</b>		<b>256 903</b>	<b>263 000</b>
<b>TOTAL DES CAPITAUX PROPRES ET DU PASSIF</b>		<b>530 872</b>	<b>443 760</b>

\* La ventilation entre résultat de l'exercice et résultat reporté des exercices antérieurs est fournie dans le tableau consolidé des variations de capitaux propres (section 1.5.).

# 1. ETATS FINANCIERS CONSOLIDÉS

## 1.4 TABLEAU DES FLUX DE TRÉSORERIE CONSOLIDÉ

Exercice clôturé le 30 juin  
(x 1 000 €)

FLUX DE TRÉSORERIE PROVENANT DES ACTIVITÉS OPÉRATIONNELLES	2011	2010
Résultat net	25 321	2 790
Intérêts minoritaires	0	0
Impôts	80	64
Amortissements	381	355
Réductions de valeur	24	71
Variation de la juste valeur des immeubles de placement et des projets de développement (+/-)	-8 825	1 264
Plus-values nettes réalisées	0	0
Résultat financier	5 116	12 906
Variation des créances commerciales (+/-)	-252	-515
Variation des créances fiscales et autres actifs courants (+/-)	-107	37
Variation des comptes de régularisation actifs (+/-)	-43	-87
Variation des dettes commerciales et autres dettes courantes (hors exit tax) (+/-)	-468	2 236
Variation des comptes de régularisation passifs (+/-)	708	-112
<b>Flux de trésorerie des activités opérationnelles</b>	<b>21 935</b>	<b>19 009</b>
Impôts payés	-64	-47
<b>Flux de trésorerie opérationnels nets</b>	<b>21 871</b>	<b>18 962</b>
<b>FLUX DE TRÉSORERIE PROVENANT DES OPÉRATIONS D'INVESTISSEMENT</b>	<b>2011</b>	<b>2010</b>
Acquisitions d'immobilisations incorporelles	-3	-15
Acquisitions de sociétés immobilières et d'immeubles de placement en exploitation	-24 053	-26 266
Acquisitions d'immobilisations corporelles	-275	-478
Acquisitions de projets de développement	-7 819	-6 469
Cessions d'immeubles de placement	0	0
Variation nette des créances non courantes	46	2 625
Investissements nets en autres immobilisations	0	0
<b>Flux de trésorerie d'investissement nets</b>	<b>-32 104</b>	<b>-30 603</b>
<b>FLUX DE TRÉSORERIE PROVENANT DES ACTIVITÉS DE FINANCEMENT</b>	<b>2011</b>	<b>2010</b>
Augmentation de capital, nette de frais	65 052	0
Cessions d'actions propres	12	9
Dividende de l'exercice précédent	-8 448	-8 114
Variation nette des lignes de crédit bancaires	-852	54 040
Variation nette des autres emprunts	0	0
Charges financières nettes payées	-9 523	-7 768
Remboursement des dettes financières des sociétés acquises ou fusionnées	-26 186	-27 352
Remboursement du fonds de roulement des sociétés acquises ou fusionnées	-9 717	754
<b>Flux de trésorerie de financement nets</b>	<b>10 338</b>	<b>11 569</b>
<b>FLUX DE TRÉSORERIE TOTAUX DE LA PÉRIODE</b>	<b>2011</b>	<b>2010</b>
<b>Flux de trésorerie totaux de la période</b>	<b>105</b>	<b>-72</b>
<b>RÉCONCILIATION AVEC LE BILAN</b>	<b>2011</b>	<b>2010</b>
Trésorerie et équivalents de trésorerie au début de l'exercice	880	952
Flux de trésorerie totaux de la période	105	-72
<b>Trésorerie et équivalents de trésorerie à la clôture de l'exercice</b>	<b>985</b>	<b>880</b>

## 1.5 ÉTAT CONSOLIDÉ DE VARIATION DES CAPITAUX PROPRES

Exercice clôturé le 30 juin  
(x 1 000 €)

	2009	Variation de capital en espèces	Augmentation de capital par apports en nature et fusions	Acquisitions / cessions d'actions propres	Impact des entrées en portefeuille	Résultat de l'exercice	Affectation du résultat	Autres	2010
Capital	108 430	0	18 389	0	0	0	0	1	126 820
Primes d'émission	18 028	0	0	0	0	0	0	0	18 028
Actions propres	-144	0	0	9	0	0	0	0	-135
Réserves									
Légale	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Indisponible	144	0	0	-9	0	0	0	0	135
Immunisée	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Disponible	69 818	0	0	9	-125	0	-16 471	2	53 233
Résultat									
Résultat reporté - exercices antérieurs	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Résultat de l'exercice	-8 893	0	0	0	0	2 790	8 893	0	2 790
Impact sur la juste valeur des frais et droits de mutation estimés intervenant lors de l'aliénation hypothétique des immeubles de placement	-9 085	0	0	0	-1 773	0	0	-1	-10 859
Variation de la juste valeur d'actifs et de passifs financiers									
Sur instruments de couverture	-5 584	0	0	0	0	0	-536	-3 132	-9 252
<b>Sous-total</b>	<b>172 714</b>	<b>0</b>	<b>18 389</b>	<b>9</b>	<b>-1 898</b>	<b>2 790</b>	<b>-8 114</b>	<b>-3 130</b>	<b>180 760</b>
Intérêts minoritaires	1	0	0	0	0	0	0	-1	0
<b>TOTAL</b>	<b>172 715</b>	<b>0</b>	<b>18 389</b>	<b>9</b>	<b>-1 898</b>	<b>2 790</b>	<b>-8 114</b>	<b>-3 131</b>	<b>180 760</b>

	2010	Variation de capital en espèces	Augmentation de capital par apports en nature et fusions	Acquisitions / cessions d'actions propres	Impact des entrées en portefeuille	Résultat de l'exercice	Affectation du résultat	Autres	2011
Capital	126 820	48 819	1 851	0	0	0	0	0	177 490
Primes d'émission	18 028	16 233	0	0	0	0	0	0	34 261
Actions propres	-135	0	0	12	0	0	0	0	-123
Réserves									
Légale	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Indisponible	135	0	0	-12	0	0	0	0	123
Immunisée	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Disponible	53 233	0	0	12	6 552	0	-5 357	0	54 440
Résultat									
Résultat reporté - exercices antérieurs	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Résultat de l'exercice	2 790	0	0	0	0	25 321	-2 790	0	25 321
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	0	-1 633	0	0	0	-12 492
Variation de la juste valeur d'actifs et de passifs financiers									
Sur instruments de couverture	-9 252	0	0	0	0	0	-301	4 502	-5 051
<b>Sous-total</b>	<b>180 760</b>	<b>65 052</b>	<b>1 851</b>	<b>12</b>	<b>4 919</b>	<b>25 321</b>	<b>-8 448</b>	<b>4 502</b>	<b>273 969</b>
Intérêts minoritaires	0	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>TOTAL</b>	<b>180 760</b>	<b>65 052</b>	<b>1 851</b>	<b>12</b>	<b>4 919</b>	<b>25 321</b>	<b>-8 448</b>	<b>4 502</b>	<b>273 969</b>

## 1.6 NOTES ANNEXES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS

### 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 38. L'adresse du siège social de la société est la suivante :  
Avenue Louise 331-333, B-1050 Bruxelles

Aedifica se profile comme la principale société belge cotée 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 belges avec des baux classiques ;
- des immeubles exploités en appartements meublés situés au cœur de Bruxelles avec des baux à plus court terme ;
- des maisons de repos et de résidences-services avec des baux de très longue durée ;
- et des hôtels exploités par des groupes spécialisés dans le cadre de baux de très longue durée.

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.

La publication des états financiers consolidés a été approuvée par le Conseil d'administration le 2 septembre 2011. Les actionnaires de la société ont la faculté de modifier les états financiers consolidés après leur publication lors de l'assemblée générale ordinaire qui se tiendra le 11 octobre 2011.

### Note annexe 2 : Méthodes comptables

#### Note 2.1 : Bases d'évaluation

Les états financiers consolidés couvrent la période de 12 mois clôturée le 30 juin 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 30 juin 2011 qui ont été approuvées par l'Union européenne (« UE »). Celles-ci correspondent aux normes et interprétations publiées par l'« International Accounting Standards Board » (« IASB ») en vigueur au 30 juin 2011 car les éléments de la norme IAS 39 rejetés par l'UE ne sont pas pertinents pour le groupe. Les états financiers consolidés ont aussi été préparés en respectant l'esprit et les dispositions des arrêtes royaux relatifs aux sicaf (des 10 avril 1995, 10 juin 2001, 21 juin 2006 et 7 décembre 2010).

Les états financiers consolidés sont préparés en euros, et sont présentés en milliers d'euros.

Les états financiers consolidés 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, immeubles de placement détenus en vue de la vente, 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 sont établis selon la méthode de la comptabilité d'engagement, et sur une base de continuité d'exploitation, sur un horizon de temps prévisible.

Dans le cadre de l'établissement de ses états financiers consolidés, la société est appelée à formuler un certain nombre de jugements significatifs dans l'application des méthodes comptables (comme par exemple la détermination de la classification des contrats de location, l'identification des regroupements d'entreprises et le calcul des impôts différés) et à procéder à un certain nombre d'estimations (comme par exemple dans les tests de perte de valeur auxquels le goodwill est soumis). Pour formuler ces hypothèses, la direction peut se fonder sur son expérience, sur l'assistance de tiers (notamment les experts immobiliers) et sur d'autres facteurs jugés pertinents. Les résultats réels peuvent différer de ces estimations. Le cas échéant, ces dernières sont régulièrement révisées et modifiées en conséquence.

Un résumé des principales méthodes comptables appliquées est donné en note annexe 2.2. Les nouvelles normes, nouveaux amendements et nouvelles interprétations suivants sont obligatoirement applicables par le groupe depuis le 1er juillet 2010, mais n'ont pas eu d'impact sur les présents états financiers consolidés :

- Amélioration de 8 normes IFRS publiées en avril 2009 ;
- Amendement à la norme IFRS 2 « Transactions intra-groupe dont le paiement est fondé sur des actions et qui sont réglées en trésorerie » ;
- Amendement à la norme IAS 32 « Classement des émissions de droits » ;
- Nouvelle interprétation IFRIC 19 « Extinction de passifs financiers avec des instruments de capitaux propres » ;
- Amélioration de 2 normes IFRS publiées en mai 2010.

Certaines nouvelles normes, et certains nouveaux amendements et interprétations relatifs aux normes existantes, ont été publiés et seront obligatoirement applicables aux exercices débutant le ou après le 1er juillet 2011. Ces changements, que le groupe n'a pas adoptés de manière anticipée, sont les suivants :

- Amendement à la norme IAS 24 « Informations relatives aux parties liées » (applicable pour Aedifica au 1er juillet 2011) ;
- Nouvelle norme IFRS 9 « Financial Instruments » (applicable au 1er juillet 2013, sous réserve d'approbation par l'UE) ;
- Amendement à l'interprétation IFRIC 14 « Paiement d'avance d'exigences de financement minimal » (applicable pour Aedifica au 1er juillet 2011) ;
- Amélioration de 4 normes IFRS et 1 interprétation publiées en mai 2010 (applicables pour Aedifica au 1er juillet 2011) ;
- Amendement à la norme IFRS 7 « IFRS Disclosures – Transfers of Financial Assets » (applicable pour Aedifica au 1er juillet 2011, sous réserve d'approbation par l'UE) ;
- Amendement à la norme IFRS 1 « Severe Hyperinflation and Removal of Fixed Dates for First-Time Adopters » (non-applicable pour Aedifica) ;
- Amendement à la norme IAS 12 « Deferred Tax : Recovery of Underlying Assets » (applicable pour Aedifica au 1er juillet 2012, sous réserve d'approbation par l'UE) ;
- Nouvelle norme IFRS 12 « Disclosure of Interests in Other Entities » (applicable au 1er juillet 2013, sous réserve d'approbation par l'UE) ;
- Nouvelle norme IFRS 11 « Joint Arrangements » (applicable au 1er juillet 2013, sous réserve d'approbation par l'UE) ;
- Nouvelle norme IFRS 10 « Consolidated Financial Statements » (applicable au 1er juillet 2013, sous réserve d'approbation par l'UE) ;
- Amendement à la norme IAS 27 « Separate Financial Statements » (applicable au 1er juillet 2013, sous réserve d'approbation par l'UE) ;
- Amendement à la norme IAS 28 « Investments in Associates and Joint Ventures » (applicable au 1er juillet 2013, sous réserve d'approbation par l'UE) ;
- Nouvelle norme IFRS 13 « Fair Value Measurement » (applicable au 1er juillet 2013, sous réserve d'approbation par l'UE) ;
- Amendement à la norme IAS 19 « Employee Benefits » (applicable au 1er juillet 2013, sous réserve d'approbation par l'UE) ;
- Amendement à la norme IAS 1 « Presentation of Items of Other Comprehensive Income » (applicable au 1er juillet 2012, sous réserve d'approbation par l'UE).

Le groupe est en train de déterminer les conséquences qu'aura l'introduction des changements énumérés ci-dessus.

## Note 2.2 : Résumé des principales méthodes comptables appliquées

Les principales méthodes comptables appliquées lors de la préparation des états financiers consolidés sont présentées ci-dessous. Ces méthodes ont été appliquées de manière cohérente à tous les exercices présentés.

La numérotation des paragraphes ci-dessous fait référence aux rubriques du bilan et du compte de résultats.

### Principes de consolidation – Filiales

Toutes les entités dans lesquelles Aedifica détient de façon directe ou indirecte plus de la moitié des droits de votes ou a le pouvoir de contrôler l'exploitation, sont considérées comme filiales et entrent dans le périmètre de consolidation. Conformément à IAS 27, les filiales sont consolidées dès l'acquisition du contrôle et sortent du périmètre de consolidation le jour où le contrôle cesse d'exister. Toutes les transactions, les soldes de comptes, y compris les résultats non réalisés entre sociétés du groupe, sont éliminés.

#### I.A. Goodwill

Les regroupements d'entreprises sont comptabilisés en appliquant la méthode de l'acquisition. L'excédent du coût du regroupement d'entreprises sur la part d'intérêt de l'acquéreur dans la juste valeur nette des actifs, passifs et passifs éventuels identifiables comptabilisée en application de la norme IFRS 3 constitue un goodwill et est reconnu en tant qu'actif. Dans le cas où cet excédent est négatif, il est immédiatement comptabilisé en résultat. Après la comptabilisation initiale, le goodwill est évalué à son coût, diminué du cumul des éventuelles pertes de valeur.

#### I.B. Immobilisations incorporelles

Toutes les immobilisations incorporelles supérieures à 1 k€ sont portées à l'actif et sont amorties suivant la méthode linéaire à des taux annuels de 25 à 33 %. Pour tout investissement inférieur à 1 k€, les montants sont directement comptabilisés en compte de résultats.

#### I.C. Immeubles de placement

##### **I.C.1. Comptabilisation initiale**

###### **I.C.1.1. Valeur d'acquisition**

Lorsque l'acquisition d'un immeuble est effectuée à titre onéreux, via l'apport en nature d'un bâtiment contre l'émission de nouvelles actions, via la fusion par absorption d'une société immobilière ou par voie de scission partielle, les frais d'acte, les coûts d'audit et de consultation, les indemnités de emploi, les frais de mainlevée des financements des sociétés absorbées et autres frais liés à l'opération sont considérés comme faisant partie du prix d'acquisition et sont portés en compte à l'actif du bilan.

###### **I.C.1.2. La juste valeur**

Les immeubles en portefeuille ou qui entrent en portefeuille par acquisition à titre onéreux ou par voie d'apport sont valorisés par les experts à la juste valeur.

La juste valeur pour les immeubles de placement est calculée comme suit :

- Immeubles avec une valeur d'investissement supérieure à 2,5 millions € : La juste valeur = valeur d'investissement / (1 + taux moyen des frais de transaction défini par le BEAMA)
- Immeubles avec une valeur d'investissement inférieure à 2,5 millions € :
  1. Lorsque l'expert considère que l'immeuble peut être vendu à la découpe, la juste valeur est définie comme la valeur la plus faible entre la valeur d'investissement à la découpe / (1 + % de droits de mutation selon la Région où l'immeuble est situé) et la valeur d'investissement / (1 + taux moyen des frais de transaction défini par le BEAMA) ;

2. Lorsque l'expert considère que l'immeuble ne peut pas être vendu à la découpe, la juste valeur est la valeur d'investissement / (1 + % de droits de mutation selon la Région où l'immeuble est situé).

Le taux moyen des frais de transaction défini par le BEAMA est revu annuellement et adapté si nécessaire par seuils de 0,5 %. Les experts attestent du pourcentage de déduction retenu dans leurs rapports périodiques aux actionnaires.

### **I.C.1.3. Traitement des différences lors de l'entrée en portefeuille**

Si lors d'une opération telle que mentionnée ci-dessus, l'évaluation des immeubles par l'expert à la valeur d'investissement conduit à une valeur différente de la valeur d'acquisition telle que définie en section I.C.1.1. ci-dessus, la différence, après déduction de l'exit tax, est comptabilisée directement en capitaux propres : la différence négative entre juste valeur et valeur d'investissement sur la ligne « F. Impact sur la juste valeur des frais et droits de mutation estimés intervenant lors de l'aliénation hypothétique des immeubles de placement » des capitaux propres, et le solde sur la ligne « D. Réserve » des capitaux propres (et plus précisément sur la ligne « Réserves disponibles » présentée dans l'état de variation des capitaux propres).

### **I.C.2. Comptabilisation des travaux (dépenses ultérieures)**

Les travaux sur immeubles qui sont à charge d'Aedifica sont traités comptablement de 2 manières distinctes selon leur nature. Les dépenses relatives aux travaux d'entretien et de réparation qui n'ajoutent pas de fonctionnalité supplémentaire ni ne rehaussent le niveau de confort de l'immeuble sont comptabilisées en charges courantes de l'exercice, c'est-à-dire en déduction du résultat net. Sont par contre portés à l'actif du bilan (activés) les frais relatifs à 2 types de travaux :

1. Les rénovations lourdes : celles-ci surviennent normalement tous les 25 à 35 ans et consistent en une reconstruction quasi complète de l'immeuble avec, le plus souvent, une réutilisation du gros œuvre existant et l'application des techniques du bâtiment les plus modernes. Au terme d'une telle rénovation lourde, l'immeuble peut être considéré comme neuf et il est repris comme tel dans les présentations du patrimoine.
2. Les aménagements : il s'agit de travaux occasionnels qui ajoutent une fonctionnalité à l'immeuble ou relèvent significativement son niveau de confort et, dès lors, rendent possible une augmentation du loyer et donc de la valeur locative estimée.

Les frais relatifs à ces travaux sont également portés à l'actif du bilan pour le motif et dans la mesure où l'expert reconnaît normalement une appréciation à due concurrence de la valeur de l'immeuble. Les frais susceptibles d'être capitalisés portent sur les matériaux, les travaux d'entreprise, les études techniques et les honoraires d'architecte (jusqu'au 30 juin 2006, seuls les frais externes d'architecte étaient activés ; depuis le 1er juillet 2006, l'activation concerne les frais internes et externes d'architecte). Si cette valeur s'écarte de la juste valeur, la différence est comptabilisée en compte de résultats (charge).

Les intérêts intercalaires sont activés pour des projets d'une durée supérieure à un an.

### **I.C.3. Evaluations postérieures ou lors d'une opération sur titres d'Aedifica**

#### **I.C.3.1. Amortissements**

Conformément à la norme IAS 40, Aedifica applique le modèle de juste valeur et n'opère donc pas d'amortissements sur les immeubles, sur les droits réels sur des immeubles ni sur les biens donnés en location-financement immobilière à la société.

#### **I.C.3.2. Lors d'une opération sur titres de la sicafi**

Les biens immobiliers détenus par Aedifica ou l'une des sociétés immobilières dont elle a le contrôle sont évalués par les experts chaque fois qu'Aedifica procède à l'émission d'actions, l'inscription à la cote ou au rachat de celles-ci autrement qu'en Bourse. Le prix d'émission ou de rachat sera basé sur cette évaluation. Aedifica n'est pas liée par cette évaluation, mais si celle-ci est inférieure au prix d'émission ou de rachat, elle doit en justifier la raison (dans le cadre d'un rapport spécial).

Toutefois, une nouvelle évaluation n'est pas nécessaire lorsque l'émission d'actions intervient dans les quatre mois qui suivent la dernière évaluation des biens immobiliers concernés et pour autant que les experts confirment que la situation économique générale et l'état des biens immobiliers n'exigent pas une nouvelle évaluation.

#### **I.C.3.3. L'évaluation trimestrielle**

Les experts actualisent le calcul de la juste valeur à la fin de chacun des trois premiers trimestres de l'exercice sur base de l'évolution du marché et des caractéristiques propres des biens immobiliers concernés. Cette actualisation est effectuée immeuble par immeuble et porte sur l'ensemble du portefeuille de biens immobiliers détenus par Aedifica ou, le cas échéant, par une société immobilière dont elle a le contrôle.

#### **I.C.3.4. L'évaluation annuelle**

Un expert évalue précisément à la fin de chaque exercice comptable les éléments suivants des immobilisations :

- les biens immobiliers, les biens immeubles par destination et les droits réels sur biens immobiliers détenus par Aedifica ou, le cas échéant, par une société de patrimoine contrôlée par Aedifica ;
- les droits d'option sur les biens immobiliers détenus par Aedifica ou, le cas échéant, par une société de patrimoine contrôlée par Aedifica, ainsi que les biens immobiliers auxquels ces droits se rapportent ;
- les droits découlant des contrats en vertu desquels un ou plusieurs biens sont confiés en leasing immobilier à Aedifica ou, le cas échéant, à une société de patrimoine contrôlée par Aedifica, ainsi que le bien sous-jacent.

Ces évaluations sont contraignantes pour Aedifica en ce qui concerne l'établissement de ses comptes. La valeur comptable des biens immobiliers reprise dans les comptes correspond dès lors à la juste valeur à laquelle ils sont évalués par les experts d'Aedifica.

#### **I.C.3.5. Comptabilisation des mutations de juste valeur**

Les mutations de juste valeur des biens immeubles, telles que fixées par l'expert, sont exprimées chaque fois que l'inventaire est établi. Elles sont comptabilisées dans le résultat sur portefeuille de l'exercice.

#### **I.C.4. Réalisation de l'actif**

Lors de la réalisation des immobilisations, les plus-values réalisées sont comptabilisées dans le résultat de l'exercice sous la rubrique « résultat sur le portefeuille » et ajoutées aux réserves disponibles lors de l'affectation des résultats.

#### **I.C.5. Immeubles de placement occupés par le propriétaire**

Un immeuble de placement que le propriétaire décide d'occuper est reclassé parmi les immobilisations corporelles. Sa juste valeur à la date de la reclassification constitue son coût pour les besoins comptables. Si la société n'occupe qu'une partie marginale de l'immeuble qui lui appartient, l'ensemble de l'immeuble est comptabilisé comme un immeuble de placement à sa juste valeur.

#### **I.C.6. Projets de développement**

Les biens immobiliers en construction, en transformation ou en cours d'agrandissement servant d'assiette aux projets de développement sont évalués, en fonction de l'état d'avancement des travaux, à leur valeur d'acquisition, y compris les droits d'enregistrement, la TVA non déductible et les charges indirectes (intérêts intercalaires, assurance chantier, rémunérations d'avocat, d'architecte et autres frais de consultance technique et autres). Si cette valeur est différente de la juste valeur estimée par l'expert indépendant, la différence est comptabilisée en compte de résultats de manière à ramener la valeur comptable du projet de développement concerné à sa juste valeur. Les frais exposés dans la phase d'étude de projets de construction, de transformation ou d'agrandissement sont valorisés à leur coût d'acquisition.

### I.E. Autres immobilisations corporelles

Les immobilisations corporelles qui ne sont pas des biens immeubles, et dont l'utilisation est limitée dans le temps, sont comptabilisées à leur valeur d'acquisition. L'approche de la valorisation par composant n'est pas applicable (matérialité négligeable). On applique des amortissements linéaires pro rata temporis. Si l'exercice ne porte pas sur 12 mois, les amortissements sont calculés en conséquence. Les valeurs résiduelles étant considérées comme négligeables, les amortissements couvrent la totalité de la valeur d'acquisition.

