

# RAPPORT FINANCIER ANNUEL

---

## 2013/2014



Aedifica, société cotée belge investissant en immobilier résidentiel



aedifica  
The urban way to live

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

Sa stratégie repose sur deux tendances démographiques de fond : le vieillissement de la population en Europe de l'Ouest et la croissance de la population dans les grandes villes belges. Elle vise à créer un portefeuille équilibré générant des revenus récurrents tout en offrant un potentiel de plus-values.

Aedifica est cotée sur Euronext Brussels (marché continu) depuis 2006. Aedifica apporte à l'investisseur une alternative de choix par rapport à l'investissement direct en immobilier résidentiel.



**Salve**  
Logement des seniors -  
Brasschaat (Belgique)

---

**376.000 m<sup>2</sup>**  
surface bâtie totale

**785 Mio €**  
portefeuille d'immeubles de  
placement au 30 juin 2014



WZCSALVE

# SOMMAIRE

<b>FACTEURS DE RISQUE</b>	<b>2</b>	6. Utilisation des instruments financiers	<b>35</b>	<b>EPRA</b>	<b>42</b>	<b>DÉCLARATION DE GOUVERNANCE D'ENTREPRISE<sup>1</sup></b>	<b>94</b>
1. Risques de marché	<b>2</b>	7. Transactions avec les parties liées	<b>35</b>	<b>RAPPORT IMMOBILIER</b>	<b>52</b>	1. Code de référence	<b>96</b>
2. Risques liés au patrimoine immobilier d'Aedifica	<b>3</b>	8. Participations	<b>35</b>	1. Le marché résidentiel	<b>54</b>	2. Contrôle interne et gestion des risques	<b>96</b>
3. Risques financiers	<b>5</b>	9. Recherche et développement	<b>35</b>	2. Portefeuille immobilier consolidé au 30 juin 2014	<b>57</b>	3. Structure de l'actionariat	<b>100</b>
4. Risques liés à la réglementation	<b>7</b>	10. Actions propres	<b>35</b>	3. Analyse du portefeuille au 30 juin 2014	<b>63</b>	4. Conseil d'administration et comités	<b>100</b>
<b>CHIFFES-CLÉS 2013/2014</b>	<b>10</b>	11. Perspectives pour 2014/2015	<b>35</b>	4. Equipe de gestion	<b>66</b>	5. Prévention de conflits d'intérêts	<b>106</b>
<b>LETTRE AUX ACTIONNAIRES</b>	<b>12</b>	12. Conflits d'intérêts	<b>37</b>	5. Fiches descriptives des immeubles de placement	<b>68</b>	6. Processus d'évaluation	<b>107</b>
<b>RAPPORT DE GESTION CONSOLIDÉ</b>	<b>20</b>	13. Augmentations de capital effectuées dans le cadre du capital autorisé	<b>38</b>	6. Rapport des experts	<b>87</b>	7. Droits d'acquiescer des actions	<b>107</b>
1. Stratégie	<b>22</b>	14. Aspects environnementaux, sociaux, éthiques et sociétaux	<b>38</b>	<b>AEDIFICA EN BOURSE</b>	<b>88</b>	8. Rapport de rémunération	<b>108</b>
2. Opérations survenues avant et après la clôture du 30 juin 2014	<b>24</b>	15. Eléments susceptibles d'avoir une incidence en cas d'offre publique d'acquisition (OPA)	<b>39</b>	1. Cours et volume	<b>90</b>	<b>ETATS FINANCIERS</b>	<b>110</b>
3. Synthèse des comptes consolidés au 30 juin 2014	<b>29</b>	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	<b>41</b>	2. Politique de dividende	<b>91</b>	<b>DOCUMENTS PERMANENTS</b>	<b>160</b>
4. Affectation du résultat	<b>34</b>	17. Déclaration de gouvernance d'entreprise	<b>41</b>	3. Actionariat	<b>92</b>	<b>LEXIQUE</b>	<b>175</b>
5. Principaux risques (hormis ceux liés aux instruments financiers)	<b>35</b>			4. Agenda de l'actionnaire	<b>93</b>		

1. Ce chapitre fait partie du rapport de gestion consolidé.

# 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 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 les dirigeants effectifs 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 9 septembre 2014, 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 marché

### 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 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 enga-

gements) 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 jusqu'il y a peu focalisée sur la Belgique mais diversifiée tant du point de vue géographique que sectoriel, et cela au sein même du marché résidentiel. Depuis 2013, Aedifica est aussi active en Allemagne, dans le secteur du logement des seniors.