Les pourcentages d'amortissement suivants sont d'application :

- Installations, machines et outillage : 20 %
- Mobilier des logements meublés : entre 10 % et 20 %
- Autre mobilier et matériel roulant : 25 %
- Matériel informatique : 33 %

Les achats d'un montant unitaire inférieur à 2,5 k€ sont comptabilisés en compte de résultats (charges).

### I.F. Actifs financiers non courants

#### **I.F.1. Instruments financiers de couverture**

Quand un instrument financier dérivé répond aux critères de la comptabilité de couverture selon IAS 39 et couvre l'exposition aux variations des flux de trésorerie qui est attribuable à un risque particulier lié à un actif ou un passif comptabilisé, un engagement ferme ou une transaction prévue hautement probable, la partie du profit ou de la perte sur l'instrument de couverture qui est défini comme étant une couverture efficace est comptabilisée directement dans les capitaux propres (rubrique « G. Variation de la juste valeur d'actifs et passifs financiers »). La portion inefficace du profit ou de la perte sur l'instrument de couverture est comptabilisée immédiatement dans le compte de résultats.

Les instruments financiers de couverture qui ne répondent pas aux critères de la comptabilité de couverture selon IAS 39 sont comptabilisés à leur juste valeur ; les changements de juste valeur sont enregistrés en résultat quand ils surviennent.

Les instruments de couverture qui ont une juste valeur négative répondent aux mêmes règles.

#### **I.F.2. Autres actifs financiers non courants**

Les actifs financiers disponibles à la vente sont évalués à la juste valeur (valeur de marché ou, si cela est impossible, valeur d'acquisition). Les mutations de juste valeur sont comptabilisées dans les capitaux propres (rubrique « G. Variation de la juste valeur d'actifs et passifs financiers »). Les créances sont évaluées à leur coût amorti.

### II.A. Actifs détenus en vue de la vente

Les biens immobiliers considérés comme non stratégiques et qui seront vendus sont inscrits à la rubrique II.A. Ils sont évalués à leur juste valeur.

### II.C/D/E. Créances

Les créances sont valorisées au coût amorti. Des pertes de valeur sont actées lorsque l'insolvabilité du débiteur est avérée.

### II.G. Comptes de régularisation

Les frais encourus pendant l'exercice, imputables, totalement ou partiellement, à l'exercice suivant, sont inscrits en comptes de régularisation sur base d'une règle proportionnelle. Les revenus et fractions des revenus perçus au cours d'un ou de plusieurs exercices suivants, mais qui sont liés à l'exercice sous revue, sont portés en compte pour la somme concernant l'exercice sous revue.

#### I.A. et II.A. Provisions

Une provision est enregistrée au bilan quand le groupe a une obligation juridique ou implicite résultant d'un événement passé, et qu'il est probable que des ressources devront être affectées à l'extinction de cette obligation. La provision est déterminée en actualisant les flux de trésorerie futurs attendus à un taux de marché et, le cas échéant, reflétant le risque spécifique du passif.

#### II. B/D/E. Dettes

Les dettes sont exprimées à leur coût amorti à la date de clôture de l'exercice. Les dettes en devises étrangères sont converties en euros au cours de clôture à la date du bilan.

#### II.F. Comptes de régularisation

Les dommages et intérêts versés par un preneur en cas de rupture de son bail sont répartis dans le temps, et ceci sur le nombre de mois résiduel pour autant que le bien immobilier en question ne soit pas loué pour cette période. Si le bien immobilier est quand même reloué, les dommages et intérêts pour rupture du bail locatif sont repris dans le résultat de la période pendant laquelle ils sont apparus ou, s'ils ne sont pas encore complètement répartis en cas de relocation au cours d'une période ultérieure, pour la partie restante au moment de la relocation. Ces indemnités sont uniquement réparties dans le temps si elles sont supérieures à 50 k€. Les dommages et intérêts payés sont uniquement repris dans le résultat après la remise en état complète du bâtiment loué. Jusqu'à ce moment, les dommages et intérêts versés et les frais de remise en état sont enregistrés dans les comptes de régularisation.

#### I. à XV. Résultat d'exploitation avant résultat sur portefeuille

L'objectif des rubriques I à XV est de refléter le résultat opérationnel généré par la gestion du portefeuille de biens donnés en location, y compris les frais généraux de la société.

#### XVI. à XVIII. Résultat sur le portefeuille

L'objectif des rubriques XVI à XVIII est de refléter toutes les transactions et opérations comptables portant sur la valeur du portefeuille dans le compte de résultats :

- Plus et moins-values réalisées : les plus et moins-values réalisées sont présentées dans la rubrique « résultat sur vente d'immeubles de placement ».
- Plus et moins-values non réalisées (évaluation à la juste valeur) : les fluctuations de la juste valeur du portefeuille sont toutes incluses dans le compte de résultats dans la rubrique « variation de la juste valeur des immeubles de placement ».
- Commissions payées à des agents immobiliers et autres frais de transaction : les commissions relatives à la vente d'immeubles sont déduites du prix de vente obtenu pour déterminer la plus ou moins-value réalisée qui apparaît dans le résultat sur portefeuille. Les frais d'expertise immobilière et les frais d'expertise technique courants sont toujours comptabilisés en charges courantes.

#### Engagements et recours

Le conseil d'administration évalue les engagements et recours à la valeur nominale de l'engagement juridique tel qu'il figure dans le contrat ; à défaut de valeur nominale ou pour les cas limites, ils sont mentionnés pour mémoire.

#### Assurance groupe

Dans le cadre de l'assurance groupe, les contrats conclus par Aedifica sont considérés comme des régimes à contribution définie et n'impliquent pas d'obligations supplémentaires dans le futur.

## Note annexe 3 : Secteurs opérationnels

### Note annexe 3.1 : Secteurs à présenter

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 le reporting interne de la sicafi fourni au principal décideur opérationnel, tel que défini par IFRS 8. Les méthodes comptables présentées en note annexe 2 sont utilisées pour le reporting interne, et dès lors pour le reporting sectoriel ci-dessous.

Tous les produits proviennent de clients externes affectés au pays de résidence (Belgique) de la sicafi, et tous les actifs non courants sont situés dans le pays de résidence de la sicafi.

Chaque groupe d'entités qui se trouvent sous un contrôle commun est considéré comme un seul client dans le cadre de IFRS 8, les produits provenant des transactions avec ces clients doivent être mentionnés s'ils dépassent 10 % des produits de l'entité. Ceci concerne les neuf maisons de repos exploitées par Château Chenois Gestion SPRL, New Philip SA et Medibelge SA, dont les loyers représentent 21 % des loyers totaux de l'exercice 2010/2011 (présentés dans le secteur « logement des seniors »), ainsi que les treize maisons de repos exploitées par le groupe SLG (y compris les trois maisons de repos appartenant au groupe Cordia, voir facteurs de risques section 1.4), dont les loyers représentent 19 % des loyers totaux de l'exercice 2010/2011 (présentés dans le secteur « logement des seniors »). Les pourcentages comparatifs pour l'exercice précédent sont respectivement de 26 % et de 16 %. Les loyers mentionnés ici représentent le chiffre d'affaires réalisé par la sicafi sur la durée de l'exercice, et diffèrent des loyers contractuels (représentant la situation ponctuelle à la date de clôture d'un exercice) sur base desquels les analyses du rapport immobilier du présent rapport financier annuel sont réalisées (voir notamment sections 3.7 et 3.8 du rapport immobilier).

### Note annexe 3.2 : Information sectorielle

	2011						Total
	Non meublés	Meublés	Logement des seniors	Hôtels et autres	Non alloué	Inter-sectoriel	
<b>RESULTAT SECTORIEL</b>							
I. Revenus locatifs	6 443	5 221	13 516	3 754	0	-77	28 857
II. Reprises de loyers cédés et escomptés	0	0	0	0	0	0	0
III. Charges relatives à la location	-18	-12	0	-6	0	0	-36
<b>Résultat locatif net</b>	<b>6 425</b>	<b>5 209</b>	<b>13 516</b>	<b>3 748</b>	<b>0</b>	<b>-77</b>	<b>28 821</b>
IV. Récupération de charges immobilières	31	0	0	1	0	0	32
V. Récupération de charges locatives et de taxes normalement assumées par le locataire sur immeubles loués	334	17	74	48	0	1	474
VI. Frais incombant aux locataires et assumés par le propriétaire sur dégâts locatifs et remises en état au terme du bail	0	0	0	0	0	0	0
VII. Charges locatives et taxes normalement assumées par le locataire sur immeubles loués	-334	-17	-74	-48	0	-1	-474
VIII. Autres recettes et dépenses relatives à la location	-69	-1 234	0	-7	0	0	-1 310
<b>Résultat immobilier</b>	<b>6 387</b>	<b>3 975</b>	<b>13 516</b>	<b>3 742</b>	<b>0</b>	<b>-77</b>	<b>27 543</b>
IX. Frais techniques	-414	-269	0	-38	-41	0	-762
X. Frais commerciaux	-354	-193	0	-1	0	0	-548
XI. Charges et taxes sur immeubles non loués	-98	0	0	-8	0	0	-106
XII. Frais de gestion immobilière	-230	-310	0	-2	0	0	-542
XIII. Autres charges immobilières	-432	-512	0	-9	0	1	-952
<b>Charges immobilières</b>	<b>-1 528</b>	<b>-1 284</b>	<b>0</b>	<b>-58</b>	<b>-41</b>	<b>1</b>	<b>-2 910</b>
<b>Résultat d'exploitation des immeubles</b>	<b>4 859</b>	<b>2 691</b>	<b>13 516</b>	<b>3 684</b>	<b>-41</b>	<b>-76</b>	<b>24 633</b>
XIV. Frais généraux	-46	-19	0	0	-2 923	77	-2 911
XV. Autres revenus et charges d'exploitation	-59	29	0	1	-1	0	-30
<b>RÉSULTAT D'EXPLOITATION AVANT RÉSULTAT SUR PORTEFEUILLE</b>	<b>4 754</b>	<b>2 701</b>	<b>13 516</b>	<b>3 685</b>	<b>-2 965</b>	<b>1</b>	<b>21 692</b>
<b>ACTIF SECTORIEL</b>							
Immeubles de placement en exploitation	132 061	52 213	260 178	59 334	-	-	503 786
Projets de développement	-	-	-	-	14 315	-	14 315
<b>Immeubles de placement</b>							<b>518 101</b>
Autres actifs	-	-	-	-	12 771	-	12 771
<b>Total actif</b>							<b>530 872</b>
<b>AMORTISSEMENTS SECTORIELS</b>	<b>-19</b>	<b>-329</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>-33</b>	<b>0</b>	<b>-381</b>
<b>INVESTISSEMENTS SECTORIELS</b>							
Immeubles de placement en exploitation	17 103	0	49 360	-48	-	-	66 415
Projets de développement	-	-	-	-	3 221	-	3 221
<b>Immeubles de placement</b>	<b>17 103</b>	<b>0</b>	<b>49 360</b>	<b>-48</b>	<b>3 221</b>	<b>0</b>	<b>69 636</b>
<b>IMMEUBLES DE PLACEMENT EN VALEUR D'ACQUISITION</b>	<b>129 703</b>	<b>52 193</b>	<b>243 792</b>	<b>56 886</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>482 574</b>

Note annexe 3.2 : Information sectorielle

		2010						
		Non meublés	Meublés	Logement des seniors	Hôtels et autres	Non alloué	Inter- sectoriel	Total
<b>RESULTAT SECTORIEL</b>								
I.	Revenus locatifs	6 288	4 161	10 552	2 382	0	-77	23 306
II.	Reprises de loyers cédés et escomptés	0	0	0	0	0	0	0
III.	Charges relatives à la location	-56	-24	0	-3	0	0	-83
<b>Résultat locatif net</b>		<b>6 232</b>	<b>4 137</b>	<b>10 552</b>	<b>2 379</b>	<b>0</b>	<b>-77</b>	<b>23 223</b>
IV.	Récupération de charges immobilières	24	0	0	0	0	0	24
V.	Récupération de charges locatives et de taxes normalement assumées par le locataire sur immeubles loués	589	16	105	49	0	0	759
VI.	Frais incombant aux locataires et assumés par le propriétaire sur dégâts locatifs et remises en état au terme du bail	0	0	0	0	0	0	0
VII.	Charges locatives et taxes normalement assumées par le locataire sur immeubles loués	-589	-16	-105	-49	0	0	-759
VIII.	Autres recettes et dépenses relatives à la location	-62	-1 140	0	-1	-2	0	-1 205
<b>Résultat immobilier</b>		<b>6 194</b>	<b>2 997</b>	<b>10 552</b>	<b>2 378</b>	<b>-2</b>	<b>-77</b>	<b>22 042</b>
IX.	Frais techniques	-363	-241	0	-7	-47	0	-658
X.	Frais commerciaux	-291	-213	0	-1	0	0	-505
XI.	Charges et taxes sur immeubles non loués	-94	0	0	-10	0	0	-104
XII.	Frais de gestion immobilière	-217	-304	0	-2	0	0	-523
XIII.	Autres charges immobilières	-396	-443	0	-3	-11	0	-853
<b>Charges immobilières</b>		<b>-1 361</b>	<b>-1 201</b>	<b>0</b>	<b>-23</b>	<b>-58</b>	<b>0</b>	<b>-2 643</b>
<b>Résultat d'exploitation des immeubles</b>		<b>4 833</b>	<b>1 796</b>	<b>10 552</b>	<b>2 355</b>	<b>-60</b>	<b>-77</b>	<b>19 399</b>
XIV.	Frais généraux	-83	-14	0	-1	-2 521	77	-2 542
XV.	Autres revenus et charges d'exploitation	42	24	0	2	99	0	167
<b>RÉSULTAT D'EXPLOITATION AVANT RÉSULTAT SUR PORTEFEUILLE</b>		<b>4 792</b>	<b>1 806</b>	<b>10 552</b>	<b>2 356</b>	<b>-2 482</b>	<b>0</b>	<b>17 024</b>
<b>ACTIF SECTORIEL</b>								
Immeubles de placement en exploitation		112 919	47 075	204 958	58 088	-	-	423 040
Projets de développement		-	-	-	-	11 652	-	11 652
<b>Immeubles de placement</b>								<b>434 692</b>
Autres actifs		-	-	-	-	9 068	-	9 068
<b>Total actif</b>								<b>443 760</b>
<b>AMORTISSEMENTS SECTORIELS</b>		<b>-43</b>	<b>-278</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>-34</b>	<b>0</b>	<b>-355</b>
<b>INVESTISSEMENTS SECTORIELS</b>								
Immeubles de placement en exploitation		0	7 296	41 690	23 416	-	-	72 402
Projets de développement		-	-	-	-	2 910	-	2 910
<b>Immeubles de placement</b>		<b>0</b>	<b>7 296</b>	<b>41 690</b>	<b>23 416</b>	<b>2 910</b>	<b>0</b>	<b>75 312</b>
<b>IMMEUBLES DE PLACEMENT EN VALEUR D'ACQUISITION</b>		<b>115 268</b>	<b>47 792</b>	<b>201 184</b>	<b>56 886</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>421 130</b>

## Note annexe 4 : Revenus locatifs

(x 1 000 €)	2011	2010
Loyers	28 761	23 249
Revenus garantis	76	31
Gratuités locatives	-13	-13
Indemnités de rupture anticipée de bail	33	39
<b>TOTAL</b>	<b>28 857</b>	<b>23 306</b>

Le groupe loue exclusivement ses immeubles en vertu de contrats de location simple.

L'échéancier des paiements futurs minimaux afférents aux locations simples non résiliables requis par IAS 17 se base sur les hypothèses suivantes, extrêmement prudentes :

- Baux résidentiels (meublés) : aucun revenu à partir du 1er juillet 2011.
- Baux résidentiels (non meublés) : résiliation de tous les baux au 1er juillet 2011, avec en moyenne une indemnité de 1 mois et demi.
- Baux commerciaux et de bureaux : résiliation au prochain break possible, en moyenne après 1 an et demi.
- Baux à long terme (maisons de repos, hôtels) : pas d'inflation.

L'échéancier des paiements futurs minimaux afférents aux locations simples non résiliables se présente de la manière suivante :

(x 1 000 €)	2011	2010
A un an au plus	22 622	19 537
A plus d'un an et moins de cinq ans	80 883	68 577
A plus de cinq ans	417 178	368 344
<b>TOTAL</b>	<b>520 683</b>	<b>456 458</b>

Les revenus locatifs ne comprennent pas de loyers conditionnels.

## Note annexe 5 : Charges relatives à la location

(x 1 000 €)	2011	2010
Loyers à payer sur locaux pris en location	-12	-12
Réductions de valeur sur créances commerciales	-24	-71
<b>TOTAL</b>	<b>-36</b>	<b>-83</b>

## Note annexe 6 : Récupération de charges immobilières

(x 1 000 €)	2011	2010
Indemnités perçues au titre de dégâts locatifs	32	24
Récupération sur remises en état au terme du bail	0	0
<b>TOTAL</b>	<b>32</b>	<b>24</b>

## Note annexe 7 : Récupération de charges locatives et de taxes normalement assumées par le locataire sur immeubles loués

(x 1 000 €)	2011	2010
Refacturation de charges locatives exposées par le propriétaire	90	342
Refacturation de précomptes et taxes sur immeubles loués	384	417
<b>TOTAL</b>	<b>474</b>	<b>759</b>

La diminution des refacturations de charges locatives exposées par le propriétaire fait suite à l'adaptation au cours de l'exercice 2009/2010 des contrats avec certains gestionnaires externes d'immeubles : les refacturations qui se faisaient par le passé au nom d'Aedifica sont maintenant faites en leur nom propre. Ceci se marque aussi dans la note annexe 9.

### Note annexe 8 : Frais incombant aux locataires et assumés par le propriétaire sur dégâts locatifs et remises en état au terme du bail

Aedifica n'a pas supporté de montant matériel justifiant une mention particulière au titre des frais incombant aux locataires et assumés par le propriétaire sur dégâts locatifs et remises en état au terme du bail.

### Note annexe 9 : Charges locatives et taxes normalement assumées par le locataire sur immeubles loués

(x 1 000 €)	2011	2010
Charges locatives exposées par le propriétaire	-90	-342
Précomptes et taxes sur immeubles loués	-384	-417
<b>TOTAL</b>	<b>-474</b>	<b>-759</b>

La diminution des charges locatives exposées par le propriétaire fait suite à l'adaptation au cours de l'exercice 2009/2010 des contrats avec certains gestionnaires externes d'immeubles : les charges qui étaient par le passé au nom d'Aedifica sont maintenant exposées en leur nom propre. Ceci se marque aussi dans la note annexe 7.

### Note annexe 10 : Autres recettes et dépenses relatives à la location

(x 1 000 €)	2011	2010
Nettoyage	-304	-255
Energie	-292	-323
Amortissements du mobilier	-330	-274
Frais de personnel	-203	-202
Autres	-181	-151
<b>TOTAL</b>	<b>-1 310</b>	<b>-1 205</b>

### Note annexe 11 : Frais techniques

(x 1 000 €)	2011	2010
Frais techniques récurrents		
Réparations	-321	-224
Primes d'assurances	-50	-51
Frais de personnel	-203	-200
Entretiens	-136	-146
Honoraires experts	-52	-37
<b>TOTAL</b>	<b>-762</b>	<b>-658</b>

### Note annexe 12 : Frais commerciaux

(x 1 000 €)	2011	2010
Commissions d'agence	-340	-278
Marketing	-193	-206
Honoraires d'avocats et frais juridiques	-9	-16
Autres	-6	-5
<b>TOTAL</b>	<b>-548</b>	<b>-505</b>

### Note annexe 13 : Charges et taxes sur immeubles non loués

(x 1 000 €)	2011	2010
Charges	-106	-104
<b>TOTAL</b>	<b>-106</b>	<b>-104</b>

### Note annexe 14 : Frais de gestion immobilière

(x 1 000 €)	2011	2010
Honoraires versés aux gérants (externes)	-114	-116
Charges (internes) de gestion d'immeubles	-428	-407
<b>TOTAL</b>	<b>-542</b>	<b>-523</b>

### Note annexe 15 : Autres charges immobilières

(x 1 000 €)	2011	2010
Précomptes immobiliers et autres taxes	-952	-853
<b>TOTAL</b>	<b>-952</b>	<b>-853</b>

Des litiges portant sur des taxes communales contestées par Aedifica sont en cours.

### Note annexe 16 : Frais généraux

(x 1 000 €)	2011	2010
Avocats/notaires	-74	-63
Auditeurs/experts-comptables	-46	-46
Experts immobiliers	-438	-375
IT	-123	-116
Assurances	-62	-49
Relations publiques, communication, marketing, publicité	-108	-65
Administrateurs et management exécutif	-833	-733
Frais de personnel	-557	-525
Amortissements sur autres immobilisations	-52	-81
Taxes	-156	-51
Autres	-462	-438
<b>TOTAL</b>	<b>-2 911</b>	<b>-2 542</b>

Les taxes de 2010 comprenaient un remboursement de 94 k€ relatif aux exercices antérieurs.

### Note annexe 17 : Autres revenus et charges d'exploitation

(x 1 000 €)	2011	2010
Récupérations de sinistres	8	15
Autres	-38	152
<b>TOTAL</b>	<b>-30</b>	<b>167</b>

### Note annexe 18 : Résultat sur vente d'immeubles de placement

Au cours de l'exercice et de l'exercice précédent, Aedifica n'a reconnu aucun résultat sur vente d'immeubles de placement.

### Note annexe 19 : Résultat sur vente d'autres actifs non financiers

Au cours de l'exercice et de l'exercice précédent, Aedifica n'a reconnu aucun résultat sur vente d'autres actifs non financiers.

## Note annexe 20 : Variation de la juste valeur des immeubles de placement

(x 1 000 €)	2011	2010
Variations positives	11 464	4 070
Variations négatives	-2 639	-5 334
<b>TOTAL</b>	<b>8 825</b>	<b>-1 264</b>
dont: immeubles de placement en exploitation	8 815	-1 183
projets de développement	10	-81

## Note annexe 21 : Revenus financiers

Les produits résultant d'instruments financiers de couverture représentent les flux d'intérêts reçus par Aedifica résultant des dérivés présentés en note annexe 32 et détaillés en note annexe 33 ; les flux d'intérêts payés par Aedifica résultant de ces dérivés sont présentés en note annexe 22. Les variations de la juste valeur des actifs et passifs financiers représentent la variation positive de juste valeur hors flux d'intérêts des dérivés (présentés en note annexe 32 et détaillés en note 33) qui ne remplissent pas les conditions strictes imposées par la norme IAS 39 pour l'application de la comptabilité de couverture (4.203 k€) ainsi que la partie inefficace de la variation de la juste valeur des dérivés auxquelles la comptabilité de couverture est appliquée (204 k€, voir note annexe 33.2).

(x 1 000 €)	2011	2010
Intérêts perçus	104	204
Produits résultant d'instruments financiers de couverture	0	0
Variations de la juste valeur des actifs et passifs financiers	4 407	13
Autres	101	10
<b>TOTAL</b>	<b>4 612</b>	<b>227</b>

## Note annexe 22 : Charges d'intérêts

(x 1 000 €)	2011	2010
Intérêts nominaux sur emprunts	-4 673	-2 078
Charges résultant d'instruments financiers de couverture	-4 874	-5 827
Intérêts incorporés dans le coût des actifs qualifiés	418	294
Autres charges d'intérêts	-3	-2
<b>TOTAL</b>	<b>-9 132</b>	<b>-7 613</b>

Les charges résultant d'instruments financiers de couverture représentent les flux d'intérêts payés par Aedifica résultant des dérivés présentés en note annexe 32 et détaillés en note annexe 33 ; les flux d'intérêts reçus par Aedifica résultant de ces dérivés sont présentés en note annexe 21. Les variations de juste valeur de ces dérivés comptabilisées en résultat sont mentionnées en note annexe 21 (variations positives) et en note annexe 23 (variations négatives).

## Note annexe 23 : Autres charges financières

(x 1 000 €)	2011	2010
Frais bancaires et autres commissions	-587	-334
Variations de la juste valeur des actifs et passifs financiers	0	-5 181
Autres	-9	-5
<b>TOTAL</b>	<b>-596</b>	<b>-5 520</b>

Vu l'évolution de la courbe des taux d'intérêts au cours de l'exercice 2010/2011, les variations de la juste valeur des actifs et passifs financiers au 30 juin 2011 sont positives et apparaissent dès lors en note annexe 21.

## Note annexe 24 : Impôts des sociétés

(x 1 000 €)	2011	2010
Société-mère		
Résultat avant impôt	25 465	2 855
Effet du régime fiscal des sicafi	-25 465	-2 855
Résultat imposable lié aux dépenses non admises	222	192
Impôt au taux de 33,99%	-75	-65
Régularisation d'impôt de l'année précédente	-5	1
Sous-total	-80	-64
Filiales	0	0
<b>TOTAL</b>	<b>-80</b>	<b>-64</b>

En tant que sicafi, Aedifica bénéficie d'un régime fiscal spécifique. Aedifica n'est taxée que sur ses dépenses non admises, comme les taxes régionales, les frais de voiture, les frais de représentation, les frais sociaux, les dons, etc.

## Note annexe 25 : Exit tax

Aedifica n'a pas reconnu en résultat de charge d'exit tax.

## Note annexe 26 : Résultat par action

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

	2011	2010
Résultat net (part du groupe) (x 1 000 €)	25 321	2 790
Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires en circulation au cours de la période	6 470 130	4 642 422
EPS de base (en €)	3,91	0,60
EPS dilué (en €)	3,91	0,60

Le résultat hors IAS 39 et IAS 40 est un indicateur de performance non défini par les normes IFRS. Aedifica utilise ce concept pour suivre sa performance opérationnelle et financière. 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 €)	2011	2010
Résultat net (part du groupe)	25 321	2 790
Moins : Variation de la juste valeur des immeubles de placement (voir note annexe 20)	-8 825	1 264
Moins : Résultat sur vente d'immeubles de placement (voir note annexe 18)	0	0
Moins : Variations positives de la juste valeur des actifs financiers (voir note annexe 21)	-4 407	-13
Plus : Variations négatives de la juste valeur des actifs financiers (voir note annexe 23)	0	5 181
<b>Résultat hors IAS 39 et IAS 40 (avant plus-values réalisées)</b>	<b>12 089</b>	<b>9 222</b>
Plus : Résultat sur vente d'immeubles de placement (voir note annexe 18)	0	0
<b>Résultat hors IAS 39 et IAS 40 (après plus-values réalisées)</b>	<b>12 089</b>	<b>9 222</b>
Dénominateur* (en actions)	6 470 303	4 641 932
EPS hors IAS 39 et IAS 40 (avant plus-values réalisées - en €)	1,87	1,99
EPS hors IAS 39 et IAS 40 (après plus-values réalisées - en €)	1,87	1,99

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

## Note annexe 27 : Goodwill

(x 1 000 €)	2011	2010
Valeur brute au début de l'exercice	1 856	1 856
Pertes de valeur cumulées au début de l'exercice	0	0
Valeur comptable au début de l'exercice	1 856	1 856
Mouvements de l'exercice	0	0
<b>VALEUR COMPTABLE AU TERME DE L'EXERCICE</b>	<b>1 856</b>	<b>1 856</b>
dont : valeur brute	1 856	1 856
pertes de valeur cumulées	0	0

Le goodwill provient de l'acquisition de sociétés actives dans la location d'appartements meublés.

En application de la norme IAS 36 «Dépréciation d'actifs», le groupe a réalisé une analyse de la valeur comptable du goodwill. Ce test de perte de valeur, basé sur le calcul de la valeur d'utilité, a été réalisé pour s'assurer que la valeur comptable des actifs du groupe n'excède pas leur valeur recouvrable, définie comme la valeur la plus élevée entre (i) la juste valeur diminuée des coûts de la vente et (ii) la valeur d'utilité.

Pour établir la valeur d'utilité, le groupe calcule la valeur actuelle des flux de trésorerie futurs estimés, qui devraient être générés par l'usage continu des actifs, en appliquant un taux d'actualisation avant impôts de 7 %. Le taux d'actualisation est fonction du coût moyen pondéré du capital, ajusté pour tenir compte des risques spécifiques. Les flux de trésorerie futurs estimés sont basés sur des plans à long terme (5 ans). Des extrapolations sont utilisées pour les périodes non couvertes par les plans à long terme. Ces extrapolations sont basées sur les taux de croissance moyens à long terme de 1,9 %, correspondant à l'inflation attendue.

Les flux de trésorerie futurs sont des estimations sujettes à révision dans les exercices ultérieurs, en fonction de l'adaptation des hypothèses. Les principales hypothèses pertinentes pour valider la valeur du goodwill comprennent les taux d'intérêt à long terme et d'autres données de marché. Si ces données devaient évoluer dans un sens défavorable, la valeur d'utilité du goodwill pourrait tomber sous sa valeur comptable. Sur base des valorisations actuelles, la marge disponible semble suffisante pour absorber une variation normale des hypothèses.

## Note annexe 28 : Immobilisations incorporelles

(x 1 000 €)	2011	2010
Valeur brute au début de l'exercice	267	251
Amortissements et pertes de valeur cumulées au début de l'exercice	-207	-143
Valeur comptable au début de l'exercice	60	108
Entrées: éléments acquis séparément	3	15
Amortissements	-34	-63
<b>VALEUR COMPTABLE AU TERME DE L'EXERCICE</b>	<b>29</b>	<b>60</b>
dont : valeur brute	270	267
amortissements et pertes de valeur cumulées	-241	-207

Les immobilisations incorporelles ont toutes une durée d'utilité déterminée. Elles sont principalement constituées de logiciels informatiques. Les amortissements sont présentés en résultat sur la ligne «frais généraux».

## Note annexe 29 : Immeubles de placement

(x 1 000 €)	Immeubles de placement en exploitation	Projets de développement	TOTAL
<b>VALEUR COMPTABLE AU 1/07/2009</b>	<b>351 091</b>	<b>5 195</b>	<b>356 286</b>
Acquisitions	72 402	2 910	75 312
Activation des charges d'intérêt	0	294	294
Activation de frais de personnel	0	42	42
Activation d'autres dépenses	482	5 028	5 510
Mise en exploitation	1 736	-1 736	0
Variation de la juste valeur (voir note annexe 20)	-1 183	-81	-1 264
Autres prise en résultat	0	0	0
Transferts en capitaux propres	-1 488	0	-1 488
<b>VALEUR COMPTABLE AU 30/06/2010</b>	<b>423 040</b>	<b>11 652</b>	<b>434 692</b>
<b>VALEUR COMPTABLE AU 1/07/2010</b>	<b>423 040</b>	<b>11 652</b>	<b>434 692</b>
Acquisitions	66 415	3 221	69 636
Activation des 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 (voir note annexe 20)	8 815	10	8 825
Autres prise en résultat	0	0	0
Transferts en capitaux propres	-1 225	0	-1 225
<b>VALEUR COMPTABLE AU 30/06/2011</b>	<b>503 786</b>	<b>14 315</b>	<b>518 101</b>

La détermination de la juste valeur s'est appuyée sur des indicateurs de marché, et repose sur des évaluations fournies par des experts indépendants ayant une qualification professionnelle pertinente et reconnue, ainsi qu'une expérience récente quant à la situation géographique et à la catégorie des immeubles de placement détenus. Tous les immeubles de placement sont situés en Belgique.

Les projets de développement sont détaillés dans le rapport immobilier du rapport financier annuel 2010/2011.

## Note annexe 30 : Projets de développement

Cette note annexe est devenue sans objet depuis l'introduction de l'amélioration de la norme IAS 40 «Immeubles de placement» au 1<sup>er</sup> juillet 2009, les variations des projets de développement étant repris en note annexe 29. Les projets de développement sont par ailleurs détaillés en section 2.2.2. du rapport immobilier compris dans le rapport financier annuel 2010/2011.

## Note annexe 31 : Autres immobilisations corporelles

(x 1 000 €)	2011	2010
Valeur brute au début de l'exercice	3 067	2 589
Amortissements et pertes de valeur cumulées au début de l'exercice	-1 173	-881
<b>Valeur comptable au début de l'exercice</b>	<b>1 894</b>	<b>1 708</b>
Entrées	277	478
Sorties	0	0
Amortissements	-349	-292
<b>VALEUR COMPTABLE AU TERME DE L'EXERCICE</b>	<b>1 822</b>	<b>1 894</b>
dont : valeur brute	3 344	3 067
amortissements et pertes de valeur cumulées	-1 522	-1 173

Les autres immobilisations corporelles sont constituées d'immobilisations de fonctionnement (principalement le mobilier utilisé dans le cadre de l'exploitation des appartements meublés).

## Note annexe 32 : Actifs financiers non courants et autres passifs financiers non courants

(x 1 000 €)	2011	2010
Créances		
Cautionnements	0	0
Autres créances non courantes	538	584
Actifs disponibles à la vente		
Participations dans les entreprises liées (voir note annexe 51)	0	0
Actifs à la juste valeur via le résultat		
Instruments de couverture (voir note annexe 33)	0	0
Autres actifs financiers non courants		
Instruments de couverture (voir note annexe 33)	245	0
<b>TOTAL DES ACTIFS FINANCIERS NON COURANTS</b>	<b>783</b>	<b>584</b>
Passifs à la juste valeur via le résultat		
Instruments de couverture (voir note annexe 33)	-8 081	-12 285
Autres passifs financiers non courants		
Instruments de couverture (voir note annexe 33)	-5 092	-9 553
<b>TOTAL DES AUTRES PASSIFS FINANCIERS NON COURANTS</b>	<b>-13 173</b>	<b>-21 838</b>

Les autres créances non courantes (appartenant à la catégorie «prêts et créances» selon IAS 39) sont productives d'intérêts et seront récupérées au cours des exercices suivants.

Les actifs et passifs à la juste valeur via le résultat sont constitués des instruments de couvertures de type « multi-callable swaps » pour lesquels la comptabilité de couverture au sens de IAS 39 ne peut pas être appliquée. Ils participent cependant à la couverture économique du risque de taux d'intérêt. Les autres instruments de couverture, qu'ils soient actifs ou passifs, répondent aux critères de IAS 39 pour l'application de la comptabilité de couverture. Les flux d'intérêts générés par toutes les couvertures, ainsi que les variations de juste valeur prises en résultat, sont mentionnés en notes annexes 21, 22 et 23.

## Note annexe 33 : 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 des multi-callable interest rate swaps ou « multi-callable IRS ») qui ne remplissent pas ces conditions mais qui participent cependant à la couverture économique du risque de taux d'intérêt. Toutes les couvertures sont conclues dans le cadre de la politique de couverture des risques financiers décrite en note annexe 44. 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 2010 :

Instrument	Montant notionnel (x 1 000 €)	Début	Périodicité (mois)	Durée initiale (années)	Premier exercice du call possible	Taux de couverture sans marge (en %)	Juste valeur (x 1 000 €)
IRS	50 000	30/06/10	3	3	-	2,21	-1 294
IRS	25 000	1/04/2007	3	10	-	3,97	-2 812
IRS	25 000	1/10/2007	3	5	-	3,93	-1 548
IRS*	11 000	1/11/10	3	32	-	4,79	-2 707
Multi-callable IRS*	32 696	31/07/2007	3	36	31/07/2017	4,39	-7 000
Multi-callable IRS	15 000	1/07/2008	3	10	7/1/2011	4,02	-2 023
Multi-callable IRS	12 000	2/06/2008	1	10	6/2/2013	4,25	-1 950
Multi-callable IRS	8 000	1/08/2008	1	10	8/1/2013	4,25	-1 312
IRS	12 000	1/11/2008	1	5	-	4,18	-1 192
<b>Total</b>	<b>190 696</b>						<b>-21 838</b>

#### Analyse au 30 juin 2011 :

Instrument	Montant notionnel (x 1 000 €)	Début	Périodicité (mois)	Durée initiale (années)	Premier exercice du call possible	Taux de couverture sans marge (en %)	Juste valeur (x 1 000 €)
IRS	50 000	30/06/10	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	1/04/11	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	7/1/2011	4,02	-1 344
Multi-callable IRS	12 000	2/06/2008	1	10	6/2/2013	4,25	-1 291
Multi-callable IRS	8 000	1/08/2008	1	10	8/1/2013	4,25	-871
IRS	12 000	1/11/2008	1	5	-	4,18	-629
IRS	25 000	2/08/13	3	5	-	3,23	136
IRS	25 000	1/10/12	3	5	-	2,99	109
Cap	15 000	1/01/12	3	2	-	4,02	-1
<b>TOTAL</b>	<b>254 713</b>						<b>-12 929</b>

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

(x 1 000 €)	2011	2010
Partie efficace de la variation de la juste valeur des dérivés		
En début d'exercice	-8 921	-5 789
Variation de la partie efficace de la juste valeur des instruments financiers dérivés en couverture (coupons non échus)	-357	-6 555
Transfert au compte de résultats de coupons échus des dérivés de couverture	4 858	3 423
Transfert au compte de résultats au titre de couvertures déqualifiées	0	0
<b>EN FIN D'EXERCICE</b>	<b>-4 420</b>	<b>-8 921</b>

Les montants enregistrés en capitaux propres seront transférés en résultat financier au fur et à mesure du paiement des intérêts de la dette financière couverte, entre le 1er juillet 2011 et le 31 juillet 2043.

(x 1 000 €)	2011	2010
Partie inefficace de la variation de la juste valeur des dérivés		
En début d'exercice	-632	-331
Variation de la partie inefficace de la juste valeur des instruments financiers dérivés (voir note annexe 21)	204	-301
<b>EN FIN D'EXERCICE</b>	<b>-428</b>	<b>-632</b>

## 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 (+4.502 k€) des instruments financiers correspondant aux dérivés pour lesquels la comptabilité de couverture peut être appliquée. Ces dérivés sont des dérivés « de niveau 2 » au sens de IFRS 7p27A. La partie inefficace (soit un produit de 204 k€), au sens de la norme IAS 39, se retrouve dans le résultat financier. Les flux d'intérêts générés par les couvertures sont présentés en notes annexes 21 et 22.

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

Outre le produit de 204 k€ cité dans le dernier tableau ci-dessus, le résultat financier comprend un produit de 4.203 k€ (30 juin 2010 : une charge de 4.868 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 dans le cadre général ci-dessus) n'est pas appliquée. Ces dérivés sont des dérivés « de niveau 2 » au sens de IFRS 7p27A.

Les flux d'intérêts générés par les couvertures sont présentés en notes annexes 21 et 22, tandis que les variations de juste valeur prises en résultat sont mentionnées en notes annexes 21 et 23.

## 4. Sensibilité

Une variation de la courbe des taux d'intérêt aurait une influence sur la juste valeur des interest rate swaps pour lesquels la comptabilité de couverture au sens de IAS 39 est appliquée, en contrepartie des capitaux propres (poste « G. Variation de la juste valeur d'actifs et de passifs financiers »). Toutes autres choses restant égales par ailleurs, une variation positive de 10 points de base des taux d'intérêt à la date de clôture aurait augmenté les capitaux propres à hauteur de 757 k€ (593 k€ au 30 juin 2010). Une variation négative de 10 points de base des taux d'intérêt aurait eu un impact négatif de même montant sur les capitaux propres. L'influence d'une variation de la courbe des taux d'intérêt sur la juste valeur des multi-callable interest rate swaps (pour lesquels la comptabilité de couverture au sens de IAS 39 n'est pas appliquée) ne peut pas être déterminée aussi précisément, car ces dérivés contiennent une option vendue, dont la juste valeur évolue de façon asymétrique et non linéaire, et dépend d'autres paramètres (volatilité des taux d'intérêt). La sensibilité du « mark-to-market » des multi-callable interest rate swaps à une hausse de 10 points de base a été estimée à un effet positif d'environ 573 k€ (734 k€ au 30 juin 2010) 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 34 : Créances commerciales

(x 1 000 €)	2011	2010
<b>CRÉANCES COMMERCIALES - VALEUR NETTE</b>	<b>1 750</b>	<b>1 529</b>

La valeur comptable des créances commerciales devrait être recouvrée dans les 12 mois. Cette valeur comptable constitue une approximation de la juste valeur des actifs, qui ne produisent pas d'intérêts.

Le risque de crédit dû aux créances commerciales est limité grâce à la diversité de la clientèle et aux garanties locatives constituées (2011 : 12,8 millions € ; 2010 : 11,9 millions €) par les locataires pour couvrir leurs engagements. Les montants repris au bilan sont présentés après réductions de valeur pour créances douteuses. De ce fait, l'exposition au risque de crédit est reflétée par la valeur comptable des créances dans le bilan.

Les créances commerciales s'analysent comme suit :

	2011	2010
Echues	611	523
Non échues	1 253	1 121
Réductions de valeur	-114	-115
<b>Valeur comptable</b>	<b>1 750</b>	<b>1 529</b>

Les réductions de valeur ont évolué de la manière suivante :

	2011	2010
Au début de l'exercice	-115	-137
Dotations	-59	-118
Utilisations	30	89
Reprises	37	51
Fusions	-7	0
<b>Au terme de l'exercice</b>	<b>-114</b>	<b>-115</b>

## Note annexe 35 : Créances fiscales et autres actifs courants

(x 1 000 €)	2011	2010
Créances fiscales	4 591	1 532
Autres	432	253
<b>TOTAL</b>	<b>5 023</b>	<b>1 785</b>

Les créances fiscales se composent principalement de précompte mobilier à récupérer sur boni de liquidation.

## Note annexe 36 : Trésorerie et équivalents de trésorerie

(x 1 000 €)	2011	2010
Placements à court terme	0	0
Valeurs disponibles	985	880
<b>TOTAL</b>	<b>985</b>	<b>880</b>

La trésorerie et les équivalents de trésorerie sont des actifs générant des intérêts à des taux divers. Les montants présents au 30 juin 2011 et au 30 juin 2010 étaient disponibles à vue. En cours d'exercice, des placements à court terme peuvent être constitués, généralement pour des périodes d'une semaine à un mois.

## Note annexe 37 : Comptes de régularisation

(x 1 000 €)	2011	2010
Revenus immobiliers courus non échus	174	172
Charges immobilières payées d'avance	335	248
Autres	14	60
<b>TOTAL</b>	<b>523</b>	<b>480</b>

## Note annexe 38 : Capitaux propres

Les actionnaires d'Aedifica, détenant plus de 5% des actions, sont mentionnés ci-dessous (conformément aux déclarations reçues par la société au 30 juin 2011 - voir aussi «Aedifica en Bourse», section 3) :

Actionnaires	Fraction du capital (en %)
Jubeal Fondation	6,37
Wulfsdonck Investment (via Finasucre)	5,46

Le capital a évolué de la manière suivante :

	Nombre d'actions	Capital représenté
Situation au début de l'exercice précédent	4 579 047	109 394
Augmentations de capital	454 291	18 389
Situation à la clôture de l'exercice précédent	5 033 338	127 783
Augmentations de capital	2 057 577	52 965
<b>Situation à la clôture de l'exercice</b>	<b>7 090 915</b>	<b>180 747</b>

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 7.090.915 actions émises au 30 juin 2011, 7.046.672 sont cotées sur le marché continu d'Euronext Brussels. 44.243 actions seront admises à la cotation après le détachement du coupon 7 qui aura lieu en octobre 2011. 43.651 des actions donnent droit au dividende à partir du 8 avril 2011 et 592 des actions donneront droit au dividende à partir du 1<sup>er</sup> juillet 2011. Toutes ces actions doivent rester nominatives jusqu'à la date de leur admission à la cotation.

Les augmentations de capital sont détaillées dans les « documents permanents » du rapport financier annuel 2010/2011. Toutes les actions souscrites sont totalement libérées, sans désignation de valeur nominale. Les actions sont nominatives, au porteur ou dématérialisées et chacune des actions confère un droit de vote.

Aedifica SA détient 1.720 actions propres.

Le conseil d'administration est autorisé à augmenter le capital social souscrit en une ou plusieurs fois à concurrence d'un montant maximal égal à 180 millions € aux dates et suivant les modalités à fixer par le conseil d'administration, conformément à l'article 603 du Code des sociétés. Cette autorisation est conférée pour une durée renouvelable de cinq ans à dater de la publication aux annexes du Moniteur belge du procès-verbal de l'assemblée générale extraordinaire du 29 juin 2011. Lors de toute augmentation de capital, le conseil d'administration fixe le prix, la prime d'émission éventuelle et les conditions d'émission des titres nouveaux, à moins que l'assemblée générale n'en décide elle-même. Les augmentations de capital ainsi décidées par le conseil d'administration peuvent être effectuées par souscription en espèces ou en nature ou par apport mixte ou par incorporation de réserves ou de primes d'émission, avec

ou sans création de titres nouveaux. Ces augmentations de capital pourront également se faire par l'émission d'obligations convertibles ou de droits de souscription.

Le conseil d'administration a proposé la distribution d'un dividende de 1,82 € par action, soit un dividende total de 11.776 k€.

Compte tenu de l'Arrêté royal du 7 décembre 2010, les réserves disponibles (statutaires) calculées conformément à l'article 617 du Code des sociétés s'élèvent au 30 juin 2011 à 4.952 k€ après la distribution proposée ci-dessus (2010 : 4.563 k€). Le détail des calculs figure en annexe aux comptes annuels statutaires abrégés ci-joints.

Aedifica entend le capital au sens de IAS 1 p. 134 comme la somme des capitaux propres. Le niveau de ce capital est suivi sur base du ratio d'endettement consolidé calculé conformément aux dispositions de l'arrêté royal du 7 décembre 2010 (voir note annexe 52), qui ne peut excéder 60 % en vertu des conventions bancaires en place (voir notes annexes 40 et 44). Ce capital est géré de manière à permettre au groupe de poursuivre ses activités sur base d'une continuité d'exploitation et de financer sa croissance.

### Note annexe 39 : Provisions

Les avantages à long terme accordés aux dirigeants sont constitués dans le cadre de régimes à contribution définie qui ne nécessitent pas de provision.

### Note annexe 40 : Dettes financières

(x 1 000 €)	2011	2010
Dettes financières non courantes		
Etablissements de crédit	231 733	230 325
Dettes financières courantes		
Etablissements de crédit	198	0
<b>TOTAL</b>	<b>231 931</b>	<b>230 325</b>

Aedifica dispose de lignes de crédit bancaire (présentées en dettes financières non courantes, appartenant à la catégorie « passifs financiers au coût amorti » selon IAS 39) accordées par 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 et crédit bilatéral de 30 millions € accordé par BNP Paribas Fortis). Dans le cadre de ces crédits, Aedifica peut utiliser jusqu'à 270 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, 3 ou 6 mois, à un taux fixé par rapport au taux euribor correspondant prévalant au moment du tirage. Au 30 juin 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 4,4 % après activation des intérêts intercalaires (4,1 % en 2009/2010) ou à 4,6 % avant activation des intérêts intercalaires (4,2 % en 2009/2010). Vu la durée des tirages, la valeur comptable des dettes financières est une approximation de leur juste valeur. Les couvertures de taux d'intérêt mises en place sont détaillées dans les notes annexes 32 et 33.

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 2,3 millions € présentés en dettes financières non courantes, et 0,2 millions € présentés en dettes financières courantes), courant jusqu'en 2021 et soumis à un taux fixe de 5,3 %.

Aedifica n'a donné aucun immeuble en hypothèque, ni conféré aucun gage en faveur de ses créanciers ; un mandat hypothécaire lié à une acquisition subsiste néanmoins (voir note annexe 45.2.2). La ligne de crédit bilatérale accordée par KBC Bank arrivera à échéance le 31 mars 2013. Le club deal arrivera à échéance le 23 juillet 2012 (60 millions €) et le 23 juillet 2013 (150 millions €). La ligne de crédit bilatérale accordée par BNP Paribas Fortis arrivera à échéance le 6 août 2013.