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 à long terme (notamment les baux irrévocables d'une durée minimale de 27 ans appelées emphytéoses) portant sur 73 % de la juste valeur des immeubles de placement en exploitation au 30 juin 2014, la durée résiduelle moyenne des baux atteint 19 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 sujet à indexation (principalement 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 0,5 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 groupes d'opérateurs actifs dans le logement des seniors

Vu le dynamisme des grands groupes actifs dans l'exploitation de logements 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 groupes contrôlant des entités juridiques en relation contractuelle avec Aedifica, affectant potentiellement le niveau de diversification de la

société. De telles concentrations ont déjà eu lieu par le passé au sein du portefeuille d'Aedifica, qui ont entraîné une amélioration sensible du professionnalisme des dites entités juridiques, et qui ont été diluées par la croissance du portefeuille de la société. Les données concernant ces groupes sont fournies dans le rapport immobilier qui fait partie du présent rapport financier annuel et en note annexe 3 des états financiers consolidés.

## 2. Risques liés au patrimoine immobilier d'Aedifica

Le conseil d'administration et l'équipe des dirigeants effectifs 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.

Jusqu'au 31 juillet 2013, ce patrimoine était exclusivement situé en Belgique et était constitué en majeure partie de biens immeubles en exploitation, affectés ou destinés à l'habitation. Sa composition (nombre de biens, surface bâtie) et sa ventilation (par type de biens, par secteur d'activité, par zone géographique) au 30 juin 2014 est notamment fournie en section 3.1 du rapport de gestion consolidé qui fait partie du présent rapport financier annuel. Depuis l'été 2013, le patrimoine de la société est aussi partiellement situé en Allemagne.

Aedifica développe aussi un portefeuille de 28 projets (voir section 2.2.2. du rapport immobilier compris dans le présent rapport financier annuel). Conformément

---

# 19 ans

**durée résiduelle  
moyenne des baux  
au 30 juin 2014**

à IAS 40, les immeubles de placement en exploitation et les projets de développement 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. Un climat économique morose peut également mener à des renégociations de baux en cours, et particulièrement à des réductions de loyer sur des contrats en cours, dans le but de rééquilibrer le niveau du loyer à charge des locataires par rapport aux revenus potentiels futurs de ces locataires, et donc de maintenir la pérennité des cash-flows générés par l'immeuble concerné au bénéfice de la société. 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, par exemple, Aedifica investit dans des contrats à long terme (principalement sous forme d'emphytéoses en Belgique) conclus avec des exploitants professionnels spécialisés, qui génèrent un rendement élevé et compensent ainsi une grande part des risques liés aux baux à plus court terme associés aux autres segments de marché (immeubles à appartements).

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 autres locataires à long terme, 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 peut 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 technique de certains immeubles à appartements, Aedifica fait appel à des prestataires externes encadrés

en permanence par son building manager. Pour la gestion administrative et comptable de certains immeubles à appartements, Aedifica fait appel aux mêmes prestataires externes. En cas de défaut de ces 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 administrative et comptable des autres immeubles à appartements a été internalisée, et est réalisée par l'équipe de property accounting de la société.

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 et développe elle-même des projets, ce qui lui permet de s'assurer de la bonne qualité des immeubles dans une optique à long terme.

Un ingénieur architecte est chargé de la gestion des 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 631 millions € (en cela compris le mobilier pour les appartements meublés, et à l'exclusion des terrains), représentant 82 % de la juste valeur des immeubles de placement en exploitation au 30 juin 2014 (terrains compris). Les polices d'assurance sont souscrites par Aedifica, ou par les exploitants, notamment dans le cadre des emphytéoses. 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 57 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 aurait un impact de l'ordre de 7,7 millions € sur le résultat net et de l'ordre de 0,75 € sur la valeur d'actif net par action. Elle aurait également un impact sur le ratio d'endettement de l'ordre de 0,4 %.

## 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

Le ratio d'endettement d'Aedifica, tel que défini par l'Arrêté royal du 7 décembre 2010, est fourni notamment en section 3.3 du rapport de gestion consolidé faisant partie du présent rapport financier annuel. Il s'élève à 44,6 % au 30 juin 2014 au niveau statutaire et à 44,9 % au niveau consolidé. Cette section mentionne aussi la capacité d'endettement théorique supplémentaire qui s'offre à la société, avant que le taux d'endettement n'atteigne le ratio d'endettement maximum autorisé pour les sicafi (65 % du total des actifs) ou

celui autorisé par les conventions bancaires (60 % du total des actifs). 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 l'ordre de 1 million € au 30 juin 2014.

Au 30 juin 2014, Aedifica n'a donné aucun immeuble belge en hypothèque, ni conféré aucun gage en faveur de ses créanciers. Notons qu'en Allemagne, il est d'usage que les biens immobiliers financés par crédit bancaire soient grevés d'une hypothèque en faveur de la banque créancière. A ce titre, 3 des 5 immeubles allemands de la société sont grevés d'une hypothèque, respectant le prescrit de l'article 57 de l'Arrêté royal du 7 décembre 2010.

## 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 des états financiers consolidés compris dans le présent rapport financier annuel.

Au 30 juin 2014, Aedifica a utilisé ses lignes de crédit à concurrence de 346 millions € (2013 : 228 millions €) sur un total de 449 millions €. Le solde disponible, à savoir 103 millions €, auxquels il convient d'ajouter l'effet de l'extension conclue en juillet 2014 (15 millions €), est suffisant pour financer les besoins à court terme de la société et les projets existants d'ici à la fin du troisième trimestre de l'exercice 2014/2015. Le montant d'investissement prévu pour les projets existants est estimé à 209 millions €.

# 44,9 %

taux d'endettement  
consolidé au  
30 juin 2014

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 conventions de crédit actuelles, 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 généra-

lement, 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 quasi-totalité de ses dettes financières à taux flottant. 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 2014/2015 par rapport au taux moyen des prévisions entraînerait une augmentation des coûts de financement d'environ 1,0 million € au 30 juin 2015.

Afin de gérer le risque de taux d'intérêt, Aedifica a donc mis en place des couvertures (interest rate swaps, caps et collars). 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 des états financiers consolidés compris dans le présent rapport financier annuel. Les couvertures sont conclues pour de 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 desdites 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, par des caps ou des collars. Toute variation de la courbe des taux d'intérêt aurait par ailleurs une influence sur la juste valeur des couvertures en contrepartie du résultat et/ou des capitaux propres (postes « I.C.d. Réserve du solde des variations de juste valeur des instruments de couverture autorisés auxquels la comptabilité de couverture telle que définie en IFRS est appliquée » et « I.C.e. Réserve du solde des variations de juste valeur des instruments de couverture autorisés auxquels la comptabilité de couverture telle que définie en IFRS n'est pas appliquée »). Une analyse de sensibilité est fournie en note annexe 33 des états financiers consolidés compris dans le présent rapport financier annuel.

### 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 et internationales 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 société, voire, dans des cas encore plus extrêmes, la cessation du crédit.

Aedifica est en relation d'affaires avec les banques mentionnées en note annexe 40 des états financiers consolidés compris dans le présent rapport financier annuel. Les banques contreparties des instruments de couverture sont, par ordre d'importance, ING, BNP Paribas Fortis et KBC Bank.

### 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 sicaf, 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 liés à la réglementation

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 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 et ses locataires.

### 4.1 Statut

A ce titre, notons que le statut de la société et le cadre légal dans lequel elle opère pourraient être influencés par la législation européenne et sa transposition en droit belge. La législation européenne qui pourrait affecter la société comprend entre autres la Directive 2011/ 61/ UE sur les gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs (la Directive européenne AIFMD) et le Règlement (UE) n°648/2012 sur les produits dérivés de gré à gré, les contreparties centrales et les référentiels centraux (le Règlement européen EMIR).