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 €)	2011	2010
Dettes financières	231 931	230 325
Moins : Trésorerie et équivalents de trésorerie	-985	-880
<b>DETTE FINANCIÈRE NETTE</b>	<b>230 946</b>	<b>229 445</b>

#### Note annexe 41 : Dettes commerciales et autres dettes courantes

(x 1 000 €)	2011	2010
Exit tax	262	1 049
Autres		
Fournisseurs	4 199	3 639
Locataires	915	1 082
Impôts	3 407	2 791
Rémunérations et charges sociales	467	435
Dividendes des exercices précédents	37	38
<b>TOTAL</b>	<b>9 287</b>	<b>9 034</b>

La majeure partie des dettes commerciales et autres dettes courantes (appartenant à la catégorie « passifs financiers au coût amorti » selon IAS 39, à l'exclusion des impôts couverts par IAS 12 et des rémunérations et charges sociales couvertes par IAS 19) devrait être réglée dans les 12 mois. Leur valeur comptable constitue une approximation de leur juste valeur.

#### Note annexe 42 : Comptes de régularisation

(x 1 000 €)	2011	2010
Revenus immobiliers perçus d'avance	381	157
Charges financières courues non échues	1 288	1 001
Autres charges à imputer	843	645
<b>TOTAL</b>	<b>2 512</b>	<b>1 803</b>

## Note annexe 43 : Frais de personnel

Le total des frais de personnel (hors management exécutif et administrateurs présentés en note annexe 16) se ventile dans le compte de résultats de la manière suivante :

(x 1 000 €)	2011	2010
Frais de nettoyage (voir note annexe 10)	-203	-202
Frais techniques (voir note annexe 11)	-203	-200
Frais commerciaux	-31	-31
Frais généraux (voir note annexe 16)	-557	-525
Frais de gestion immobilière (voir note annexe 14)	-401	-407
Frais activés	-51	-42
<b>TOTAL</b>	<b>-1 446</b>	<b>-1 407</b>

Effectif à la clôture de l'exercice (hors management exécutif et administrateurs) :

	2011	2010
Non meublé	3	3
Meublé	13	12
Non attribuable	11	11
<b>TOTAL</b>	<b>27</b>	<b>26</b>

## Note annexe 44 : Gestion des risques financiers

La gestion financière d'Aedifica vise à lui assurer un accès permanent au crédit ainsi qu'à suivre et minimiser le risque de taux d'intérêt.

### 1. Structure de la dette

Au 30 juin 2011, le ratio d'endettement consolidé d'Aedifica, tel que défini par l'Arrêté royal du 7 décembre 2010, s'élevait à 45 % (2010 : 54 %). 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 théorique supplémentaire consolidée de 104 millions € à actif constant, et de 297 millions € à actif variable. Inversement, la structure actuelle du bilan permettrait, toutes choses restant égales par ailleurs, d'absorber une diminution de la juste valeur des immeubles de 31 % 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 77 millions à actif constant, 193 millions à actif variable et -25 %.

Le modèle financier d'Aedifica étant basé sur un endettement structurel, la position en cash déposée dans une institution financière est en principe relativement limitée. Elle était de moins de 1 million € au 30 juin 2011.

Aedifica n'a donné aucun immeuble en hypothèque, ni conféré aucun gage en faveur de ses créanciers ; un mandat hypothécaire lié à une acquisition subsiste néanmoins (voir note annexe 45.2.2).

### 2. Risque de liquidité

Aedifica maintient une relation forte et durable avec ses partenaires bancaires qui forment un pool diversifié comprenant des institutions internationales. Les caractéristiques des lignes de crédit dont Aedifica dispose sont détaillées en note annexe 40.

Au 30 juin 2011, Aedifica a utilisé ses lignes de crédit (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 et crédit bilatéral de 30 millions € accordé par BNP Paribas

Fortis, crédits d'investissement de 2 millions € accordé par KBC Bank) à concurrence de 232 millions € (2010 : 230 millions €) sur un total de 272 millions €. Le solde disponible, à savoir 40 millions €, est suffisant pour financer les besoins à court terme de la sicafi et les projets existants d'ici à juillet 2012.

Compte tenu du statut légal et réglementaire des sicafi, et du type de biens dans lequel Aedifica investit, le risque de non-renouvellement de lignes de crédit à leur échéance est, sauf imprévu, faible, même dans un contexte de resserrement des conditions de crédit. Nonobstant, en cas de détérioration des conditions de marché par rapport à celles qui prévalaient lors de la conclusion des dernières conventions de crédit (mars, juillet et août 2010), un risque d'augmentation des marges de crédit à l'échéance desdites lignes est possible.

Par ailleurs, la société est exposée à un risque de liquidité qui résulterait d'un manque de trésorerie dans l'hypothèse de la résiliation de ses contrats de financement. La société est en effet exposée au risque que ses contrats de financement soient annulés, renégociés, résiliés ou entraînent une obligation de remboursement anticipé au cas où elle ne respecterait pas les engagements qu'elle a pris lors de la signature de ces contrats. Ces engagements sont conformes aux pratiques du marché pour de tels crédits et prévoient notamment que le ratio d'endettement défini par l'Arrêté royal du 7 décembre 2010 ne dépasse pas 60 %. En outre, la société est exposée au risque de devoir rembourser ses contrats de financement de manière anticipée en cas de changement de contrôle, en cas de manquement à ses obligations et, plus généralement, en cas de situation de défaut visée par ces contrats. Bien que sur la base de l'information en sa possession et des prévisions pouvant raisonnablement être établies sur cette base, la société n'ait pas, à ce jour, connaissance d'éléments qui lui permettraient de conclure qu'un ou plusieurs de ces engagements pourraient ne pas être respectés dans le futur prévisible, le risque de non-respect des engagements ne peut être exclu.

Au 30 juin 2011, les flux non actualisés futurs relatifs aux lignes de crédit, se composent de 230 millions € de capital échéant dans l'année, 1 million € échéant entre 1 et 5 ans, et 1 million € échéant à plus de 5 ans ; et principalement de 0,5 million € d'intérêts échéant dans l'année (2010: 230 millions € de capital et 0,2 million € d'intérêts échéant dans l'année).

Les flux de trésorerie contractuels non actualisés des instruments financiers de couverture à la date de clôture sont analysés comme suit :

<b>Au 30 juin 2011 (x 1 000 €)</b>	<b>Echéant dans l'année</b>	<b>Echéant entre un et cinq ans</b>	<b>Echéant à plus de 5 ans</b>	<b>TOTAL</b>
Dérivés auxquels la comptabilité de couverture est appliquée	-2 134	-3 056	-790	-5 980
Dérivés auxquels la comptabilité de couverture n'est pas appliquée	-1 937	-5 195	-4 239	-11 371

<b>Au 30 juin 2010 (x 1 000 €)</b>	<b>Echéant dans l'année</b>	<b>Echéant entre un et cinq ans</b>	<b>Echéant à plus de 5 ans</b>	<b>TOTAL</b>
Dérivés auxquels la comptabilité de couverture est appliquée	-2 713	-5 699	-2 530	-10 942
Dérivés auxquels la comptabilité de couverture n'est pas appliquée	-2 329	-6 189	-4 287	-12 805

Aedifica s'est organisée afin de suivre de façon régulière l'évolution des marchés financiers et optimiser sa structure financière à court et long terme, et les risques qui y sont liés (risque de liquidité, risque de taux d'intérêt). Aedifica entend diversifier encore plus ses sources de financement en fonction des conditions de marché.

### 3. Risque de taux d'intérêt

Aedifica contracte la totalité de ses dettes financières à taux flottant (à l'exception des deux crédits d'investissement totalisant 2 millions €). Ceci lui permet, le cas échéant, de tirer parti de taux d'intérêt bas sur la partie non couverte de la dette. Pour couvrir le risque d'augmentation des taux d'intérêt, Aedifica mène une politique qui vise à sécuriser sur un horizon de plusieurs années les taux d'intérêt se rapportant à 60 % au moins de son endettement financier existant ou hautement probable.

Cette politique est justifiée par le fait qu'une augmentation des taux d'intérêts nominaux sans accroissement simultané de l'inflation implique une augmentation des taux d'intérêt réels qui ne peut pas être compensée par une augmentation des revenus locatifs sous l'effet de l'indexation. De plus, en cas d'accroissement de l'inflation, on constate un décalage dans le temps entre la hausse des taux d'intérêt nominaux et l'indexation des revenus locatifs. Lorsque la courbe des taux est suffisamment plate (c'est-à-dire lorsque les taux d'intérêt varient peu en fonction de l'échéance), Aedifica cherche à se protéger sur de plus longues périodes, en accord avec son horizon d'investissement.

A titre d'exemple, en supposant que la structure et le niveau de la dette financière demeurent inchangés, et en faisant abstraction des instruments de couverture mis en place, les simulations effectuées ont montré qu'une augmentation moyenne des taux d'intérêt de 25 points de base en 2011/2012 par rapport au taux moyen des prévisions entraînerait une augmentation des coûts de financement d'environ 0,6 million € au 30 juin 2012.

Afin de limiter le risque de taux d'intérêt, Aedifica a donc mis en place des couvertures (principalement interest rate swaps) convertissant la dette à taux variable en dette à taux fixe. Toutes les couvertures sont contractées avec des contreparties de premier ordre et se rapportent à des risques existants ou hautement probables. Quand les caractéristiques des couvertures le permettent, Aedifica leur applique la comptabilité de couverture telle que définie par la norme IAS 39. L'analyse des couvertures est fournie dans le rapport de gestion et en note annexe 33. Les couvertures sont conclues pour des longues périodes ; nonobstant, les conventions (conformes aux pratiques du marché) conclues avec les banques contreparties prévoient que certains événements sont susceptibles de mettre fin aux couvertures ou d'initier la constitution de sûretés (notamment en liquidités) au bénéfice des dites banques.

La variation de la courbe des taux d'intérêt a un impact limité sur la charge future des dettes, dans la mesure où minimum 60 % de l'endettement est couvert par des interest rate swaps convertissant la dette à taux variable en dette à taux fixe, ou par des caps. Toute variation de la courbe des taux d'intérêt aurait par ailleurs une influence sur la juste valeur des interest rate swaps en contrepartie du résultat et/ou des capitaux propres (poste «G. Variation de la juste valeur d'actifs et de passifs financiers»). Une analyse de sensibilité est fournie en note annexe 33.

#### **4. Risque de contrepartie bancaire**

La conclusion d'un financement ou d'un instrument de couverture avec une institution financière crée un risque de contrepartie en cas de défaut de cette institution. Afin de limiter ce risque de contrepartie, Aedifica fait appel à différentes banques de référence de la place pour assurer une certaine diversification de l'origine de ses financements et de ses couvertures de taux, tout en portant une attention particulière au rapport qualité-prix des services fournis. Dans le contexte actuel de crise du secteur bancaire, il ne peut être exclu qu'une ou plusieurs des contreparties d'Aedifica se retrouvent en situation de défaut.

Conformément aux pratiques courantes du marché, les conventions de crédit bancaires comprennent des clauses de perturbation de marché et des clauses de changement majeur de circonstances (clauses de type « MAC » ou material adverse changes) pouvant générer, dans certains cas extrêmes, un coût additionnel pour la sicafi, voire, dans des cas encore plus extrêmes, la cessation du crédit.

Aedifica est en relation d'affaires avec 5 banques mentionnées plus haut (voir section 2). Les banques contreparties des instruments de couverture sont, par ordre d'importance, ING et BNP Paribas Fortis.

## 5. Risque de change

Aedifica réalise la totalité de son chiffre d'affaires et encourt la totalité de ses charges dans la zone euro (à l'exception d'un fournisseur facturant marginalement en USD). Le financement étant totalement fourni en euros, Aedifica n'est donc pas soumise à un risque de change significatif.

## 6. Risque de budgétisation et de planification financière

Les budgets annuels et les prévisions financières pluriannuelles sont une aide à la décision et au suivi de gestion importante. Ces budgets et prévisions découlent d'un modèle informatisé alimenté par des hypothèses, qui peut comporter des erreurs de programmation ou subir des erreurs de manipulation. Les éventuelles hypothèses erronées, erreurs de programmation ou de manipulation, peuvent, si elles restent non détectées, influencer la conformité aux exigences réglementaires (respect de contraintes du statut de sicafi, telles que la limitation du taux d'endettement par exemple) et conventionnelles (respect des engagements vis-à-vis des banques par exemple), ainsi que la performance de la société.

## Note annexe 45 : Eléments éventuels et engagements

### 1. Engagements

Aucune des valeurs d'acquisition mentionnées dans cette section ne dépasse la valeur d'investissement estimée par l'expert indépendant d'Aedifica (au moment de la conclusion du contrat faisant naître l'engagement).

#### 1.1 Extension du Klooster Hotel à Louvain

Aedifica a signé un contrat cadre avec le groupe Martin's Hotels portant sur l'extension du Klooster Hotel à Louvain pour un budget de maximum 12 millions €. Les travaux de construction sont en cours.

#### 1.2 Citadelle de Dinant, nouvelle maison de repos à Dinant

Aedifica a signé un accord de principe avec le groupe Armonea portant sur l'acquisition d'un terrain à Dinant et à la construction d'une maison de repos de 74 lits qui fera l'objet d'un bail emphytéotique avec une société du groupe Armonea. La valeur d'acquisition est estimée à 6,7 millions €. Les travaux de construction sont en cours.

#### 1.3 Extension de la maison de repos Résidence Exclusiv à Evere

Aedifica s'est engagé, dans le cadre du bail emphytéotique conclu avec l'exploitant de la maison de repos Exclusiv (faisant partie du groupe Senior Living Group), à financer l'extension de la maison de repos pour un budget de maximum 3,2 millions €. Les travaux de construction sont en cours.

#### 1.4 Construction d'un nouveau centre d'habitation et de soins à côté de l'immeuble existant Au Bon Vieux Temps à Mont-Saint-Guibert

Aedifica s'est engagé, dans le cadre du bail emphytéotique conclu avec l'exploitant de la maison de repos Au Bon Vieux Temps (faisant partie du groupe Senior Living Group), à financer la construction d'un nouveau centre d'habitation et de soins d'une capacité de 75 lits de maison de repos et de 20 appartements de résidence-services, jouxtant l'immeuble existant à Mont-Saint-Guibert, pour un budget de maximum 6,1 million €. L'exécution de cet engagement est soumise à des conditions qui ne sont pas encore réalisées.

#### 1.5 Extension de la maison de repos Seniorerie La Pairelle à Wépion (Namur)

Aedifica s'est engagé, dans le cadre du bail emphytéotique conclu avec l'exploitant de la maison de repos La Pairelle (faisant partie du groupe Armonea), à financer l'extension de la maison de repos pour un budget de maximum 7,8 million €. Les travaux de construction sont en cours.

#### 1.6 Extension de la maison de repos De Edelweis à Begijnendijk

Aedifica s'est engagé, dans le cadre du bail emphytéotique conclu avec l'exploitant de la maison de repos De Edelweis (faisant partie du groupe Senior Living Group), à financer l'extension de la maison de repos pour un budget de maximum 2,9 millions €. Les travaux de construction devraient débuter au cours de l'été 2011.

#### 1.7 Extension de l'hôtel Eburon à Tongres

Aedifica s'est engagé, dans le cadre du bail emphytéotique conclu avec l'exploitant de l'hôtel Eburon (faisant partie du groupe Different Hotel Group), à financer l'extension de l'hôtel, et en particulier la rénovation des arches existantes, pour un budget de maximum 1 million €. Une partie des travaux (représentant un budget de l'ordre de 0,1 million €) sont en cours. L'exécution des autres travaux est soumise à des conditions suspensives qui ne sont pas encore toutes réalisées.

#### 1.8 Rénovation et extension du centre d'habitation et de soins Koning Albert à Dilbeek

Aedifica s'est engagé vis-à-vis du groupe Soprim@ à financer la rénovation et l'extension de ce centre d'habitation et de soins, pour un budget maximum de 11,3 millions €. L'exécution de cet engagement est soumise à diverses conditions qui ne sont pas encore toutes réalisées.

#### 1.9 Extension de l'immeuble de résidence-services Klein Veldeken à Asse

Aedifica s'est engagé vis-à-vis du groupe Soprim@ à financer l'extension de cet immeuble de résidence-services, pour un budget maximum de 6,1 millions €. L'exécution de cet engagement est soumise à diverses conditions qui ne sont pas encore toutes réalisées.

#### 1.10 Rénovation et reconversion du centre d'habitation et de soins Marie-Louise à Wemmel

Aedifica s'est engagé vis-à-vis du groupe Soprim@ à financer la rénovation et la reconversion de ce centre d'habitation et de soins en centre de revalidation et de court séjour pour seniors, pour un budget maximum de 3,3 millions €. L'exécution de cet engagement est soumise à diverses conditions qui ne sont pas encore toutes réalisées.

#### 1.11 Construction d'un nouveau centre d'habitation et de soins à Wemmel

Aedifica s'est engagé vis-à-vis du groupe Soprim@ à financer la reconversion d'une ancienne école située à Wemmel en un nouveau centre d'habitation et de soins, pour un budget maximum de 19,8 millions €. L'exécution de cet engagement est soumise à diverses conditions qui ne sont pas encore toutes réalisées.

#### 1.12 Extension du centre d'habitation et de soins Eyckenborch à Gooik

Aedifica s'est engagé vis-à-vis du groupe Soprim@ à financer l'extension de ce centre d'habitation et de soins, pour un budget maximum de 8,7 millions €. L'exécution de cet engagement est soumise à diverses conditions qui ne sont pas encore toutes réalisées.

#### 1.13 Construction de deux nouveaux centres d'habitation et de soins à Olen et Wetteren

Comme suite à la convention cadre conclue avec la société anonyme «La Réserve Invest» (LRI) le 5 juillet 2010 et annoncée dans le rapport financier annuel 2009/2010 (note annexe 49), deux accords de principe (sous conditions suspensives) ont été conclus les 20 et 24 mai 2011 permettant, le cas échéant, à Aedifica d'acquérir par voie de scission partielle des biens immobiliers dans le secteur du logement des seniors (une maison de repos à construire à Olen d'une capacité maximale de 122 unités, et une maison de repos

à construire à Wetteren d'une capacité maximale de 113 unités) pour un montant de l'ordre de 31 millions € (18 millions € pour la maison de repos de Olen, et 13 millions € pour la maison de repos de Wetteren), dont 23 millions € en échange de nouvelles actions à émettre par Aedifica. Ces biens immobiliers seront, dans ce cas, mis à disposition du groupe Armonea par Aedifica dans le cadre de baux emphytéotiques de type «triple net» de 27 ans.

#### 1.14 Compléments de prix (« earn out »)

Dans certains cas d'acquisition, une partie du prix d'acquisition a été déterminée en fonction d'un événement futur et incertain, comme par exemple dans le cas de maisons de repos, le nombre de lits agréés supplémentaires ou l'augmentation du loyer après extension, et pourrait résulter en un paiement futur d'un supplément de prix (« earn out »).

## **2. Passifs éventuels**

### 2.1 Conventions de crédit

Aedifica n'a pas accordé de sûretés dans le cadre de conventions de crédit.

### 2.2 Acquisitions de titres de société, fusions et scissions de société

D'une manière générale, Aedifica bénéficie de garanties de passif et d'actif de la part des cédants des actions de sociétés immobilières qu'elle acquiert.

Dans le cadre de la scission partielle ayant donné lieu à l'acquisition de l'hôtel Eburon, un mandat hypothécaire sur ledit hôtel a dû être maintenu. Afin de compenser les risques potentiels pour la sicafi d'une éventuelle conversion de ce mandat hypothécaire par son bénéficiaire, le cédant a constitué un dépôt bloqué de 433 k€ en faveur de la sicafi.

## **3. Actifs éventuels**

### 3.1 Garantie de revenus locatifs

Aedifica bénéficie d'une garantie de revenus locatifs pour la Résidence de Gerlache à Schaerbeek, représentant 764 k€ sur base annuelle, valable sur une période de 9 mois ayant débuté le 13 mai 2011.

### 3.2 Sûretés obtenues dans le cadre de locations

De manière générale, Aedifica obtient dans le cadre de la location de ses immeubles des garanties locatives conformes aux pratiques du marché et à la législation applicable en la matière, sous forme de garantie bancaire ou de compte bloqué, et dans certains cas sous forme de caution.

De plus, dans certains cas, Aedifica bénéficie d'autres sûretés :

- immeuble Hotel Martin's Brugge : les engagements de l'emphytéote sont couverts par une hypothèque en 4<sup>ème</sup> rang à concurrence de 25k € et un mandat hypothécaire à concurrence de 1.230 k€ en principal sur le bien dénommé « Château du Lac » sis à 1332 Genval, avenue du Lac 87;
- immeuble Klooster Hotel à Louvain : les engagements de l'emphytéote sont couverts par une hypothèque en 6<sup>ème</sup> rang à concurrence de 50 k€ et un mandat hypothécaire en 11<sup>ème</sup> rang à concurrence de 450 k€ sur le bien dénommé « Château du Lac » sis à 1332 Genval, avenue du Lac 87 ;
- immeubles Ecu, Eburon, Carbon et Eurotel : les engagements de chaque emphytéote sont également couverts par une caution de la part des emphytéotes des autres immeubles concernés.

### 3.3 Sûretés obtenues dans le cadre d'acquisitions

Dans le cadre des opérations d'acquisition, d'apport en nature, de fusion et de scission, Aedifica a obtenu les sûretés suivantes couvrant les engagements des cédants :

- immeubles Bataves 71, Cultes 26, Tervueren 103, Louis Hap 128, Royale 35 : un compte bancaire bloqué au profit d'Aedifica de 0,1 million € à libérer au plus tard le 1er septembre 2011 ;
- immeuble Ring : des garanties bancaires de 0,5 million € à libérer en différentes tranches dont une tranche de 0,3 million € le 28 juillet 2009 et l'autre tranche au plus tard le 31 mars 2013 ;
- immeuble Résidence du Golf : une garantie bancaire de 0,3 million € à libérer au plus tard le 31 décembre 2012 ;
- immeubles Les Charmes en Famenne et Logis de Famenne : une garantie bancaire de 0,5 million € à libérer en différentes tranches au plus tard le 30 juillet 2011 ;
- immeuble de résidence-services Gaerveld : un gage sur les actions de la société Aedifica dont la société Home est titulaire, équivalent à 0,4 million €, à libérer en différentes tranches au plus tard en septembre 2011 ; un engagement des actionnaires de la société Home à conserver toutes les actions de Home pendant une période de 5 ans, à gérer ladite société en bon père de famille pendant une période de 5 ans et à mettre à la disposition de Home les fonds nécessaires afin qu'elle puisse faire face à ses engagements vis-à-vis d'Aedifica ;
- immeubles Freesias et Héliotropes : un gage sur des actions Aedifica équivalent à 0,7 million €, à libérer en au plus tôt en mars 2015 ;
- immeuble Bois de la Pierre : un gage sur des actions Aedifica équivalent à 0,1 million €, à libérer au plus tard au 30 juin 2013 ;
- centre d'habitation et de soins Gaerveld : un gage sur les actions de la société Aedifica dont M. et Mme Houbaer-Meers sont titulaires, équivalent à 0,8 million €, à libérer en différentes tranches au plus tard le 8 avril 2015.

## **4. Autres**

### 4.1 Immeuble Résidence Palace

Dans le cadre de la vente d'une parcelle de terrain liée à l'immeuble Résidence Palace, bloc E, Aedifica a obtenu le droit d'acquérir 6 emplacements de parkings à développer sur un terrain contigu.

### 4.2 Diverses options

- Emphytéoses relatives aux maisons de repos et aux hôtels : Dans certains cas, Aedifica a consenti divers droits de préférence et options de prolongation ou d'achat aux emphytéotes. Aedifica bénéficie de divers droits de préférence dans le cadre des emphytéoses accordées aux exploitants de maisons de repos.
- Options de ventes et d'achats portant sur des terrains nus (dans le cadre de l'extension de certaines maisons de repos) : Dans certains cas, Aedifica a consenti des options à des tiers portant sur la vente de terrains, et/ou Aedifica est titulaire d'options permettant de vendre des terrains (au cas où ces terrains ne seraient finalement pas utilisés pour les extensions envisagées de certaines maisons de repos) ou d'en acquérir.