Actuellement, la société est régie comme une sicaf publique par la loi du 3 août 2012 relative à certaines formes de gestion collective de portefeuilles d'investissement, en vertu de laquelle elle est qualifiée d'« organisme de placement collectif » autogéré. De ce fait, elle est considérée comme « gestionnaire d'un fonds d'investissement alternatif » (AIFM) par la loi du 19 avril 2014 relative aux organismes de placement collectif alternatifs et à leurs gestionnaires (la Loi AIFM), transposant en droit belge la Directive européenne AIFMD. La Loi AIFM a été publiée au Moniteur belge le 17 juin 2014 et est (en grande partie) entrée en vigueur le 27 juin 2014. En principe, la société sera soumise à toutes les dispositions de la Loi AIFM et des arrêtés et règlements pris pour son exécution, à partir de la fin du quatrième mois après l'entrée en vigueur de la Loi SIR (voyez ci-après), et elle devra en principe, avant cette date, prendre toutes les mesures nécessaires et introduire une demande d'agrément auprès de la FSMA en vertu de la Loi AIFM (sauf si elle adopte le statut de SIR - voyez ci-après).

**209 Mio €**  
investissements prévus pour  
les projets existants

sur les transactions financières, CRD IV consisterait principalement en une augmentation des coûts de la société.

En parallèle avec la Loi AIFM, le 12 mai 2014, a été approuvée une loi qui règle le statut de "sociétés immobilières réglementées" (SIR) (la Loi SIR). La Loi SIR a été publiée au Moniteur belge le 30 juin 2014 et l'Arrêté royal d'exécution de la Loi SIR du 13 juillet 2014 a été publié au Moniteur belge le 16 juillet 2014 (AR SIR). La Loi SIR et l'AR SIR sont entrés en vigueur le 16 juillet 2014.

L'AR SIR contient un nouveau cadre juridique offrant la possibilité aux sociétés immobilières ayant actuellement le statut de sicafi de prendre une forme qui n'entraînerait pas l'application de la directive AIFMD, dans la mesure où l'activité économique réelle de ces sociétés répondrait aux caractéristiques et aux exigences spécifiées dans l'AR SIR (et dès lors ces sociétés ne pourraient pas être considérées comme des AIFM autogérés).

Les sociétés immobilières réglementées restent soumises au contrôle prudentiel de la FSMA ainsi qu'à des contraintes sur le plan (entre autres) du taux d'endettement, de la diversification des risques et de l'obligation de distribution qui s'inspirent du régime actuel des sicafi.

Le régime fiscal de la société immobilière réglementée est en essence identique à celui applicable aux sociétés immobilières concernées qui sont actuellement soumises au statut de sicafi.

Le conseil d'administration de la société a évalué, sur base des caractéristiques et des contraintes du statut de la société immobilière réglementée, s'il est faisable et opportun pour la société (en tenant notamment compte de ses activités) de proposer à ses actionnaires un changement de statut. Dans ce cadre, le conseil d'administration a également fait une évaluation globale des aspects opérationnels, contractuels et financiers qu'impliquerait pour la société un changement vers le régime de AIFM respectivement vers le régime de SIR, avant d'introduire une demande d'agrément auprès de la FSMA en vue de la transition vers le statut de SIR et de soumettre ce changement de statut pour approbation aux actionnaires de la société. Le conseil d'administration a aussi eu égard aux aspects relatifs au droit légal de retrait, qui, moyennant le respect d'un nombre de conditions strictes (dont une limitation jusqu'à 100.000 € par actionnaire et une période de détention des actions concernées), doit être offert, en cas d'un changement vers le statut de SIR approuvé avec un minimum de 80 % des votes émis à l'assemblée générale, aux actionnaires qui auraient voté contre cette proposition (et qu'ils exerceraient lors de

Si la sicafi devait être considérée comme un AIFM autogéré régi par Loi AIFM, les activités, les résultats opérationnels, la rentabilité, la situation financière et les perspectives de la société seraient affectés de manière substantielle. Les obligations additionnelles qui découlent de la Directive AIFMD, notamment en matière de systèmes de gestion administrative, de contrôle interne, de gestion des conflits d'intérêts, de gestion des risques, de gestion de la liquidité et de désignation d'un dépositaire, contraindraient la société à adapter son organisation, ses normes ou ses procédures internes, ce qui alourdirait sa gestion, rendrait plus difficile la réalisation de certaines opérations, nécessiterait des ressources supplémentaires pour mettre en œuvre ces nouvelles dispositions et augmenterait en tout cas ses coûts de gestion et d'administration.

Si la sicafi devait être considérée comme un AIFM autogéré, la société se verrait en outre appliquer, non seulement les règles découlant de cette directive mais aussi le Règlement européen EMIR ou d'autres réglementations européennes (taxe sur les transactions financières dans le cadre du système commun élaboré par la Commission, CRD IV (nouvelles exigences de capitaux propres et de liquidité des établissements de crédit susceptibles d'affecter la relation avec des contreparties organismes d'investissement alternatifs), etc.). L'application du Règlement EMIR exposerait la société à des appels de marge sur ses instruments de couverture, ce qui augmenterait ses besoins de financement et ses coûts. L'impact des autres réglementations (taxe

---

# 16 juillet 2014

entrée en vigueur  
de l'AR SIR

---

# 15%

précompte mobilier  
pour les sicafi  
résidentielles

la même assemblée générale). Les actions pour lesquelles le droit de retrait aurait été valablement exercé, doivent être rachetées par la société (après quoi ces actions entrent dans son patrimoine) ou achetées par un tiers. Le conseil d'administration peut néanmoins attacher une condition suspensive à l'approbation de l'assemblée générale en fonction de l'exercice global du droit de retrait. Aedifica a initié le processus de transition en publiant le 29 août 2014 la convocation à l'assemblée générale extraordinaire du 29 septembre 2014.

Si la société n'obtient pas le statut de SIR, elle sera, au plus tard à partir de la fin du quatrième mois après l'entrée en vigueur de la Loi SIR considérée comme un AIFM autogéré et devra demander son agrément en cette qualité auprès de la FSMA conformément à la Loi AIFM, avec toutes les conséquences décrites ci-dessus.

## 4.2 Régime fiscal

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

L'exit tax est calculée conformément aux dispositions de la circulaire Ci. RH. 423/567.729 du 23 décembre 2004 dont l'interprétation ou l'application pratique peuvent à tout moment être modifiées, c'est-à-dire la "valeur réelle" d'un bien immobilier après déduction des droits d'enregistrement ou de la TVA. Cette "valeur réelle" diffère de (et peut donc être inférieure à) la juste valeur du bien immobilier en question telle que représentée dans les états financiers préparés sous le référentiel IFRS. La société estime s'être conformée en tous points aux dispositions de ladite circulaire pour le calcul des exit tax dont elle était redevable.

De plus, les risques liés à la réglementation comprennent les effets des mesures prises ou envisagées par le législateur, notamment en matière de fiscalité.

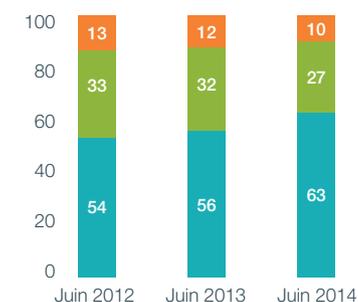
La loi-programme du 27 décembre 2012 indique qu'à partir du 1<sup>er</sup> janvier 2013, le précompte mobilier sur dividendes s'élève en principe à 25 %. Aedifica bénéficie toutefois d'une réduction du précompte mobilier à 15 % en sa qualité de sicafi ayant au moins 60 % de ses biens immobiliers investis directement dans des biens immeubles affectés ou destinés exclusivement à l'habitation conformément aux articles 171, 3<sup>o</sup>quater et 269, 3<sup>o</sup> du Code des impôts sur les revenus. La notion d'habitation englobe les habitations individuelles et les habitations collectives comme les immeubles à appartements et les maisons de repos. Le pourcentage de 60 % sera porté à 80 % à partir du 1<sup>er</sup> janvier 2015 (au 30 juin 2014, le pourcentage en question dépasse déjà le seuil de 80 %). De plus, les sicafi résidentielles peuvent depuis cette loi-programme investir sans limitation géographique au sein de l'Espace économique européen.