## Note annexe 46 : Acquisitions et cessions d'immeubles de placements

Les principales acquisitions d'immeubles de placement de l'exercice sont les suivantes :

Acquisitions					
Nom	Secteur d'activité	Valorisation des immeubles* (x 1 000 €)	Registre des personnes morales	Date d'acquisition**	Mode d'intégration
Altigoon SA	Logement des seniors	8 400	0457.739.634	28/12/2010	Acquisition de titres et fusion ultérieure
Soprim@Immo SA	Logement des seniors	23 216	0895.358.302	21/03/2011	Acquisition de titres et fusion ultérieure
t Bolwerk SA	Logement des seniors		0441.675.741	21/03/2011	Acquisition de titres et fusion ultérieure
Project Group Hermibouw SA	Logement des seniors	10 992	0865.355.707	8/04/2011	Acquisition de titres, apport en nature et fusion ultérieure
IDM A SA	Immeubles résidentiels et mixtes	14 140	0807.644.566	13/05/2011	Acquisition de titres et fusion ultérieure
<b>TOTAL</b>		<b>56 748</b>			

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

\*\* et d'intégration en résultat.

Toutes ces opérations sont détaillées dans le rapport de gestion.

## Note annexe 47 : Transactions avec la Banque Degroof et ses filiales

La Banque Degroof (et ses filiales) est un fondateur d'Aedifica. La Banque Degroof n'est pas une partie liée au sens de IAS 24 et du Code des sociétés. En tant que banque dépositaire, elle tombait cependant dans le champ d'application de l'article 24 de l'Arrêté royal du 10 avril 1995. Ceci n'est plus le cas depuis l'entrée en vigueur de l'arrêté royal du 7 décembre 2010. Les transactions avec la Banque Degroof (et ses filiales) sont présentées ci-dessous.

(x 1 000 €)	2011	2010
Banque Degroof - Degroof Corporate Finance		
Montant des transactions réalisées durant l'exercice		
Commission unique de montage club deal	187	0
Commission de participation dans le club deal	98	100
Intérêts sur club deal	502	259
Rémunérations dans le cadre de l'augmentation de capital	682	0
Autres services	52	65
Solde créditeur au 30 juin		
Club deal	25 276	26 230
Fournisseurs	28	3

## Note annexe 48 : Transactions avec les parties liées

Les transactions avec les parties liées (au sens d'IAS 24 et du Code des sociétés) concernent exclusivement les charges relatives aux principaux dirigeants, c'est-à-dire les administrateurs non exécutifs et le management exécutif (833 k€ pour l'exercice 2010/2011 et 733 k€ pour l'exercice 2009/2010).

## Note annexe 49 : Evénements postérieurs à la date de clôture

Aucun événement significatif postérieur à la date de clôture du 30 juin 2011 ne requiert une mention dans les présents états financiers consolidés.

## Note annexe 50 : Résultat corrigé tel que défini par l'Arrêté royal du 7 décembre 2010

Le résultat corrigé tel que défini par l'Arrêté royal du 7 décembre 2010 se calcule de la manière suivante, sur base des comptes statutaires :

(x 1 000 €)	2011	2010
Résultat net	25 385	2 792
Amortissements	382	355
Réductions de valeur	24	71
Autres éléments non monétaires	-4 391	5 155
Résultat sur vente de bien immobiliers	0	0
Variation de la juste valeur des biens immobiliers	-8 821	1 264
Ecart d'arrondi	1	-1
Résultat corrigé	12 580	9 636
Dénominateur* (en actions)	6 470 303	4 641 932
Résultat corrigé par action* (en € par action)	1,94	2,08

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

## Note annexe 51 : Listes des filiales, entreprises associées et coentreprises

La liste ci-dessous constitue le relevé complet des sociétés visées par les articles 114 et 165 de l'Arrêté royal du 30 janvier 2001 portant exécution du Code des sociétés.

Nom	Pays	Catégorie	Registre des personnes morales	Pourcentage du capital détenu (en %)
Aedifica Invest SA	Belgique	Filiale	0879.109.317	100,00
Aedifica Invest Brugge SA	Belgique	Filiale	0899.665.397	100,00

## Note annexe 52 : Respect de contraintes du statut de sicafi

(x 1 000 €)	2011	2010
<b>Ratio d'endettement consolidé (max. 65%)</b>		
Total passif	256 903	263 000
Corrections	-15 685	-23 641
<b>Total de l'endettement selon l'Arrêté royal du 7 décembre 2010</b>	<b>241 218</b>	<b>239 359</b>
Total actif	530 872	443 760
Corrections	-245	0
<b>Total de l'actif selon l'Arrêté royal du 7 décembre 2010</b>	<b>530 627</b>	<b>443 760</b>
Ratio d'endettement (en %)	45%	54%
<b>Ratio de distribution statutaire</b>		
Résultat corrigé statutaire	12 580	9 636
Dividende proposé	11 776	8 448
<b>Ratio de distribution (min. 80%)</b>	<b>94%</b>	<b>88%</b>

### Interdiction de placer plus de 20% des actifs dans des biens immobiliers formant un seul ensemble immobilier

Au 30 juin 2010, aucun ensemble immobilier ne représente plus de 20% des actifs d'Aedifica (voir «Facteurs de risque», section 1.4).

### Evaluation des immeubles de placement par un expert

Les immeubles d'Aedifica sont valorisés chaque trimestre par les experts indépendants Stadim CVBA et de Crombrughe Et Partners SA.

## Note annexe 53 : Rémunération du commissaire

(x 1 000 €)	2011	2010
Mandat de Commissaire	44	48
Honoraires complémentaires pour le mandat de Commissaire	0	0
Autres missions légales (fusions, apports en nature, etc.)	5	26
Audits de due diligence	17	7
<b>TOTAL</b>	<b>66</b>	<b>81</b>

## 1.7 RAPPORT DU COMMISSAIRE

Le rapport du commissaire a été fidèlement reproduit et, pour autant qu'Aedifica en soit au courant, aucun fait n'a été omis qui rendrait les informations reproduites inexactes ou trompeuses.

RAPPORT DU COMMISSAIRE A L'ASSEMBLEE GENERALE ORDINAIRE DES ACTIONNAIRES DU 11 OCTOBRE 2011 SUR LES COMPTES CONSOLIDES POUR L'EXERCICE CLOS LE 30 JUIN 2011

Mesdames, Messieurs,

Conformément aux dispositions légales et réglementaires, nous vous faisons rapport dans le cadre du mandat de commissaire. Le rapport inclut notre opinion sur les comptes consolidés ainsi que les mentions complémentaires requises.

### **Attestation sans réserve des comptes consolidés**

Nous avons procédé au contrôle des comptes consolidés pour l'exercice clos le 30 juin 2011, établis en conformité avec l'Arrête royal du 7 décembre 2010 relatif aux SICAFI et en conformité avec le référentiel de Normes internationales d'information financière (IFRS) tel qu'adopté dans l'Union européenne. Ces comptes consolidés comprennent le bilan clôturé le 30 juin 2011, le compte de résultats, l'état des variations des capitaux propres et le tableau des flux de trésorerie pour l'exercice clôturé à cette date, ainsi que le résumé des principales méthodes comptables et les autres notes explicatives. Le total du bilan s'élève à 530.872.000 EUR et le compte de résultats se solde par un bénéfice de l'exercice de 25.321.000 EUR.

L'établissement des comptes consolidés relève de la responsabilité de l'organe de gestion de la société. Cette responsabilité comprend : la conception, la mise en place et le suivi d'un contrôle interne relatif à l'établissement et la présentation sincère des comptes consolidés ne comportant pas d'anomalie significative, que celle-ci résulte de fraudes ou d'erreurs ; le choix et l'application de règles d'évaluation appropriées, ainsi que la détermination d'estimations comptables raisonnables au regard des circonstances.

Notre responsabilité est d'exprimer une opinion sur ces comptes consolidés sur la base de notre contrôle. Nous avons effectué notre contrôle conformément aux dispositions légales et selon les normes de révision applicables en Belgique, telles qu'édictées par l'Institut des Réviseurs d'Entreprises. Ces normes de révision requièrent que notre contrôle soit organisé et exécuté de manière à obtenir une assurance raisonnable que les comptes consolidés ne comportent pas d'anomalie significative.

Conformément aux normes de révision précitées, nous avons mis en œuvre des procédures de contrôle en vue de recueillir des éléments probants concernant les montants et les informations fournis dans les comptes consolidés. Le choix de ces procédures relève de notre jugement, de même que l'évaluation du risque que les comptes consolidés contiennent des anomalies significatives.

Dans le cadre de cette évaluation du risque, nous avons tenu compte du contrôle interne en vigueur dans la société pour l'établissement et la présentation sincère des comptes consolidés afin de définir les procédures de contrôle appropriées en la circonstance, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité du contrôle interne de la société. Nous avons également évalué le bien-fondé des règles d'évaluation, le caractère raisonnable des estimations comptables significatives faites par la société, ainsi que la présentation des comptes consolidés dans leur ensemble. Enfin, nous avons obtenu de l'organe de gestion de la société et des préposés de la société les explications et informations requises pour notre contrôle. Nous estimons que les éléments probants recueillis fournissent une base raisonnable à l'expression de notre opinion.

A notre avis, les comptes consolidés clos le 30 juin 2011 donnent une image fidèle de la situation financière, de la performance financière et des flux de trésorerie de l'ensemble consolidé conformément à l'Arrête Royal du 7 décembre 2010, au référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union européenne et aux dispositions légales et réglementaires applicables en Belgique.

### **Mentions complémentaires**

L'établissement et le contenu du rapport de gestion relèvent de la responsabilité de l'organe de gestion de la société.

Notre responsabilité est d'inclure dans notre rapport les mentions complémentaires suivantes qui ne sont pas de nature à modifier la portée de l'attestation des comptes consolidés. Le rapport de gestion traite des informations requises par la loi et concorde avec les comptes consolidés. Toutefois, nous ne sommes pas en mesure de nous prononcer sur la description des principaux risques et incertitudes auxquels la société est confrontée, ainsi que de sa situation, de son évolution prévisible ou de l'influence notable de certains faits sur son développement futur. Nous pouvons néanmoins confirmer que les renseignements fournis ne présentent pas d'incohérences manifestes avec les informations dont nous avons connaissance dans le cadre de notre mandat.

Fait à Ixelles (1050 Bruxelles) le 2 septembre 2011.

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

## 2. COMPTES ANNUELS STATUTAIRES ABRÉGÉS 2010/2011

Les comptes annuels statutaires d'Aedifica SA, préparés sous le référentiel IFRS, sont résumés ci-après conformément à l'article 105 du Code des sociétés.

La version intégrale des comptes annuels statutaires de Aedifica SA, le rapport de gestion et le rapport du commissaire y relatifs seront déposés à la Banque Nationale de Belgique dans les délais légaux, et pourront être obtenus gratuitement via internet ([www.aedifica.be](http://www.aedifica.be)) ou sur simple demande adressée au siège social.

Le Commissaire a émis une attestation sans réserve sur les comptes annuels statutaires d'Aedifica SA.

### COMPTE DE RÉSULTATS STATUTAIRE ABRÉGÉ

Exercice clôturé le 30 juin		
(x 1 000 €)	2011	2010
I. Revenus locatifs	28 855	23 305
II. Reprises de loyers cédés et escomptés	0	0
III. Charges relatives à la location	-40	-87
<b>Résultat locatif net</b>	<b>28 815</b>	<b>23 218</b>
IV. Récupération de charges immobilières	32	24
V. Récupération de charges locatives et de taxes normalement assumées par le locataire sur immeubles loués	474	759
VI. Frais incombant aux locataires et assumés par le propriétaire sur dégâts locatifs et remises en état au terme du bail	0	0
VII. Charges locatives et taxes normalement assumées par le locataire sur immeubles loués	-474	-759
VIII. Autres recettes et dépenses relatives à la location	-1 310	-1 205
<b>Résultat immobilier</b>	<b>27 537</b>	<b>22 037</b>
IX. Frais techniques	-762	-658
X. Frais commerciaux	-548	-505
XI. Charges et taxes sur immeubles non loués	-106	-104
XII. Frais de gestion immobilière	-542	-523
XIII. Autres charges immobilières	-953	-852
<b>Charges immobilières</b>	<b>-2 911</b>	<b>-2 642</b>
<b>Résultat d'exploitation des immeubles</b>	<b>24 626</b>	<b>19 395</b>
XIV. Frais généraux	-2 904	-2 534
XV. Autres revenus et charges d'exploitation	38	167
<b>Résultat d'exploitation avant résultat sur portefeuille</b>	<b>21 760</b>	<b>17 028</b>
XVI. Résultat sur vente d'immeubles de placement	0	0
XVII. Résultat sur vente d'autres actifs non financiers	0	0
XVIII. Variation de la juste valeur des immeubles de placement	8 821	-1 264
<b>Résultat d'exploitation</b>	<b>30 581</b>	<b>15 764</b>
XIX. Revenus financiers	4 612	227
XX. Charges d'intérêts	-9 132	-7 614
XXI. Autres charges financières	-596	-5 521
<b>Résultat financier</b>	<b>-5 116</b>	<b>-12 908</b>
<b>Résultat avant impôt</b>	<b>25 465</b>	<b>2 856</b>
XXII. Impôts des sociétés	-80	-64
XXIII. Exit tax	0	0
<b>Impôt</b>	<b>-80</b>	<b>-64</b>
<b>Résultat net</b>	<b>25 385</b>	<b>2 792</b>
Résultat de base par action (€)	3,92	0,60
Résultat dilué par action (€)	3,92	0,60

## BILAN STATUTAIRE ABRÉGÉ

Exercice clôturé le 30 juin (x 1 000 €)		
ACTIF	2011	2010
I. Actifs non courants		
A. Goodwill	1 856	1 856
B. Immobilisations incorporelles	29	60
C. Immeubles de placement	517 924	428 713
E. Autres immobilisations corporelles	1 821	1 894
F. Actifs financiers non courants	1 097	5 838
G. Créances de location-financement	0	0
H. Créances commerciales et autres actifs non courants	0	0
I. Actifs d'impôts différés	0	0
<b>Total actifs non courants</b>	<b>522 727</b>	<b>438 361</b>
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	1 750	1 494
E. Créances fiscales et autres actifs courants	5 054	1 763
F. Trésorerie et équivalents de trésorerie	978	873
G. Comptes de régularisation	523	481
<b>Total actifs courants</b>	<b>8 305</b>	<b>4 611</b>
<b>TOTAL DE L'ACTIF</b>	<b>531 032</b>	<b>442 972</b>

<b>CAPITAUX PROPRES ET PASSIF</b>	<b>2011</b>	<b>2010</b>
<b>CAPITAUX PROPRES</b>		
A. Capital	177 490	126 820
B. Primes d'émission	34 261	18 028
C. Actions propres	-123	-135
D. Réserves	54 600	53 258
E. Résultat*	25 385	2 792
F. Impact sur la juste valeur des frais et droits de mutation estimés intervenant lors de l'aliénation hypothétique des immeubles de placement	-12 493	-10 714
G. Variation de la juste valeur d'actifs et de passifs financiers	-5 050	-9 252
H. Ecarts de conversion	0	0
<b>TOTAL DES CAPITAUX PROPRES</b>	<b>274 070</b>	<b>180 797</b>
<b>PASSIF</b>		
<b>I. Passifs non courants</b>		
A. Provisions	0	0
B. Dettes financières non courantes		
a. Etablissements de crédit	231 733	230 325
C. Autres passifs financiers non courants	13 173	21 838
D. Dettes commerciales et autres dettes non courantes	0	0
E. Autres passifs non courants	0	0
F. Passifs d'impôts différés	0	0
<b>Total des passifs non courants</b>	<b>244 906</b>	<b>252 163</b>
<b>II. Passifs courants</b>		
A. Provisions	0	0
B. Dettes financières courantes		
a. Etablissements de crédit	198	0
b. Location-financement	0	0
C. Autres passifs financiers courants	0	0
D. Dettes commerciales et autres dettes courantes		
a. Exit tax	262	218
b. Autres	9 084	8 053
E. Autres passifs courants	0	0
F. Comptes de régularisation	2 512	1 741
<b>Total des passifs courants</b>	<b>12 056</b>	<b>10 012</b>
<b>TOTAL DU PASSIF</b>	<b>256 962</b>	<b>262 175</b>
<b>TOTAL DES CAPITAUX PROPRES ET DU PASSIF</b>	<b>531 032</b>	<b>442 972</b>

## COMPTE D'AFFECTATIONS ET PRÉLÈVEMENTS STATUTAIRE ABRÉGÉ

### COMPTE D'AFFECTATIONS ET PRÉLÈVEMENTS STATUTAIRE ABRÉGÉ

Exercice clôturé le 30 juin

Proposition d'affectation (x 1 000 €)	2010/2011	2009/2010
A. Résultat net	25 385	2 792
B. Transfert aux/des réserves (-/+)		
1. Transfert à/de la réserve du solde (positif ou négatif) des variations de juste valeur des biens immobiliers (-/+)		
- exercice comptable	8 825	-1 264
- exercices antérieurs	62 187	0
- réalisation de biens immobiliers	0	0
2. Transfert à/de la réserve des frais et droits de mutation estimés intervenant lors de l'aliénation hypothétique des immeubles de placement (-/+)	0	0
3. Transfert à la 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 (-)		
- exercice comptable	0	-301
- exercices antérieurs	-5 050	0
4. Transfert à la 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 (+)		
- exercice comptable	204	0
- exercices antérieurs	0	0
5. Transfert à la 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 (-)		
- exercice comptable	0	-4 868
- exercices antérieurs	-12 285	0
6. Transfert à la 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 (+)		
- exercice comptable	4 203	0
- exercices antérieurs	0	0
7. Transfert à/de la réserve du solde des écarts de conversion sur actifs et passifs monétaires (-/+)	0	0
8. Transfert à/de la réserve des latences fiscales afférentes à des biens immobiliers sis à l'étranger (-/+)	0	0
9. Transfert à/de la réserve des dividendes reçus destinés au remboursement des dettes financières (-/+)	0	0
10. Transfert aux/des autres réserves (-/+)	-44 851	0
11. Transfert au/du résultat reporté des exercices antérieurs (-/+)	-4 698	0
C. Rémunération du capital prévue à l'article 27, § 1er, al. 1er	10 064	7 709
D. Rémunération du capital - autre que C	1 712	739
E. Résultat à reporter	5 076	775

### Captiaux propres non distribuables selon l'article 617 du Code des Sociétés

(x 1 000 €)	2010/2011	2009/2010
Capital libéré ou, s'il est supérieur, capital appelé (+)	177 490	126 820
Primes d'émission indisponibles en vertu des statuts (+)	34 261	18 028
Réserve du solde positif des variations de juste valeur des biens immobiliers (+)	71 011	55 489
Réserve des frais et droits de mutation estimés intervenant lors de l'aliénation hypothétique des immeubles de placement (-)	-12 492	-10 714
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 (+/-)	-4 847	-9 553
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 (+/-)	-8 082	-12 285
Réserve du solde des écarts de conversion sur actifs et passifs monétaires (+)	0	0
Réserve pour différences de changes liées à la conversion d'activités à l'étranger (+/-)	0	0
Réserve du solde des variations de juste valeur des actifs financiers disponibles à la vente (+/-)	0	0
Réserve pour écarts actuariels des plans de pension à prestations définies (+)	0	0
Réserve des latences fiscales afférentes à des biens immobiliers sis à l'étranger (+)	0	0
Réserve des dividendes reçus destinés au remboursement des dettes financières (+)	0	0
Autres réserves déclarées indisponibles par l'assemblée générale (+)	0	0
Réserve légale (+)	0	0
Fonds propres non distribuables selon l'article 617 du Code des sociétés	257 342	167 785
Actif net	274 070	180 796
Distribution de dividendes	-11 776	-8 448
Actif net après distribution	262 294	172 348
Marge restante après distribution	4 952	4 563

# DOCUMENTS PERMANENTS

## 1. RENSEIGNEMENTS GENERAUX

### 1.1 Dénomination sociale

La présente société revêt la forme d'une société anonyme sous la dénomination « AEDIFICA ».

La société est soumise au régime légal des sociétés d'investissement à capital fixe visées dans la loi du 20 juillet 2004 relative à certaines formes de gestion collective de portefeuilles d'investissement (la « Loi »), ainsi qu'à l'Arrêté royal du 7 décembre 2010 relatif aux sicafi (l' « Arrêté Royal »).

La dénomination sociale de la sicafi et l'ensemble des documents qui en émanent contiennent la mention « société d'investissement immobilière publique à capital fixe et de droit belge » ou « sicafi immobilière publique de droit belge » ou sont suivis immédiatement de ces mots. La société fait appel public à l'épargne au sens de l'article 438 du Code des sociétés.

### 1.2 Siège social - Siège administratif

Le siège social et administratif est situé avenue Louise 331-333 à 1050 Bruxelles.

Le siège peut être transféré partout en Belgique dans le respect de la législation sur l'emploi des langues en matière administrative par simple décision du conseil d'administration qui a tous pouvoirs aux fins de faire constater authentiquement la modification des statuts qui en résulte.

### 1.3 Constitution, forme juridique et publication

La société anonyme de droit belge Aedifica a été constituée par la Banque Degroof SA et la société GVA Finance SCA, par acte reçu en date du 7 novembre 2005, par Maître Bertrand Nerinx, notaire associé à Bruxelles, et publié aux Annexes du Moniteur belge le 23 novembre 2005 sous le numéro 20051123/05168061.

Aedifica a été agréée en tant que sicafi par la Commission Bancaire, Financière et des Assurances (CBFA), devenue le FSMA, le 8 décembre 2005.

### 1.4 Numéro d'entreprise

La société est inscrite au Registre des Personnes Morales (R.P.M.) de Bruxelles sous le n°0877.248.501.

### 1.5 Durée

La société est constituée pour une durée indéterminée.

### 1.6 Objet de la société (article 3 des statuts)

La société a pour objet principal le placement collectif de moyens financiers du public en biens immobiliers au sens de l'article 7, alinéa 1er, 5° de la Loi et de l'article 2, 20° de l'Arrêté Royal.

En conséquence à titre principal, la société investit en biens immobiliers, à savoir :

- les immeubles tels que définis aux articles 517 et suivants du Code civil,
- les droits réels sur des immeubles,
- les actions ou parts avec droit de vote émises par des sociétés immobilières qu'elle contrôle exclusivement ou conjointement,
- les droits d'option sur des biens immobiliers,
- les actions de sicafi publique ou de sicafi institutionnelle, à condition dans ce dernier cas qu'un contrôle conjoint ou exclusif soit exercé sur celle-ci,
- les parts d'organismes de placement collectif immobiliers étrangers inscrits à la liste visée à l'article 129 de la Loi,
- les parts d'organismes de placement collectif immobiliers établis dans un autre Etat membre de l'Espace économique européen et non inscrits à la liste visée à l'article 129 de la Loi, dans la mesure où ils sont soumis à un contrôle équivalent à celui applicable aux sicafi publiques,

- les certificats immobiliers visés à l'article 5, § 4 de la loi du 16 juin 2006 relative aux offres publiques d'instruments de placement et aux admissions d'instruments de placement à la négociation sur des marchés réglementés,
- les droits découlant de contrats donnant un ou plusieurs biens en location -financement à la sicafi ou conférant d'autres droits d'usage analogues,
- tous autres biens, parts ou droits qui seraient définis comme biens immobiliers par la Loi ou l'Arrêté Royal ou toutes autres activités qui seraient autorisées par la réglementation applicable à la société.