Par ailleurs, 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 3 août 2012 et/ou de l'Arrêté royal du 7 décembre 2010, la société perdrait le bénéfice de son régime fiscal spécifique. 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 8 millions € au 30 juin 2014 (voir note annexe 38 des états financiers consolidés ci-joints).

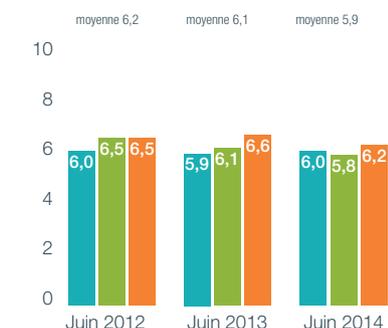
# CHIFFRES CLÉS 2013/2014

## Répartition par secteur d'activité sur base de la juste valeur (%)



— Logement des seniors  
— Immeubles à appartements  
— Hôtels et autres

## Rendement brut sectoriel sur base de la juste valeur<sup>1</sup> (%)



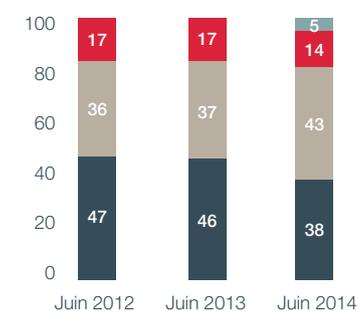
— Logement des seniors  
— Immeubles à appartements  
— Hôtels et autres

## Taux d'occupation (%)



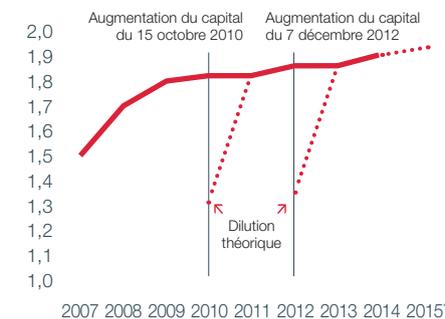
— Appartements meublés  
— Portefeuille total (sauf appartements meublés)

## Répartition géographique sur base de la juste valeur (%)



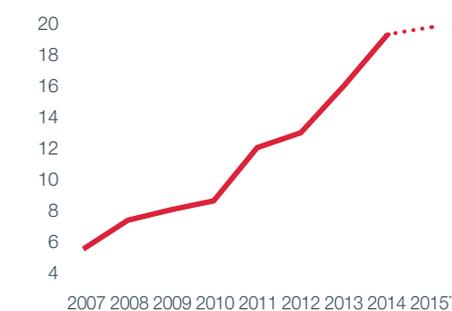
— Wallonie  
— Bruxelles  
— Flandre  
— Allemagne

## Dividende (€/action)



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

## Dividendes distribués (en millions €)



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

# 19 ans

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

# 1,90 €/action

dividende brut proposé pour 2013/2014, représentant un pay-out ratio statutaire de 95 %

# 785 Mio €

juste valeur des immeubles de placement

1. 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 généralement 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, en Belgique, pris en charge par l'exploitant. Il en va de même pour les hôtels.

<b>Patrimoine (x 1.000 €)</b>	<b>30 juin 2014</b>	<b>30 juin 2013</b>
Immeubles de placement en exploitation en juste valeur	765.789	614.211
Projets de développement	19.191	28.633
<b>Total des immeubles de placement en juste valeur</b>	<b>784.980</b>	<b>642.844</b>

<b>Actif net par action (en €)</b>	<b>30 juin 2014</b>	<b>30 juin 2013</b>
<b>Sur base de la juste valeur des immeubles de placement</b>		
Actif net après déduction du dividende 2012/2013, hors IAS 39	42,47	40,23
Impact IAS 39	-3,73	-3,28
Actif net après répartition du dividende 2012/2013	38,74	36,95