La société peut également procéder à toutes opérations et toutes études ayant trait à tous biens immobiliers tels que décrits ci-avant et accomplir tous actes qui se rapportent aux biens immobiliers tels que l'achat, la transformation, l'aménagement, la location, la location meublée, la sous-location, la gestion, l'échange, la vente, le lotissement, la mise sous le régime de copropriété, l'intéressement, par voie de fusion ou autrement, à toute entreprise ayant un objet similaire ou complémentaire, mais dans le respect de la réglementation applicable aux sicafi et, en général, toutes les opérations se rattachant directement ou indirectement à son objet social. La société ne peut agir comme promoteur immobilier.

A titre accessoire ou temporaire, la société peut effectuer des placements en titres autres que ceux décrits ci-dessus, pour autant que ceux-ci soient négociables sur un marché réglementé. Elle peut détenir des liquidités sous la forme de dépôts à vue ou à terme ou de tous instruments du marché monétaire.

La société peut en outre effectuer des opérations de prêt d'instruments financiers et des opérations sur des instruments de couverture, pour autant que ces derniers visent exclusivement à couvrir le risque de taux d'intérêt et de change et à l'exclusion de toute opération de nature spéculative.

La société peut donner un ou plusieurs immeubles en location-financement. Une activité de location-financement avec option d'achat des immeubles peut uniquement être exercée à titre accessoire, sauf si ces immeubles sont destinés à des fins d'intérêt public.

## 1.7 Politique de placement

La politique d'investissement de la société est axée sur l'immobilier résidentiel en Belgique ou à l'étranger, et s'articule autour de trois pôles principaux : les immeubles (exclusivement ou principalement) résidentiels, les immeubles résidentiels meublés et les immeubles affectés ou destinés à l'habitation des seniors ou des étudiants.

La société peut également investir dans de l'immobilier non résidentiel en Belgique ou à l'étranger, aux conditions précisées ci-après.

Au plus tard à la clôture de chaque exercice social, le placement collectif en biens immobiliers de capitaux recueillis auprès du public s'effectue au minimum à concurrence de soixante (60) pour cent dans des biens immeubles situés en Belgique et affectés ou destinés exclusivement à l'habitation, au sens de l'article 106 paragraphe 8 de l'Arrêté royal d'exécution du Code des impôts sur les revenus.

Par immeubles «affectés ou destinés exclusivement à l'habitation», il convient d'entendre les types de logements suivants, sans que cette énumération soit exhaustive : les logements meublés, les logements non meublés et les maisons de repos.

La société pourra également placer ses actifs dans les biens immobiliers suivants, à concurrence de quarante (40) pour cent au plus de ses actifs, sans que cette liste soit exhaustive : les biens immobiliers résidentiels n'entrant pas dans la définition susvisée, les hôtels, les institutions de soins, les biens immobiliers de bureaux, les biens immobiliers commerciaux et les biens immobiliers (semi-)industriels.

La société ne peut apporter de changement à son objet social et à sa politique de placement, telle que reprise à l'article 4 des statuts, qu'en conformité avec ses statuts, et plus particulièrement les articles qui précisent les modalités d'organisation des assemblées générales, et dans le respect des dispositions légales et réglementaires applicables aux sicaf immobilières.

## 1.8 Exercice social

L'exercice social commence le **1er juillet** de chaque année et se clôture le **30 juin** de l'année suivante. A la fin de chaque exercice social, les livres et écritures sont arrêtés et le conseil d'administration dresse l'inventaire, ainsi que les comptes annuels. Les comptes annuels comprennent le bilan, le compte de résultats et l'annexe, et forment un tout.

Le conseil d'administration établit ensuite un rapport, appelé « rapport de gestion », dans lequel il rend compte de sa gestion. Le commissaire rédige, en vue de l'assemblée ordinaire, un rapport écrit et circonstancié, appelé « rapport de contrôle ».

## 1.9 Assemblées générales

L'assemblée générale ordinaire se réunit de plein droit le **deuxième mardi du mois d'octobre à quinze heures**.

Une assemblée générale doit être convoquée par le conseil d'administration chaque fois que des actionnaires représentant le cinquième du capital le demandent.

Un ou plusieurs actionnaires possédant ensemble au moins 3% du capital peuvent également demander, dans les conditions prévues par le Code des sociétés, d'inscrire des points à l'ordre du jour de toute assemblée générale et de déposer des propositions de décision concernant des points à inscrire ou inscrits à une assemblée déjà convoquée.

Les convocations sont établies et communiquées conformément aux dispositions applicables du Code des sociétés.

## 1.10 Commissaire agréé

Aedifica a pour commissaire agréé par l'Autorité des services et marchés financiers (FSMA) Monsieur Dirk Smets, réviseur d'entreprises, de la société BST Réviseurs d'Entreprises SCPRL, situé rue Gachard, 88 (b16) à 1050 Bruxelles.

Le commissaire a un droit illimité de surveillance sur les opérations de la société.

Le commissaire agréé a été nommé pour 3 ans lors de l'assemblée générale ordinaire du 14 octobre 2008 et reçoit, pour l'examen des comptes annuels sociaux et consolidés, une rémunération fixe de 33.500 € HTVA par an.

## 1.11 Banque dépositaire

La Banque Degroof SA, située rue Guimard 18 à 1040 Bruxelles, avait été désignée comme banque dépositaire d'Aedifica au sens des articles 12 et suivants de l'Arrêté royal du 10 avril 1995 relatif aux sicaf immobilières. La Banque Degroof est inscrite au Registre des Personnes Morales (R.P.M.) de Bruxelles sous le n° 0403.212.172. Sa rémunération annuelle était de 0,01% de la valeur comptable des actifs. Depuis l'entrée en vigueur de l'arrêté royal du 7 décembre 2010, la mission de banque dépositaire de la Banque Degroof SA est terminée.

## 1.12 Expert immobilier

Pour éviter tout conflit d'intérêt, le portefeuille immobilier d'Aedifica est supervisé par deux experts immobiliers indépendants, à savoir :

- La société de Crombrughe Et Partners SA, qui est représentée par Monsieur Guibert de Crombrughe, ayant son siège social Avenue Hermann Debroux 54 à 1160 Bruxelles
- La société Stadim SCRL, qui est représentée par Monsieur Philippe Janssens, ayant son siège social Marialei 29 à 2018 Antwerpen.

Conformément à l'Arrêté Royal, les experts évaluent la totalité du portefeuille tous les trimestres et leur évaluation constitue la valeur comptable (« juste valeur ») des immeubles reprise au bilan.

La rémunération HTVA des experts était fixée jusqu'au 31 décembre 2010 de la manière suivante :

- Evaluation préalable : honoraire de base de 1.500 € par immeuble + honoraire complémentaire de 0,01% pour tous les immeubles qui ont une valeur d'investissement supérieure à 1 million €.
- Première évaluation définitive : honoraire de base de 1.000 € par immeuble + honoraire complémentaire de 0,045% pour tous les immeubles qui ont une valeur d'investissement supérieure à 1 million €.
- Evaluation périodique : honoraire de 0,09% par an, facturé trimestriellement, pour tous les immeubles du portefeuille.

Depuis le 1er janvier 2011, la rémunération HTVA des experts est fixée sur base d'un forfait par type de bien expertisé.

## Méthodes d'évaluation

Les évaluations ont été établies sur base des diverses méthodologies classiques :

- D'une part l'approche par capitalisation de la valeur locative de marché avec correction pour des divergences de revenu par rapport à cette référence de marché ou autres charges et frais à prévoir du point de vue de l'exploitation continue des immeubles.
- D'autre part l'approche par actualisation détaillée des flux financiers (DCF) sur base de suppositions explicites de l'évolution future de ces revenus. Le taux d'actualisation dans ce cas tient compte des intérêts financiers des marchés des capitaux, majorés d'une prime de risque propre aux investissements immobiliers. L'impact des variations de taux d'intérêt et des perspectives d'inflation est ainsi imputé de façon conservative dans les évaluations.
- Ces évaluations sont également vérifiées par comparaison des prix unitaires enregistrés lors de ventes de biens similaires, auxquels l'on applique des corrections tenant compte des différences éventuelles entre ces références et les biens concernés.

### 1.13 Service financier

Aedifica a conclu des conventions de service financier avec les deux banques suivantes :

- Banque Degroof SA, située rue Guimard 18 à 1040 Bruxelles (« main paying agent » ou agent payeur principal et dépôt des titres en vue des assemblées générales);
- KBC Bank SA, située avenue du Port 2 à 1080 Bruxelles (dépôt des titres en vue des assemblées générales).

### 1.14 Lieux où les documents sont accessibles au public

Les statuts de la société peuvent être consultés au greffe du Tribunal de commerce de Bruxelles ainsi que sur le site [www.aedifica.be](http://www.aedifica.be). Les comptes statutaires et consolidés du groupe Aedifica sont déposés à la Banque Nationale de Belgique, conformément aux dispositions légales en la matière. Les décisions en matière de nominations et de révocations des membres du conseil d'administration sont publiées aux annexes du Moniteur belge. Les convocations aux assemblées générales sont publiées aux annexes du Moniteur belge et dans 2 quotidiens financiers. Ces convocations et tous les documents relatifs aux assemblées générales sont simultanément disponibles sur le site [www.aedifica.be](http://www.aedifica.be). Tous les communiqués de presse, rapports annuels et semestriels, ainsi que toute autre information financière diffusée par le groupe Aedifica sont consultables sur le site [www.aedifica.be](http://www.aedifica.be).

Les rapports du commissaire et des experts immobiliers sont disponibles dans les rapports annuels fournis sur le site [www.aedifica.be](http://www.aedifica.be). Pendant la durée de validité du document d'enregistrement, les documents suivants peuvent être consultés sur support physique au siège de la société, ou le cas échéant par voie électronique sur [www.aedifica.be](http://www.aedifica.be) :

- l'acte constitutif et les statuts d'Aedifica ;
- tous les rapports, courriers et autres documents, informations financières historiques, évaluations et déclarations établis par un expert à la demande d'Aedifica, dont une partie est incluse ou visée dans le document d'enregistrement ;
- les informations financières historiques d'Aedifica et de ses filiales pour chacun des deux exercices précédant la publication du document d'enregistrement.

### 1.15 Profil des investisseurs

Compte tenu du régime légal des sicafi en général, et des sicafi résidentielles en particulier, l'action Aedifica peut constituer un investissement intéressant tant pour les investisseurs particuliers que pour les investisseurs institutionnels.

### 1.16 Information financière historique reprise par référence

Les rapports financiers annuels (qui comprennent les états financiers consolidés - avec une version abrégée des comptes statutaires -, le rapport de gestion consolidé, le rapport du commissaire, les rapports d'expertise), les déclarations intermédiaires, les rapports semestriels, la description de la situation financière, les informations concernant les parties liées, et les informations historiques concernant les sociétés filiales d'Aedifica, concernant les exercices 2007/2008, 2008/2009 et 2009/2010 sont inclus par référence dans le présent rapport financier annuel et peuvent être consultés au siège social d'Aedifica ou téléchargés sur le site internet de la société ([www.aedifica.be](http://www.aedifica.be)).

### 1.17 Changement significatif de la situation financière ou commerciale

Aucun changement significatif de la situation financière ou commerciale du groupe n'est survenu depuis la fin du dernier exercice pour lequel des états financiers vérifiés ou des états financiers intermédiaires ont été publiés.

### 1.18 Actions nécessaires pour modifier les droits des actionnaires

La modification éventuelle des droits des actionnaires ne peut se faire que dans le cadre d'une assemblée générale extraordinaire, conformément aux articles 558 et 560 du Code des sociétés.

### 1.19 Stratégie ou facteur(s) de nature gouvernementale, économique, budgétaire, monétaire ou politique ayant influé sensiblement ou pouvant influencer sensiblement de manière directe ou indirecte sur les opérations d'Aedifica

Voir section « Facteurs de risques » du présent rapport financier annuel.

### 1.20 Histoire et évolution de la société – événements importants dans le développement des activités d'Aedifica

En complément au point 1.3 ci-dessus, l'histoire d'Aedifica a été marquée par son introduction en Bourse le 23 octobre 2006 (voir « Aedifica en Bourse », section 1), ainsi que par les nombreuses opérations d'acquisition d'actifs immobiliers qui ont eu lieu depuis sa création (détaillées dans les communiqués de presse occasionnels, les communiqués de presse périodiques et les rapports financiers annuels et semestriels disponibles sur le site web de la société) et qui ont mené à la constitution d'un portefeuille d'immeubles de placement de 518 millions €.

### 1.21 Droits de vote des principaux actionnaires

Les principaux actionnaires de Aedifica SA ne disposent pas de droits de votes différents de ceux qui découlent de leur part dans le capital social (au sens du point 18.2 de l'annexe I du Règlement (CE) n° 809/2004).

## 2. DECLARATIONS

### **Personnes responsables (Arrêté royal 14 novembre 2007)**

Monsieur Jean-Louis Duplat, président du conseil d'administration d'Aedifica SA, et Monsieur Stefaan Gielens, CEO d'Aedifica SA, déclarent, au nom et pour le compte d'Aedifica SA, qu'à leur connaissance :

- les états financiers, établis conformément aux normes comptables applicables, donnent une image fidèle du patrimoine, de la situation financière et des résultats d'Aedifica SA et des entreprises comprises dans la consolidation ;
- le rapport de gestion contient un exposé fidèle sur l'évolution des affaires, les résultats, la situation d'Aedifica SA et des entreprises comprises dans la consolidation, ainsi qu'une description des principaux risques auxquels ils sont confrontés.

### **Personnes responsables (Annexe I du Règlement (CE) n° 809/2004)**

Monsieur Jean-Louis Duplat, président du conseil d'administration d'Aedifica SA, et Monsieur Stefaan Gielens, CEO d'Aedifica SA, attestent que, après avoir pris toute mesure raisonnable à cet effet, les informations contenues dans le document d'enregistrement sont, à leur connaissance, conformes à la réalité et ne comportent pas d'omissions de nature à en altérer la portée.

### **Informations des tiers**

Aedifica SA déclare que les informations fournies par les experts immobiliers et le commissaire agréé ont été fidèlement reproduites et ont été reprises avec leur accord. Pour autant qu'Aedifica SA le sache et soit en mesure de l'assurer à la lumière des données publiées par ces tierces parties, aucun fait n'a été omis qui rendrait les informations reproduites inexactes ou trompeuses.

### **Informations prévisionnelles**

Ce rapport contient des informations prévisionnelles. Ces informations sont fondées sur des estimations et projections de la société et comportent, de par leur nature, des risques, des incertitudes et d'autres facteurs qui pourraient avoir comme conséquence que les résultats, la situation financière, la performance et les réalisations, exprimées ou implicitement communiquées, s'écartent sensiblement de ceux mentionnés ou suggérés par les informations prévisionnelles. Compte tenu de ces facteurs incertains, les déclarations axées sur le futur ne comprennent aucune garantie.

### **Procès et procédures d'arbitrage**

Le conseil d'administration d'Aedifica SA déclare qu'il n'existe aucune intervention gouvernementale, aucun procès ou aucune procédure d'arbitrage qui pourraient avoir ou ont eu des effets significatifs sur la situation financière ou la rentabilité d'Aedifica SA et qu'il n'y a pas, à sa connaissance, de situations ou faits qui pourraient causer de telles interventions gouvernementales, procès ou arbitrages.

### **Déclarations concernant les administrateurs (Annexe I du Règlement (CE) n° 809/2004)**

Le conseil d'administration d'Aedifica déclare, pour autant qu'il en soit au courant :

- qu'aucun des administrateurs n'a jamais été condamné pour un délit de fraude, qu'aucune incrimination et/ou sanction publique officielle n'a été prononcée contre l'un d'entre eux par une autorité statutaire ou réglementaire (y compris des organismes professionnels) au cours des 5 dernières années ;
- qu'aucun des administrateurs n'a déjà été empêché par un tribunal d'agir en qualité de membre d'un organe d'administration, de direction ou de surveillance d'un émetteur ou d'intervenir dans la gestion ou la conduite des affaires d'un émetteur, au cours des 5 dernières années ;
- qu'aucun administrateur n'a été, en qualité d'administrateur, lié à une faillite, mise sous séquestre ou liquidation au cours des 5 dernières années ;
- qu'aucun contrat de travail n'a été conclu avec les administrateurs, prévoyant le paiement d'indemnités lors de la fin du contrat. Par contre, il existe une convention de management entre la société Aedifica SA et le ou les administrateur(s) exécutif(s) prévoyant de telles indemnités ;
- que les administrateurs ne détiennent pas d'actions Aedifica SA excepté Services et Promotion de Lasne SA qui est titulaire de 224.325 actions, SAK Tikva Et Ocher qui est titulaire de 337.275 actions, Monsieur Stefaan Gielens, qui est titulaire de 968 actions, et Monsieur Jean Kotarakos, qui est titulaire de 317 actions ;
- que jusqu'à présent aucune option sur des actions d'Aedifica SA n'a été accordée ;
- qu'aucun lien de famille n'existe entre les administrateurs.

## 3. CAPITAL SOCIAL

Date	Modalité de l'opération	Montant du capital social (€)	Nombre d'actions <sup>1</sup>
7 novembre 2005	Capital initial par apport en numéraire à la constitution (Banque Degroof et GVA Finance)	2 500 000,00	2 500
		<b>2 500 000,00</b>	<b>2 500</b>
29 décembre 2005	Augmentation de capital par apport en espèces	4 750 000,00	4 750
	Fusion par absorption de la société anonyme « Jacobs Hotel Company »	100 000,00	278
	Fusion par absorption de la société anonyme « Oude Burg Company »	3 599 587,51	4 473
	Incorporation au capital du montant de la plus-value de réévaluation et de la réserve disponible	4 119 260,93	
	Réduction de capital	-4 891 134,08	
		<b>10 177 714,56</b>	<b>12 001</b>
23 mars 2006	Fusion par absorption de la société anonyme « Sablon-Résidence de l'Europe »	1 487 361,15	11 491
	Fusion par absorption de la société anonyme « Bertimo »	1 415 000,00	3 694
	Fusion par absorption de la société anonyme « Le Manoir »	1 630 000,00	3 474
	Fusion par absorption de la société anonyme « Olphi »	800 000,00	2 314
	Fusion par absorption de la société anonyme « Services et Promotion de la Vallée (SPV) »	65 000,00	1 028
	Fusion par absorption de la société anonyme « Emmane »	2 035 000,00	5 105
	Fusion par absorption de la société anonyme « Ixelinvest »	219,06	72
	Fusion par absorption de la société anonyme « Imfina »	1 860,95	8
	Augmentation de capital par apport du fonds de commerce de la société anonyme « Immo »	908 000,00	908
	Augmentation de capital par apport en nature (Lombard 32)	2 500 000,00	2 500
	Augmentation de capital par apport en nature (Complexe Laeken - Pont Neuf et Lebon 24-28)	109 115 000,00	10 915
		<b>31 935 155,52</b>	<b>53 510</b>
24 mai 2006	Augmentation de capital par apport en nature (Complexe Louise 331-333)	8 500 000,00	8 500
		<b>40 435 155,52</b>	<b>62 010</b>
17 août 2006	Augmentation de capital par apport en nature (Laeken 119 et 123-125)	1 285 000,00	1 285
	Fusion par voie de scission partielle de la société anonyme « Financière Wavrienne »	5 400 000,00	5 400
	Fusion par voie de scission mixte de la société anonyme « Château Chenois »	123 743,15	14 377
	Fusion par absorption de la société anonyme « Medimmo »	1 000 000,00	2 301
	Fusion par absorption de la société anonyme « Cledixa »	74 417,64	199
	Fusion par absorption de la société anonyme « Société de Transport et du Commerce en Afrique »	62 000,00	1 247
	Fusion par voie de scission mixte de la société anonyme « Hôtel Central Et Café Central »	175 825,75	6 294
		<b>48 556 142,06</b>	<b>93 113</b>
26 septembre 2006	Fractionnement du nombre d'actions par 25	48 556 142,06	2 327 825
	Augmentation de capital par apport en nature (Rue Haute et Klooster Hotel)	11 350 000,00	283 750
		<b>59 906 142,06</b>	<b>2 611 575</b>
3 octobre 2006	Augmentation de capital par apport en numéraire	23 962 454,18	1 044 630
		<b>83 868 596,24</b>	<b>3 656 205</b>
27 mars 2007	Augmentation de capital par apport en nature (Auderghem 237, 239-241, 266 et 272, Platanes 6 et Winston Churchill 157)	4 911 972,00	105 248
		<b>88 780 568,24</b>	<b>3 761 453</b>
17 avril 2007	Fusion par absorption de la société anonyme « Legrand CPI »	337 092,73	57 879
	Augmentation de capital par apport en nature (Livourne 14, 20-24)	2 100 000,00	44 996
		<b>91 217 660,97</b>	<b>3 846 328</b>
28 juin 2007	Fusion par scission partielle de la société anonyme « Alcasena »	2 704 128,00	342 832
	Augmentation de capital par apport en nature (Plantin Moretus)	3 000 000,00	68 566
		<b>96 921 788,97</b>	<b>4 275 726</b>
30 novembre 2007	Fusion par voie de scission partielle de la société anonyme « Feninvest »	1 862 497,95	44 229
	Fusion par voie de scission partielle de la société anonyme « Résidence du Golf »	5 009 531,00	118 963
		<b>103 793 817,92</b>	<b>4 438 918</b>
30 juillet 2008	Fusion par voie de scission partielle de la société anonyme « Famifamenne »	2 215 000,00	50 387
	Fusion par voie de scission partielle de la société anonyme « Rouimmo »	1 185 000,00	26 956
		<b>107 193 817,92</b>	<b>4 516 261</b>
30 juin 2009	Augmentation de capital par apport en nature (Gaerveld résidence-services)	2 200 000,00	62 786
		<b>109 393 817,92</b>	<b>4 579 047</b>
30 décembre 2009	Augmentation de capital par apport en nature (Freesias)	4 950 000,00	129 110
		114 343 817,92	4 708 157
30 juin 2010	Fusions par voie de scissions partielles des sociétés anonymes « Carbon », « Eburon », « Hotel Ecu » et « Eurotel »	11 239 125,00	273 831
	Fusion par voie de scission partielle de la société anonyme « Carlinvest »	2 200 000,00	51 350
		<b>127 782 942,92</b>	<b>5 033 338</b>
15 octobre 2010	Augmentation de capital par apport en espèces	51 113 114,26	2 013 334
		<b>178 896 057,18</b>	<b>7 046 672</b>
8 avril 2011	Augmentation de capital par apport en nature (Project Group Hermibouw)	1 827 014,06	43.651 <sup>2</sup>
		<b>180 723 071,24</b>	<b>7 090 323</b>
29 juin 2011	Fusion par absorption de la société anonyme «IDM A»	24 383,89	592 <sup>2</sup>
		<b>180 747 455,13</b>	<b>7 090 915</b>

1 Actions sans valeur nominale.

2 Ces actions seront admises à la cotation après le détachement du coupon relatif à l'exercice 2010/2011 qui aura lieu en octobre 2011. Elles jouissent cependant des mêmes droits et avantages que les actions cotées et participent aux bénéfices d'Aedifica prorata temporis.

## 4. EXTRAIT DES STATUTS

### 4.1 Acquisition et aliénation d'actions propres (Article 6.2 des statuts)

La société peut acquérir par voie d'achat ou prendre en gage ses propres actions dans les conditions prévues par le Code des sociétés, moyennant communication de l'opération à l'Autorité des services et marchés financiers (FSMA). Par décision de l'assemblée générale du 24 avril 2009, le conseil d'administration est autorisé à acquérir des actions propres à concurrence de maximum 20% du total des actions émises, à un prix unitaire qui ne peut être inférieur à 90% de la moyenne des cours des 30 derniers jours de cotation de l'action sur Euronext Brussels, ni supérieur à 110% de la moyenne des cours des 30 derniers jours de cotation de l'action sur Euronext Brussels, soit un écart maximal de 10 % vers le haut ou vers le bas par rapport au dit cours moyen. Cette autorisation est accordée pour une durée renouvelable de 5 ans à compter de la publication aux annexes du Moniteur belge du procès-verbal de l'assemblée générale extraordinaire du 24 avril 2009.