<b>Compte de résultats consolidé - schéma analytique (x 1.000 €)</b>	<b>30 juin 2014</b>	<b>30 juin 2013</b>
Revenus locatifs	40.675	36.230
Charges relatives à la location	-62	-147
Résultat locatif net	40.613	36.083
Charges opérationnelles <sup>1</sup>	-9.192	-8.549
Résultat d'exploitation avant résultat sur portefeuille	31.421	27.534
Marge d'exploitation <sup>2</sup> (%)	77 %	76 %
Résultat financier hors IAS 39	-10.965	-10.460
Impôts	-141	-70
<b>Résultat hors IAS 39 et IAS 40</b>	<b>20.315</b>	<b>17.004</b>
Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires en circulation (IAS 33)	9.917.093	8.715.370
Résultat hors IAS 39 et IAS 40 par action (€/action)	2,05	1,95
Résultat hors IAS 39 et IAS 40	20.315	17.004
Impact IAS 39 : variation de la juste valeur des instruments de couverture	-2.990	1.600
Impact IAS 40 : variation de la juste valeur des immeubles de placement	3.816	9.013
Impact IAS 40 : résultat sur vente d'immeubles de placement	0	54
Impact IAS 40 : impôts différés	244	0
<b>Résultat net (part du groupe)</b>	<b>21.385</b>	<b>27.671</b>
Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires en circulation (IAS 33)	9.917.093	8.715.370
Résultat net par action (part du groupe - IAS 33 - €/action)	2,16	3,17

1. Rubriques IV à XV du compte de résultats. 2. Résultat d'exploitation avant résultat sur portefeuille divisé par le résultat locatif net.

<b>Bilan consolidé (x 1.000 €)</b>	<b>30 juin 2014</b>	<b>30 juin 2013</b>
Immeubles de placement (juste valeur)	784.980	642.844
Autres actifs repris dans le ratio d'endettement	9.675	8.827
Autres actifs	65	526
<b>Total des actifs</b>	<b>794.723</b>	<b>652.197</b>
Capitaux propres		
Hors impact IAS 39	435.278	414.662
Impact IAS 39 <sup>1</sup>	-38.203	-32.503
Capitaux propres	397.075	382.159
Dettes et passifs repris dans le ratio d'endettement	356.820	234.821
Autres passifs	40.828	35.217
<b>Total des capitaux propres et du passif</b>	<b>794.723</b>	<b>652.197</b>
Taux d'endettement (%)	44,9 %	36,0 %

1. Juste valeur des instruments de couverture (voir note annexe 33).

<b>Indicateurs de performance selon le référentiel EPRA</b>	<b>30 juin 2014</b>	<b>30 juin 2013</b>
EPRA Résultat (en €/action)	2,05	1,95
EPRA VAN (en €/action)	42,45	40,24
EPRA VANNN (en €/action)	38,51	36,95
EPRA Rendement Initial Net (RIN) (en %)	5,2	5,2
EPRA RIN ajusté (en %)	5,2	5,2
EPRA Taux de vacance locative (en %)	2	2
EPRA Ratio des coûts (charges directes de vacances incluses) (en %)	23	24
EPRA Ratio des coûts (charges directes de vacances exclues) (en %)	22	24

# LETTRE AUX ACTIONNAIRES



« Sans même tenir compte de nouvelles opportunités en Belgique et en Allemagne, la croissance future de la société est déjà assurée par les engagements d'acquisition, de rénovation, d'extension et de redéveloppement relatifs à de nombreux sites. »



## NOS RÉALISATIONS EN 2013/2014

- 1 Expansion du portefeuille en Allemagne avec 5 acquisitions de maisons de repos
- 2 Acquisition de 13 immeubles portant à plus de 50 le nombre de sites de logement des seniors
- 3 Confiance des marchés financiers démontrée par la conclusion de 191 millions € de lignes de crédit bancaires et l'émission de nouvelles actions (16 millions €) dans le cadre de deux opérations immobilières
- 4 Revenus locatifs, marge d'exploitation et résultat hors IAS 39 et IAS 40 en croissance et supérieurs aux prévisions

Chers actionnaires,

La stratégie d'Aedifica s'articule autour de deux tendances démographiques de fond que sont le vieillissement de la population en Europe de l'Ouest et la croissance de la population dans les grandes villes belges.