La société peut aliéner ses propres actions, en Bourse ou hors Bourse, aux conditions fixées par le conseil d'administration, sans autorisation préalable de l'assemblée générale, moyennant le respect des règles de marché applicables.

Les autorisations visées ci-dessus s'étendent aux acquisitions et aliénations d'actions de la société par une ou plusieurs filiales directes de celle-ci, au sens des dispositions légales relatives à l'acquisition d'actions de leur société mère par des sociétés filiales.

### 4.2 Augmentation de capital (Article 6.3 des statuts)

Toute augmentation de capital sera réalisée conformément à la réglementation applicable et, notamment, au Code des sociétés et à l'Arrêté Royal.

#### (a) Apports en espèces

En cas d'augmentation de capital par apport en espèces par décision de l'assemblée générale ou dans le cadre du capital autorisé tel que prévu à l'article 6.4., et sans préjudice de l'application des articles 592 à 598 du Code des sociétés, le droit de préférence des actionnaires peut uniquement être limité ou supprimé pour autant qu'un droit d'allocation irréductible soit accordé aux actionnaires existants lors de l'attribution de nouveaux titres. Ce droit d'allocation irréductible répond aux conditions suivantes fixées par l'Arrêté Royal :

- 1° il porte sur l'entièreté des titres nouvellement émis ;
- 2° il est accordé aux actionnaires proportionnellement à la partie du capital que représentent leurs actions au moment de l'opération;
- 3° un prix maximum par action est annoncé au plus tard la veille de l'ouverture de la période de souscription publique ;
- 4° la période de souscription publique doit avoir une durée minimale de trois jours de bourse.

Sans préjudice de l'application des articles 595 à 599 du Code des sociétés, le droit d'allocation irréductible ne doit pas être accordé en cas d'apport en numéraire avec limitation ou suppression du droit de préférence, complémentaire à un apport en nature dans le cadre de la distribution d'un dividende optionnel, pour autant que l'octroi de celui-ci soit effectivement ouvert à tous les actionnaires.

#### (b) Apports en nature

Sans préjudice des articles 601 et 602 du Code des sociétés, les conditions suivantes doivent être respectées en cas d'apport en nature, conformément à l'Arrêté Royal :

- 1° l'identité de celui qui fait l'apport doit être mentionnée dans le rapport du conseil d'administration visé à l'article 602 du Code des sociétés, ainsi que, le cas échéant, dans la convocation à l'assemblée générale qui se prononcera sur l'augmentation de capital;
- 2° le prix d'émission ne peut être inférieur à la valeur la plus faible entre (a) une valeur nette d'inventaire ne datant pas de plus de quatre mois avant la date de la convention d'apport ou, au choix de la société, avant la date de l'acte d'augmentation de capital et (b) la moyenne des cours de clôture des trente jours calendrier précédant cette même date.

Il est permis de déduire du montant visé au point 2°(b) ci-avant un montant correspondant à la portion des dividendes bruts non distribués dont les nouvelles actions seraient éventuellement privées, pour autant que le conseil d'administration justifie spécifiquement le montant des dividendes accumulés à déduire dans son rapport spécial et expose les conditions financières de l'opération dans le rapport financier annuel.

- 3° sauf si le prix d'émission, ou, dans le cas visé à l'article 6.5, le rapport d'échange, ainsi que leurs modalités sont déterminés et communiqués au public au plus tard le jour ouvrable suivant la conclusion de la convention d'apport en mentionnant le délai dans lequel l'augmentation de capital sera effectivement réalisée, l'acte d'augmentation de capital doit être passé dans un délai maximum de quatre mois; et

4° le rapport visé au point 1° ci-dessus doit également expliciter l'incidence de l'apport proposé sur la situation des anciens actionnaires, en particulier en ce qui concerne leur quote-part du bénéfice, de la valeur nette d'inventaire et du capital ainsi que l'impact en termes de droits de vote.

Ce dernier paragraphe n'est pas applicable en cas d'apport du droit au dividende dans le cadre de la distribution d'un dividende optionnel, à condition que l'octroi de celui-ci soit effectivement ouvert à tous les actionnaires.

#### 4.3 Capital autorisé (Article 6.4 des statuts)

Le conseil d'administration est autorisé à augmenter le capital social souscrit en une ou plusieurs fois à concurrence d'un montant maximal égal à cent quatre-vingt millions d'euros (180.000.000,00 €) aux dates et suivant les modalités à fixer par le conseil d'administration, conformément à l'article 603 du Code des sociétés.

Cette autorisation est conférée pour une durée renouvelable de cinq ans à dater de la publication aux annexes du Moniteur belge du procès-verbal de l'assemblée générale extraordinaire du 29 juin 2011.

Lors de toute augmentation de capital, le conseil d'administration fixe le prix, la prime d'émission éventuelle et les conditions d'émission des titres nouveaux.

Les augmentations de capital ainsi décidées par le conseil d'administration peuvent être effectuées par souscription en espèces ou en nature ou par apport mixte ou par incorporation de réserves ou de primes d'émission, avec ou sans création de titres nouveaux. Ces augmentations de capital pourront également se faire par l'émission d'obligations convertibles ou de droits de souscription.

Lorsque les augmentations de capital décidées en vertu de ces autorisations comportent une prime d'émission, le montant de celle-ci, après imputation éventuelle des frais, est affectée à un compte indisponible dénommé « prime d'émission » qui constituera, à l'égal du capital, la garantie des tiers et ne pourra être réduit ou supprimé que par une décision de l'assemblée générale statuant dans les conditions de quorum et de majorité requises pour la réduction de capital, sous réserve de son incorporation au capital.

En cas d'augmentation de capital accompagnée d'une prime d'émission, seul le montant porté au capital sera soustrait du montant restant utilisable du capital autorisé.

Le conseil d'administration est habilité à supprimer ou limiter le droit de préférence des actionnaires, en ce compris en faveur de personnes déterminées autres que les membres du personnel de la société ou de ses filiales, pour autant qu'un droit d'allocation irréductible soit accordé aux actionnaires existants lors de l'attribution des nouveaux titres. Ce droit d'allocation irréductible répond aux conditions fixées par l'Arrêté Royal et l'article 6.3 (a) des statuts. Il ne doit pas être accordé en cas d'apport en numéraire dans le cadre de la distribution d'un dividende optionnel, conformément à l'article 6.3 (a) des statuts. Les augmentations de capital par apport en nature sont effectuées conformément aux conditions prescrites par l'Arrêté Royal et aux conditions prévues à l'article 6.3 (b) des statuts. De tels apports peuvent également porter sur le droit de dividende dans le cadre de la distribution d'un dividende optionnel.

Le conseil d'administration est habilité à faire constater authentiquement les modifications des statuts qui en résultent.

#### 4.4 Fusions, scissions et opérations assimilées (Article 6.5 des statuts)

Conformément à l'Arrêté Royal, les dispositions de l'article 6.3(b) sont applicables mutatis mutandis aux fusions, scissions et opérations assimilées visées aux articles 671 à 677, 681 à 758 et 772/1 du Code des sociétés.

#### 4.5 Augmentation du capital d'une filiale ayant le statut de sicafi institutionnelle (Article 6.6 des statuts)

Conformément à l'Arrêté Royal, en cas d'augmentation de capital d'une filiale ayant le statut de sicafi institutionnelle contre apport en numéraire à un prix inférieur de 10 % ou plus par rapport à la valeur la plus faible entre (a) une valeur nette d'inventaire ne datant pas de plus de quatre mois avant le début de l'émission et (b) la moyenne des cours de clôture des trente jours calendrier précédant le jour du début de l'émission, le conseil d'administration d'AEDIFICA rédige un rapport dans lequel il expose la justification économique de la décote appliquée, les conséquences financières de l'opération pour les actionnaires d'AEDIFICA et l'intérêt de l'augmentation de capital considérée pour AEDIFICA. Ce rapport et les critères et méthodes d'évaluation utilisés sont commentés par le commissaire d'AEDIFICA dans un rapport distinct. Les rapports du conseil d'administration et du commissaire sont publiés conformément aux articles 35 et suivants de l'arrêté royal du 14 novembre 2007 relatif aux obligations des émetteurs d'instruments financiers admis à la négociation sur un marché réglementé au plus tard le jour du début de l'émission et en toute hypothèse dès la détermination du prix si celui-ci est fixé plus tôt.

Il est permis de déduire du montant visé au point (b) de l'alinéa précédent un montant correspondant à la portion des dividendes bruts non distribués dont les nouvelles actions seraient éventuellement privées, pour autant que le conseil d'administration d'AEDIFICA justifie spécifiquement le montant des dividendes accumulés à déduire et expose les conditions financières de l'opération dans le rapport financier annuel d'AEDIFICA.

Au cas où la filiale concernée n'est pas cotée, la décote visée à l'alinéa 1er est calculée uniquement sur base d'une valeur nette d'inventaire ne datant pas de plus de quatre mois.

Le présent article 6.6 n'est pas applicable aux augmentations de capital intégralement souscrites par AEDIFICA ou des filiales de celle-ci dont l'entièreté du capital est détenu directement ou indirectement par AEDIFICA.

#### 4.6 Réduction du capital (Article 6.7 des statuts)

La société pourra effectuer des réductions du capital dans le respect des stipulations légales en la matière.

#### 4.7 Nature des actions (Article 8 des statuts)

Les actions sont nominatives, au porteur ou dématérialisées au choix de l'actionnaire et dans les limites prévues par la loi.

L'actionnaire peut, à tout moment et sans frais, demander la conversion de ses actions au porteur en actions nominatives ou dématérialisées.

Toute action dématérialisée est représentée par une inscription en compte au nom de son propriétaire ou détenteur auprès d'un teneur de compte agréé ou d'un organisme de liquidation.

Il est tenu au siège social de la société un registre des actions nominatives, le cas échéant sous la forme électronique. Les titulaires d'actions pourront prendre connaissance du registre relatif à leurs actions.

Les actions au porteur inscrites en compte-titres sont automatiquement converties en actions dématérialisées, sans frais pour l'actionnaire.

Les actions au porteur qui n'auront pas été inscrites en compte-titres à la date du trente et un décembre deux mille treize seront automatiquement converties en actions dématérialisées au premier janvier deux mille quatorze, sans frais pour l'actionnaire.

#### 4.8 Autres titres (Article 9 des statuts)

La société peut émettre les titres visés à l'article 460 du Code des sociétés, à l'exception des parts bénéficiaires et des titres similaires, dans le respect du Code des sociétés et de l'Arrêté Royal.

#### 4.9 Déclarations et publicité des participations importantes (Article 10 des statuts)

Tout actionnaire est tenu de notifier à la société et à l'Autorité des services et marchés financiers la détention de titres conférant le droit de vote, de droits de vote ou d'instruments financiers assimilés de la société conformément à la législation relative à la publicité des participations importantes.

Les quotités dont le franchissement (à la hausse ou à la baisse) donne lieu à une obligation de notification pour les besoins de la législation relative à la publicité des participations importantes sont fixées à cinq pour cent et les multiples de cinq pour cent du nombre total de droits de vote existants.

Sans préjudice à l'article 545 du Code des sociétés, nul ne peut prendre part au vote à l'assemblée générale de la société pour un nombre de voix supérieur à celui afférent aux titres dont il a déclaré la possession vingt (20) jours au moins avant la date de l'assemblée générale.

#### 4.10 Participation à l'assemblée (Article 21 des statuts, à partir du 1<sup>er</sup> janvier 2012)

Le droit de participer à une assemblée générale et d'y exercer le droit de vote est subordonné à l'enregistrement comptable des actions au nom de l'actionnaire le quatorzième jour qui précède l'assemblée générale, à vingt-quatre heures (heure belge) (ci-après, la date d'enregistrement), soit par leur inscription sur le registre des actions nominatives de la société, soit par leur inscription dans

les comptes d'un teneur de compte agréé ou d'un organisme de liquidation, soit par la production des actions au porteur à un intermédiaire financier, sans qu'il soit tenu compte du nombre d'actions détenues par l'actionnaire au jour de l'assemblée générale. Les propriétaires d'actions nominatives souhaitant prendre part à l'assemblée doivent notifier leur intention à la société, par lettre ordinaire, télécopie ou courrier électronique, adressé au plus tard le sixième jour avant la date de l'assemblée. Les propriétaires d'actions dématérialisées ou au porteur souhaitant prendre part à l'assemblée doivent produire une attestation délivrée par un intermédiaire financier ou teneur de comptes agréé certifiant, selon le cas, le nombre d'actions dématérialisées inscrites au nom de l'actionnaire dans ses comptes à la date d'enregistrement ou le nombre d'actions au porteur produites à la date d'enregistrement, et pour lequel l'actionnaire a déclaré vouloir participer à l'assemblée générale. Le dépôt de cette attestation doit être effectué aux lieux indiqués dans les avis de convocation, au plus tard le sixième jour avant la date de l'assemblée.

#### 4.11 Représentation (Article 22 des statuts, à partir du 1er janvier 2012)

Tout propriétaire de titres peut se faire représenter à l'assemblée générale par un mandataire, actionnaire ou non. L'actionnaire ne peut désigner, pour une assemblée générale donnée, qu'une seule personne comme mandataire, sauf dérogations prévues par le Code des sociétés. Le conseil d'administration établit un formulaire de procuration. La procuration doit être signée par l'actionnaire. La notification de la procuration à la société doit se faire par lettre ordinaire, télécopie ou e-mail, conformément aux modalités arrêtées par le conseil d'administration dans la convocation. La procuration doit parvenir à la société ou au lieu indiqué dans la convocation au plus tard le sixième jour qui précède l'assemblée. Le mandant et le mandataire doivent se conformer pour le surplus aux dispositions du Code des sociétés. Les mineurs, les interdits et les personnes morales doivent être représentés par leurs représentants légaux ou statutaires. Les copropriétaires, les usufruitiers et nus-propriétaires, les créanciers et débiteurs-gagistes doivent se faire représenter respectivement par une seule et même personne.

#### 4.12 Vote par correspondance (Article 23 des statuts, à partir du 1er janvier 2012)

Sur autorisation donnée par le conseil d'administration dans son avis de convocation, les actionnaires seront autorisés à voter par correspondance au moyen d'un formulaire établi par la société. Le formulaire devra parvenir à la société au plus tard le sixième jour avant la date de l'assemblée.

#### 4.13 Bureau (Article 24 des statuts)

Toute assemblée générale est présidée par le président du conseil d'administration ou à son défaut par l'administrateur délégué ou l'un des administrateurs délégués ou, à défaut encore, par celui désigné par les administrateurs présents. Le président désigne le secrétaire. L'assemblée choisit deux scrutateurs. Les administrateurs présents complètent le bureau.

#### 4.14 Nombre de voix (Article 25 des statuts)

Chaque action donne droit à une voix, sous réserve des cas de suspension de droit de vote prévus par le Code des sociétés.

#### 4.15 Distribution (Article 29 des statuts)

La société distribue à ses actionnaires un dividende dont le montant minimum est déterminé conformément à l'Arrêté Royal.

#### 4.16 Acomptes sur dividende (Article 30 des statuts)

Le conseil d'administration peut, sous sa responsabilité et pour autant que les résultats le permettent, décréter le paiement d'acomptes sur dividende, dans les cas et délais autorisés par le Code des sociétés.

## 4.17 Dissolution - Liquidation

### ARTICLE 31 - PERTE DU CAPITAL.

En cas de perte de la moitié ou des trois quarts du capital, les administrateurs doivent soumettre à l'assemblée générale la question de la dissolution, conformément et dans les formes prévues à l'article 633 du Code des sociétés.

### ARTICLE 32 - NOMINATION ET POUVOIRS DES LIQUIDATEURS.

En cas de dissolution de la société, pour quelque cause et à quelque moment que ce soit, la liquidation s'opère par les soins de liquidateurs nommés par l'assemblée générale et, à défaut de pareille nomination, la liquidation s'opère par les soins du conseil d'administration en fonction à cette époque, agissant en qualité de liquidateur.

Dans la mesure où la loi l'exige, les liquidateurs n'entrent en fonction qu'après confirmation, par le tribunal de commerce, de leur nomination.

Les liquidateurs disposent à cette fin des pouvoirs les plus étendus conférés par les articles 186 et suivants du Code des sociétés.

L'assemblée générale détermine, le cas échéant, les émoluments des liquidateurs.

### ARTICLE 33 - REPARTITION.

Après apurement de toutes les dettes, charges et frais de liquidation, l'actif net sert d'abord à rembourser, en espèces ou en titres, le montant libéré non amorti des actions.

Le solde est réparti entre tous les actionnaires de la société au prorata de leur participation.

## 4.18 Dispositions concernant les membres des organes d'administration, de direction et de surveillance

Les dispositions concernant les membres des organes d'administration, de direction et de surveillance contenus dans les statuts sont présentées ci-dessous ; pour le surplus, il convient de consulter la charte de gouvernance d'entreprise disponible sur [www.aedifica.be](http://www.aedifica.be) et de se référer à la section « Déclaration de gouvernance d'entreprise » du présent rapport financier annuel.

### ARTICLE 11 - COMPOSITION DU CONSEIL D'ADMINISTRATION.

La société est administrée par un conseil d'administration composé de manière à assurer une gestion autonome et dans l'intérêt exclusif des actionnaires de la société. Ce conseil est composé de cinq membres au moins, nommés pour trois ans au plus par l'assemblée générale des actionnaires et toujours révocables par elle. Ils sont rééligibles.

La majorité des administrateurs n'exerce pas de fonction exécutive au sein de la société. Au moins trois administrateurs doivent être indépendants. Sont considérés comme administrateurs indépendants, les administrateurs qui répondent aux critères d'indépendance fixés à l'article 526ter du Code des sociétés.

Le mandat des administrateurs sortants, non réélus, cesse immédiatement après l'assemblée générale qui a procédé à la réélection.

En cas de vacance d'un ou plusieurs mandats, les administrateurs restants réunis en conseil, ont le droit de pourvoir provisoirement au remplacement jusqu'à la plus prochaine réunion de l'assemblée générale qui procède à l'élection définitive. A cette occasion, les administrateurs veillent à ce que le nombre d'administrateurs indépendants reste suffisant au regard du présent article et de la réglementation applicable. Ce droit devient une obligation chaque fois que le nombre des administrateurs effectivement en fonction ou le nombre d'administrateurs indépendants n'atteint plus le minimum statutaire.

Lorsqu'une personne morale est nommée administrateur de la société, celle-ci est tenue de désigner parmi ses associés, gérants, administrateurs ou travailleurs, un représentant permanent chargé de l'exécution de cette mission au nom et pour le compte de cette personne morale.

L'administrateur nommé en remplacement d'un autre achève le mandat du titulaire qu'il remplace.

Les administrateurs possèdent l'honorabilité professionnelle nécessaire et l'expérience adéquate pour exercer leur fonction. Leur nomination est soumise à l'approbation de l'Autorité des services et marchés financiers.

Sauf décision contraire de l'assemblée générale, le mandat des administrateurs est gratuit.

La rémunération éventuelle des administrateurs ne peut pas être déterminée en fonction des opérations et transactions effectuées par la société ou ses filiales.

#### ARTICLE 12 - PRESIDENCE - DELIBERATION.

Le conseil d'administration choisit parmi ses membres son président et se réunit sur convocation à l'endroit désigné dans ladite convocation ou, le cas échéant, par vidéoconférence, conférence téléphonique ou conférence via internet, aussi souvent que les intérêts de la société l'exigent. Il doit être convoqué lorsque deux administrateurs le demandent.

Le conseil d'administration ne peut délibérer valablement que si la majorité de ses membres est présente ou représentée.

Les convocations se font par simple lettre, par télécopie ou par courrier électronique. Les réunions ont lieu à l'endroit indiqué dans les convocations.

Tout administrateur empêché ou absent peut, même par simple lettre, par télécopie ou par courrier électronique, déléguer un autre membre du conseil pour le représenter à une séance du conseil et voter en son lieu et place; le délégué sera, dans ce cas, réputé présent.

Toutefois, aucun membre du conseil ne peut ainsi représenter plus d'un de ses collègues.

Les résolutions sont prises à la majorité des voix; en cas de partage des voix, la voix du Président du conseil est prépondérante. En cas d'absence de président, la voix du plus âgé d'entre eux est prépondérante.

Les décisions du conseil d'administration sont constatées par des procès-verbaux inscrits ou reliés dans un registre spécial, tenu au siège social de la société, et signés par le président de séance ou à défaut, par deux administrateurs.

Les procurations y sont annexées.

Les membres du conseil pourront faire mentionner aux procès-verbaux leurs dires et observations, s'ils estiment devoir dégager leur responsabilité, sans préjudice à l'application des articles 527 et 528 du Code des sociétés.

Les copies ou extraits de ces procès-verbaux sont signés par le président du conseil d'administration ou à défaut par deux administrateurs. Conformément à l'article 521 alinéa 1 du Code des sociétés, dans les cas exceptionnels dûment justifiés par l'urgence et l'intérêt social, des décisions du conseil d'administration peuvent être prises, par consentement unanime des administrateurs, exprimé par écrit. Il ne pourra cependant pas être recouru à cette procédure pour l'arrêt des comptes annuels et l'utilisation du capital autorisé.

#### ARTICLE 13 - POUVOIRS DU CONSEIL.

Le conseil d'administration est investi des pouvoirs les plus étendus pour faire tous actes nécessaires ou utiles à la réalisation de l'objet social, à l'exception des actes qui sont réservés par le Code des sociétés ou par les statuts, à l'assemblée générale.

Le conseil d'administration peut déléguer à tout mandataire, qui ne doit pas nécessairement être actionnaire ou administrateur, tout ou partie de ses pouvoirs pour des objets spéciaux et déterminés. Le conseil peut fixer la rémunération de tout mandataire auquel des pouvoirs spéciaux sont conférés, en conformité avec la Loi et l'Arrêté Royal.

Le conseil d'administration établit les rapports semestriels, ainsi que le projet de rapport annuel. Le conseil désigne le ou les experts immobiliers conformément à l'Arrêté Royal.

#### ARTICLE 14 - COMITES CONSULTATIFS.

Conformément aux articles 522 et 526bis du Code des sociétés, le conseil d'administration peut créer en son sein et sous sa responsabilité un ou plusieurs comités, tels que, par exemple, un comité d'audit, un comité de nomination et de rémunération, ou un comité d'investissement ou de désinvestissement.

Le conseil d'administration détermine la composition et les compétences de ces comités, dans le respect de la réglementation applicable.

#### ARTICLE 15 - COMITE DE DIRECTION OU COMITE EXECUTIF.

Le conseil d'administration peut créer un comité de direction ou un comité exécutif composé de plusieurs membres, qu'ils soient administrateurs ou non. Le conseil d'administration fixe le mode de fonctionnement du comité, les conditions de désignation de ses membres, leur révocation, leur rémunération et la durée de leur mission.

Lorsque qu'une personne morale est désignée comme membre du comité de direction ou du comité exécutif, celle-ci est tenue de désigner parmi ses actionnaires, associés gérants, administrateurs ou travailleurs, un représentant permanent chargé de l'exécution de cette mission au nom et pour le compte de cette personne morale.

#### ARTICLE 16 – DIRECTION EFFECTIVE ET DELEGATION.

Sans préjudice du droit du conseil d'administration de désigner des mandataires spéciaux pour les missions qu'il détermine, le conseil d'administration confie la direction effective de la société à au moins deux personnes physiques – ou sociétés privées à responsabilité limitée unipersonnelles avec, comme représentant permanent au sens de l'article 61, § 2, du Code des sociétés, l'associé et gérant unique de la société – administrateurs ou non.

Les personnes physiques ainsi que les représentants permanents des sociétés privées à responsabilité limitée unipersonnelles visées au paragraphe précédent doivent posséder l'honorabilité professionnelle nécessaire et l'expérience adéquate pour exercer ces fonctions.

Ces délégués sont en charge de la gestion journalière de la société et peuvent se voir conférer le titre d'administrateur délégué.

Ils rendent compte de leur gestion au conseil d'administration.

Ils peuvent déléguer des pouvoirs spéciaux à tous mandataires.

Ces délégués désignent l'établissement financier qui est chargé du service financier et d'assurer la distribution des dividendes et du produit de liquidation, le règlement-livraison des valeurs mobilières émises par la société et la mise à disposition des informations que la société est tenue de publier en vertu des lois et règlements. L'établissement en charge du service financier peut être suspendu, révoqué ou remplacé à tout moment par les délégués à la gestion journalière. Les décisions y relatives seront publiées sur le site internet de la société et par voie de communiqué de presse, conformément aux prescriptions légales. La société s'assure qu'une telle suspension/ révocation ne portera pas atteinte à la continuité du service financier.

#### ARTICLE 17 – REPRESENTATION DE LA SOCIETE.

La société est valablement représentée dans tous les actes et en justice, soit par deux administrateurs agissant conjointement soit, dans les limites de la gestion journalière, par deux délégués à cette gestion agissant conjointement.

La société est en outre valablement représentée par des mandataires spéciaux de la société dans les limites du mandat qui leur est conféré à cette fin le conseil d'administration ou par les délégués à la gestion journalière.

Dans tout acte de disposition portant sur un bien immobilier, la société doit être représentée par deux administrateurs agissant conjointement.

#### ARTICLE 18 – CONTROLE.

Le contrôle de la société est confié à un ou plusieurs commissaires, agréés par l'Autorité des services et marchés financiers.

Ils exercent les fonctions qui leur incombent en vertu du Code des sociétés et de la réglementation applicable aux sicafi.

### 4.19 Dispositions générales

#### ARTICLE 34 – ELECTION DE DOMICILE.

Pour l'exécution des statuts, tout actionnaire domicilié à l'étranger, tout administrateur, commissaire, directeur, liquidateur, est tenu d'élire domicile en Belgique. A défaut de quoi, il est censé avoir élu domicile au siège social où toutes les communications, sommations, assignations, significations peuvent lui être valablement faites.

#### ARTICLE 35 – COMPETENCE JUDICIAIRE.

Pour tous litiges entre la société, ses actionnaires, obligataires, administrateurs, commissaires et liquidateurs relatifs aux affaires de la société et à l'exécution des présents statuts, compétence exclusive est attribuée aux tribunaux du siège social, à moins que la société n'y renonce expressément.

#### ARTICLE 36 – DROIT COMMUN.

La société est au surplus régie par le Code des sociétés, la Loi, l'Arrêté Royal ainsi que par les autres dispositions réglementaires qui lui sont applicables.

Les clauses contraires aux dispositions légales et réglementaires impératives applicables à la société sont censées non écrites, la nullité d'un article ou d'une partie d'un article des présents statuts n'ayant aucun effet sur la validité des autres clauses statutaires.

## 5. SICAFI

### 5.1 Définition générale

La sicafi (Société d'Investissement à Capital Fixe en Immobilier) est :

- un organisme de placement collectif (OPC) en biens immobiliers directs ou indirects ;
- créée sur base de l'Arrêté royal du 10 avril 1995, remplacé par l'Arrêté royal du 7 décembre 2010 ;
- constituée sous forme de société anonyme ou de société en commandite par actions. Aedifica revêt la forme d'une société anonyme ;
- cotée en Bourse dont 30% au moins des actions sont négociées sur le marché ;
- dont l'activité est limitée aux investissements immobiliers.

Les sicafi sont soumises au contrôle de l'Autorité des services et marchés financiers (FSMA) et doivent suivre des règles très strictes en matière de conflits d'intérêt.

### 5.2 Réglementations particulières

#### Patrimoine immobilier

L'article 39 de l'Arrêté royal du 7 décembre 2010 prévoit qu'une sicafi ne peut placer plus de 20% de ses actifs consolidés dans des biens immobiliers qui forment un seul ensemble immobilier. La FSMA peut accorder une dérogation dans certaines conditions.

#### Comptabilisation

La législation européenne prévoit que les sicafi, comme toutes les sociétés cotées, établissent leurs comptes annuels consolidés sous le référentiel international IFRS. Etant donné que les immeubles de placement constituent l'essentiel des actifs de la sicafi, une attention particulière doit être accordée par les sicafi à la valorisation à la juste valeur de leurs immeubles, c'est-à-dire, en termes techniques, à l'application de la norme IAS 40. Ceci est aussi valable pour les comptes statutaires, également préparés sous le référentiel IFRS. Par ailleurs, la norme IAS 39 sur la valorisation des instruments financiers est susceptible de générer des mouvements importants d'un exercice à l'autre dans le compte de résultats ou le bilan (statutaires et consolidés) des sicafi.

#### Valorisation

Les biens immobiliers sont valorisés trimestriellement par un expert indépendant, à la juste valeur ; ils sont actés au bilan à cette valeur d'expertise. Il n'y a pas d'amortissement des immeubles.

#### Résultats

La société doit distribuer, à titre de rémunération du capital, une somme correspondant au moins à la différence positive entre les montants suivants :

- 80% du montant déterminé conformément au schéma figurant au Chapitre III de l'Annexe C de l'Arrêté royal du 7 décembre 2010 ;
- et la diminution nette, au cours de l'exercice, de l'endettement de la sicafi publique.

#### Dettes

Le taux d'endettement de la sicafi publique et de ses filiales et le taux d'endettement statutaire de la sicafi publique ne peut dépasser, autrement que par la variation de la juste valeur des actifs, 65% des actifs consolidés ou statutaires, selon le cas, sous déduction des instruments de couverture autorisés. En cas de dépassement du seuil de 50%, un plan financier accompagné d'un calendrier d'exécution doit être élaboré, décrivant les mesures destinées à éviter que le taux d'endettement consolidé ne dépasse le seuil de 65%.

#### Crédits

Une sicafi ne peut pas octroyer de crédits sauf en faveur d'une filiale.

### Statut fiscal

La sicafi n'est pas soumise à l'**impôt des sociétés** (sauf sur les dépenses non admises et les avantages anormaux ou bénévoles), pour autant qu'au moins 80% du produit net soit distribué sous forme de dividende. Voir aussi la section « facteurs de risque » du présent rapport financier annuel.

Le **précompte mobilier** sur dividende est limité à 15% et est de 0% pour une sicafi ayant plus de 60% de son patrimoine immobilier investi en résidentiel. Aedifica SA bénéficie de l'exemption de précompte mobilier, conformément à l'article 106 § 8 AR/CIR, vu qu'elle investit au minimum à concurrence de 60% dans des immeubles situés en Belgique et affectés ou destinés exclusivement à l'habitation.

Les sociétés qui demandent leur agrément comme sicafi ou qui fusionnent avec une sicafi sont soumises à un taux de taxation réduit qui s'élève aujourd'hui à 16,995% (soit 16,5% plus la contribution de crise de 3%), appelé l'exit tax (à savoir l'impôt des sociétés à supporter pour quitter le régime de droit commun).

La sicafi est un instrument d'investissement comparable, notamment, aux FBI (Fiscale BeleggingsInstelling) néerlandais, aux SIIC (Société d'Investissement Cotée en Immobilier) françaises et aux REITs (Real Estate Investment Trust) existant dans plusieurs pays dont les Etats-Unis.

# LEXIQUE

## 1. DEFINITIONS

### Bail emphytéotique

Contrat d'une durée supérieure à 27 ans et inférieure à 99 ans, donnant un droit réel temporaire au preneur (emphytéote), qui consiste à avoir la pleine jouissance du bien durant cette période. En contrepartie, celui-ci paie une redevance annuelle appelée « canon ».

### Capitalisation boursière

Cours de Bourse multiplié par le nombre total d'actions cotées.

### Droits de mutation

Le transfert de propriété d'un bien est en principe soumis à la perception par l'Etat de droits de mutation qui constituent l'essentiel des frais de transaction. Le montant de ces droits dépend du mode de cession, du statut de l'acquéreur et de la situation géographique du bien. Les deux premières conditions, et donc le montant des droits à payer, ne sont connues que lorsque le transfert de propriété a été conclu.

En Belgique, l'éventail des méthodes de transfert de propriété et les droits afférents comprend principalement :

- contrats de vente pour des biens immobiliers : 12,5% pour des biens situés en Région de Bruxelles-Capitale et en Région wallonne, 10% pour des biens situés en Région flamande ;
- vente de biens immobiliers sous le régime marchand de biens : 5,0 à 8,0% selon les Régions ;
- contrats d'emphytéose ou de superficie pour des biens immobiliers (jusqu'à 50 ans pour le droit de superficie et jusqu'à 99 ans pour le droit d'emphytéose) : 0,2% ;
- contrats de vente pour des biens immobiliers où l'acquéreur est une instance de droit public (ex : une entité de l'Union Européenne, du Gouvernement fédéral, d'un Gouvernement régional, d'un gouvernement étranger): exemption de droits ;
- apport en nature de biens immobiliers contre l'émission de nouvelles actions en faveur de l'apporteur : exemption de droits ;
- contrats de vente d'actions d'une société immobilière : absence de droits ;
- fusions, scissions et autres réorganisations de société : absence de droits ;
- etc.

Le taux effectif de droits de mutation varie donc de 0 à 12,5%, sans qu'il soit possible de prévoir le taux qui s'appliquerait pour la cession d'un bien donné, avant que cette cession ne soit intervenue.

N.B. Il est à noter qu'à la suite de l'interprétation des règles IFRS par l'Association Belge des Asset Managers (BEAMA), la valeur comptable des immeubles pour le bilan IFRS est calculée en déduisant de la valeur d'investissement une quotité forfaitaire de droits de mutation fixée actuellement par les experts à 2,5% (toutefois, pour les biens d'une valeur de moins de 2,5 millions €, les droits à déduire sont les droits d'enregistrement applicables selon la localisation de l'immeuble).

### EPRA

European Public Real Estate Association est une association qui a été créée en 1999 pour promouvoir, développer et regrouper les sociétés immobilières européennes cotées. EPRA établit des normes de bonne conduite dans la comptabilité, le reporting et la gouvernance d'entreprise et harmonise ces règles aux différents pays, afin d'offrir des informations de qualité et comparables aux investisseurs. EPRA organise aussi des forums de discussion sur les questions qui déterminent l'avenir du secteur. Enfin, EPRA a créé des indices qui servent de benchmark pour le secteur immobilier. Toutes ces informations sont disponibles sur le site internet [www.epra.com](http://www.epra.com).

### Exit tax

Les sociétés qui demandent leur agrément comme sicafi ou qui fusionnent avec une sicafi sont soumises à un impôt appelé exit tax. Celui-ci, assimilé à un impôt de liquidation sur les plus-values latentes nettes et sur les réserves immunisées, s'élève à 16,5%, majoré de 3% de cotisation complémentaire de crise, soit au total 16,995%.

### **Free float**

Pourcentage des actions cotées détenues par le public, selon la définition d'Euronext.

### **Immeuble résidentiel ou mixte**

Un immeuble est considéré comme résidentiel ou mixte si au moins une de ses surfaces fait l'objet d'un usage résidentiel. Un immeuble ne détenant aucune surface résidentielle est repris dans la catégorie « Hôtels et autres ».

### **Information privilégiée**

Une information privilégiée à propos d'Aedifica est toute information :

- qui n'a pas été rendue publique ;
- qui a un caractère précis, c'est-à-dire faisant mention d'un ensemble de circonstances, qui existe ou dont on peut raisonnablement penser qu'il existera, ou d'un événement qui s'est produit ou dont on peut raisonnablement penser qu'il se produira, et si elle est suffisamment précise pour que l'on puisse en tirer une conclusion quant à l'effet possible de cet ensemble de circonstances ou de cet événement sur le cours des instruments financiers ou des instruments financiers dérivés d'Aedifica ;
- concernant, de manière directe ou indirecte, Aedifica ;
- et qui, si elle était rendue publique, serait susceptible d'influencer de façon sensible le cours des instruments financiers ou des instruments financiers dérivés d'Aedifica, étant entendu qu'une information doit être considérée comme susceptible d'influencer de façon sensible le cours des instruments financiers ou des instruments financiers dérivés lorsqu'un investisseur raisonnable serait susceptible d'utiliser cette information en tant que faisant partie des fondements de ses décisions d'investissement.

### **Interest Rate Swap (ou IRS)**

Instrument financier qui sert à changer (« faire un swap »), à une période déterminée, les taux d'intérêt à court terme en taux d'intérêt à long terme (ou inversement), autrement dit changer les taux d'intérêt variables en taux d'intérêt fixes (ou inversement). Cet instrument ne sera utilisé par Aedifica qu'à des fins de couverture.

### **Juste valeur**

La juste valeur pour les immeubles de placement est calculée comme suit :

- Immeubles avec une valeur d'investissement supérieure à 2,5 millions €.   
La juste valeur = valeur d'investissement / (1+ taux moyen des frais de transaction défini par BEAMA)
- Immeubles avec une valeur d'investissement inférieure à 2,5 millions € :
  1. lorsque l'expert considère que l'immeuble peut être vendu à la découpe, la juste valeur est définie comme la valeur la plus faible entre la valeur d'investissement à la découpe / (1 + % de droits de mutation selon la région où l'immeuble est situé) et la valeur d'investissement / (1+ taux moyen des frais de transaction défini par BEAMA) ;
  2. lorsque l'expert considère que l'immeuble ne peut pas être vendu à la découpe, la juste valeur est la valeur d'investissement / (1 + % de droits de mutation selon la région où l'immeuble est situé).Le taux moyen des frais de transaction défini par BEAMA est revu annuellement et adapté si nécessaire par seuil de 0,5%. Les experts attestent du pourcentage de déduction retenu dans leurs rapports périodiques aux actionnaires.

### **Loyers contractuels**

Loyers indexés y compris les garanties locatives mais hors gratuités des locataires pour les surfaces occupées.

### **Marge d'exploitation**

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

### **Marge opérationnelle**

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

### Normes IFRS

Les normes comptables internationales (IFRS, ou International Financial Reporting Standards, précédemment appelées IAS, ou International Accounting Standards) sont établies par l'International Accounting Standards Board (IASB). Les sociétés cotées européennes doivent appliquer ces normes dans leurs comptes consolidés depuis l'exercice commençant le 1<sup>er</sup> janvier 2005 ou après cette date. Les sicafi belges doivent également appliquer ces normes dans leurs comptes statutaires à partir de l'exercice commençant le 1<sup>er</sup> janvier 2007 ou après cette date.

### Pay-out ratio

Dividende par action divisé par le résultat distribuable par action.

### Période fermée

Période durant laquelle tout dirigeant ou toute personne reprise sur les listes établies par la société conformément à l'article 6.5 de la charte de gouvernance d'entreprise, ainsi que toute personne qui leur est étroitement liée, ne peuvent pas réaliser de transactions portant sur des instruments financiers ou des instruments financiers dérivés d'Aedifica. Les périodes fermées sont indiquées dans le calendrier financier.

### Patrimoine immobilier

Les immeubles de placement y compris les immeubles destinés à la vente et les projets de développement.

### Portefeuille d'immeubles de placement

Les immeubles de placement y compris les immeubles destinés à la vente et sans les projets de développement.

### Ratio d'endettement

« Total du passif » figurant au bilan

- I. Passifs non courants - A. Provisions
- I. Passifs non courants - C. Autres passifs financiers non courants - Instruments de couverture
- I. Passifs non courants - F. Passifs d'impôts différés
- II. Passifs courants - A. Provisions
- II. Passifs courants - C. Autres passifs financiers courants - Instruments de couverture
- II. Passifs courants - F. Comptes de régularisation

tels que prévus dans les schémas annexés à l'Arrêté royal du 7 décembre 2010 relatif aux sicafi.

/Total de l'actif sous déduction des instruments de couverture autorisés

≤ 65%

### Rendement brut du portefeuille

Pour le portefeuille total (sauf les appartements meublés) : (Loyers contractuels + revenus garantis) / Valeur d'investissement, valeur d'acquisition ou juste valeur des immeubles concernés.

Pour les appartements meublés : (Chiffre d'affaires de l'exercice) / (Valeur d'investissement, valeur d'acquisition ou juste valeur des immeubles concernés + goodwill + mobilier).

### Rendement net en dividende

Dividende net (après précompte mobilier) distribué par action divisé par le cours de Bourse de clôture.

### Résidence-services

Un ou plusieurs bâtiments constituant un ensemble fonctionnel et comprenant des logements particuliers destinés aux personnes âgées, leur permettant de mener une vie indépendante et disposant de services auxquels elles peuvent faire librement appel.

### Résultat à distribuer ou résultat corrigé

La société doit distribuer, à titre de rémunération du capital, un montant correspondant au moins à la différence positive entre les montants suivants :

- 80 % d'un montant égal à la somme du résultat corrigé (A) et des plus-values nettes sur réalisation de biens immobiliers non exonérées de l'obligation de distribution (B). (A) et (B) sont calculés selon le schéma suivant :

Résultat corrigé (A)

Résultat net

- + Amortissements
- + Réductions de valeur
- Reprises de réductions de valeur
- Reprises de loyers cédés et escomptés
- ± Autres éléments non monétaires
- ± Résultat sur vente de biens immobiliers
- ± Variations de la juste valeur des biens immobiliers
- = Résultat corrigé (A)

Plus-values nettes sur réalisation de biens immobiliers non exonérées de l'obligation de distribution (B)

- ± Plus-values et moins-values réalisées sur biens immobiliers durant l'exercice (plus-values et moins-values par rapport à la valeur d'acquisition augmentée des dépenses d'investissement immobilisées)
- Plus-values réalisées sur biens immobiliers durant l'exercice, exonérées de l'obligation de distribution sous réserve de leur réinvestissement dans un délai de 4 ans (plus-values par rapport à la valeur d'acquisition augmentée des dépenses d'investissement immobilisées)
- + Plus-values réalisées sur biens immobiliers antérieurement, exonérées de l'obligation de distribution et n'ayant pas été réinvesties dans un délai de 4 ans (plus-values par rapport à la valeur d'acquisition augmentée des dépenses d'investissement immobilisées)
- = Plus-values nettes sur réalisation de biens immobiliers, non exonérées de l'obligation de distribution (B)

et

- la diminution nette, au cours de l'exercice, de l'endettement de la sicafi publique, tels que prévus à l'article 27 de l'Arrêté royal du 7 décembre 2010 (cf. définition du ratio d'endettement ci-dessus).

### Résultat d'exploitation avant résultat sur portefeuille

Résultat d'exploitation des immeubles

- Frais généraux de la société
- ± Autres revenus et charges d'exploitation

### Résultat d'exploitation des immeubles

Résultat immobilier

- Frais techniques, commerciaux et de gestion immobilière
- Charges et taxes sur les immeubles non loués
- Autres charges immobilières

### Résultat hors IAS 39 et IAS 40 (précédemment appelé « résultat affectable »)

Résultat net (part du groupe)

- Variation de la juste valeur des immeubles de placement (IAS 40)
- Variation de la juste valeur des actifs et passifs financiers (IAS 39)

### Résultat immobilier

Résultat locatif net

- Toutes les charges locatives et taxes assumées par Aedifica sur immeubles loués
- ± Autres recettes et dépenses relatives à la location

### Résultat locatif net

Revenu locatif

- Reprise de loyers cédés et escomptés
- Charges relatives à la location

### Résultat sur portefeuille

Résultat sur vente d'immeubles de placement

- Résultat sur vente d'autres actifs non financiers
- ± Variation de la juste valeur des immeubles de placement

### Taux d'occupation

Pour le portefeuille total (sauf les appartements meublés) : (Loyers contractuels + revenus garantis) / (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 pendant l'exercice. 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.

### Triple net

Lorsque les charges d'exploitation, les frais d'entretien et le chômage locatif lié à l'exploitation sont pris en charge par l'exploitant.

### Valeur d'acquisition

La valeur d'acquisition est la valeur agréée entre parties sur base de laquelle la transaction est réalisée. Lorsque l'acquisition d'un immeuble est effectuée à titre onéreux, via l'apport en nature d'un bâtiment contre l'émission de nouvelles actions ou via la fusion par absorption d'une société immobilière, les frais d'acte, les coûts d'audit et de consultation, les indemnités de emploi, les frais de mainlevée des financements des sociétés absorbées et autres frais liés à l'opération sont considérés comme des frais liés et sont portés en compte au bilan. Les droits de mutation sont inclus s'ils ont été payés lors de l'acquisition de l'immeuble.

### Valeur d'investissement

La valeur d'expertise, droits de mutation non déduits, appelée anciennement valeur acte en mains.

### Valeur locative estimée (VLE)

La valeur locative estimée (VLE) est la valeur telle que déterminée par les experts immobiliers indépendants. Pour les immeubles à appartements meublés, l'hypothèse des experts tient compte d'un bail fictif de 3/6/9 au loyer de marché avec un exploitant unique, et abstraction faite de l'occupation meublée, afin d'éviter une double valorisation des meubles et du fonds de commerce exclus des valeurs immobilières. Les loyers réellement encaissés pour les appartements meublés sont nettement supérieurs à ces valeurs locatives estimées.

### Vélocité

Volume total d'actions échangées sur l'année divisé par le nombre total d'actions cotées, selon la définition d'Euronext..

## 2. ABREVIATIONS

**BCE** : Banque Centrale Européenne

**BEAMA** : Association Belge des Asset Managers

**CEO** : Chief Executive Officer

**CFO** : Chief Financial Officer

**DCF** : Discounted Cash Flow

**DNA** : Dépenses Non Admises

**EPRA** : European Public Real estate Association

**FSMA** : Autorité des services et marchés financiers

**IAS** : International Accounting Standards

**IFRS** : International Financial Reporting Standards

**IPO** : Initial Public Offering

**IRS** : Interest Rate Swap

**OPA** : Offre Publique d'Acquisition

**OPC** : Organisme de Placement Collectif

**VLE** : Valeur Locative Estimée

**SA** : Société Anonyme

**SCA** : Société en Commandite par Actions

**SICAFI** : Société d'Investissement à Capital Fixe Immobilière

# NOTES



**Réviseur**  
**Experts immobiliers**  
**Exercice social**  
**Service financier**

Dirk Smets, associé de BST Réviseurs d'Entreprises SCPRL  
Stadim SCRL et de Crombrugge & Partners SA  
1<sup>er</sup> juillet-30 juin  
Banque Degroof

#### **Calendrier financier**

Assemblée générale ordinaire 2011	<b>11 octobre 2011</b>
Paiement dividende - Coupons n° 6 et 7 relatifs à l'exercice 2010/2011	<b>18 octobre 2011</b>
Déclaration intermédiaire	<b>16 novembre 2011</b>
Résultats financier semestriels au 31.12.2011	<b>14 février 2012</b>
Déclaration intermédiaire	<b>16 mai 2012</b>
Communiqué annuel 30.06.2012	<b>27 août 2012</b>
Rapport financier annuel 2011/2012 (sur le site internet)	<b>7 septembre 2012</b>
Assemblée générale ordinaire 2012	<b>9 octobre 2012</b>
Dividende - Coupon relatif à l'exercice 2011/2012 (« ex-date »)	<b>11 octobre 2012</b>

#### **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 – info@aedifica.be

#### **Création et réalisation**

Comfi – www.comfi.be

Martina Carlsson, Control & Communication

#### **Photographie**

Immeubles : Yvan Glavie, Denis Lafosse & Antoine Rose

Portraits : Antoine Rose

#### **Dit jaarverslag is eveneens beschikbaar in het Nederlands<sup>1</sup>**

Le présent rapport annuel constitue un document d'enregistrement au sens de l'article 28 de la loi du 16 juin 2006 relative aux offres publiques d'instruments de placement et aux admissions d'instruments de placement à la négociation sur des marchés réglementés. Il a été approuvé par la FSMA conformément à l'article 32 de la Loi précitée, le 13 septembre 2011.

#### **Aedifica SA**

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



Louizalaan 331 Avenue Louise  
Brussel 1050 Bruxelles  
tel 02 626 07 70 - fax 02 626 07 71  
Openbare vastgoedbevak naar Belgisch recht  
Sicaf immobilière publique de droit belge  
BTW BE 0877.248.501 - R.P.R. Brussel  
TVA BE 0877.248.501 - R.P.M. Bruxelles

[www.aedifica.be](http://www.aedifica.be)