Un an et demi après l'augmentation de capital de décembre 2012, Aedifica a réalisé une série impressionnante de nouveaux investissements, principalement dans le secteur du logement des seniors, qui constitue son principal axe de développement. Ce sont ainsi pas moins de 13 immeubles qui ont rejoint le patrimoine de la société au cours du seul exercice 2013/2014 (sans même compter ici les extensions, redéveloppements, etc.), portant à plus de 50 le nombre de sites de logement des seniors. La juste valeur des immeubles de placement a allègrement dépassé le cap des 700 millions € pour s'établir à 785 millions €, ce qui représente une croissance de 142 millions € (ou encore de 22 %) en un an.

Il n'aura pas échappé aux actionnaires que pour financer sa croissance, outre les 191 millions € de lignes de crédit bancaires conclues ou renégociées depuis le début de l'exercice, la société a pu émettre en fin de période un nombre appréciable de nouvelles actions (représentant un montant cumulé de 16 millions €) dans le cadre de deux opérations immobilières (apports en nature), ayant un effet relatif sur l'actif net par action, et portant la capitalisation boursière à près de 520 millions €.

L'expansion du portefeuille s'est principalement marquée sur le marché domestique,

mais aussi, et c'était la grande nouveauté de l'exercice sous revue, en dehors de nos frontières. Les cinq acquisitions de maisons de repos situées en Allemagne constituent non seulement les premiers investissements à l'étranger d'Aedifica depuis sa création en 2005, mais aussi les premiers investissements d'une sicafi belge en Allemagne. Ils s'inscrivent pleinement dans la stratégie d'Aedifica dans le secteur du logement des seniors ; ils permettent une meilleure diversification des locataires et étendent le champ d'action de la société dans un marché qui a tendance à se structurer au niveau européen. Bien entendu, Aedifica ambitionne de continuer sa croissance en Allemagne. Notons à ce titre que, par son action et ses efforts de communication, Aedifica a déjà suscité l'intérêt et la reconnaissance du marché allemand, comme le prouve son entrée remarquée dans le top 5 des investisseurs en maisons de repos publié par Care-Invest à l'occasion du salon professionnel Alzheimer EXPO de Berlin en juillet dernier.

Sans même tenir compte de nouvelles opportunités en Belgique et en Allemagne, la croissance future de la société est déjà assurée par les engagements d'acquisition, de rénovation, d'extension et de redéveloppement relatifs à de nombreux sites. Ces projets s'inscrivent parfaitement dans la stratégie de la société qui porte, dans le segment du logement des seniors, tant sur le renforcement et l'amélioration des sites existants que sur le développement de nouveaux projets en partenariat avec des locataires/exploitants. Le pipeline actuel de projets de ce type représente un budget cumulé de plus de 200 millions € d'engagements, à

investir sur un horizon de quatre ans. Cette stratégie permet à Aedifica de disposer d'un portefeuille d'immeubles de qualité générant des rendements nets intéressants.

Les actifs de la société sont désormais répartis en trois secteurs, qu'il s'agisse :

- du logement des seniors, qui représente le secteur d'activité le plus important en terme de valeur (63 % de la juste valeur des immeubles de placement en exploitation), de revenus locatifs (60 %) et de résultat d'exploitation avant résultat sur portefeuille (78 %) ;
- des immeubles à appartements (représentant 27 % de la juste valeur des immeubles de placement en exploitation) ; ou
- des hôtels (qui, pour rappel, ne constituent plus pour Aedifica qu'un secteur résiduaire non stratégique représentant 10 % de la juste valeur des immeubles de placement en exploitation).

Aedifica continue à améliorer la performance de la gestion de son portefeuille, ce qui se traduit par l'excellent niveau des revenus locatifs en hausse de 12 %, par une marge d'exploitation en hausse à 77 % 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 20,3 millions € (contre 17,0 millions € au 30 juin 2013), en croissance de 19 %, ou encore 2,05 € par action (contre 1,95 € par action au 30 juin 2013).

Aedifica doit bien évidemment ses bons résultats 2013/2014 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 société en Belgique et à l'étranger. Le conseil d'administration peut exprimer, cette année encore, ses très chaleureuses félicitations aux équipes d'Aedifica.

Compte tenu des performances mises en évidence ci-dessus, le conseil d'administration d'Aedifica proposera à l'assemblée générale ordinaire de distribuer un dividende brut de 1,90 € par action, en augmentation par rapport à celui distribué au titre de l'exercice précédent, et supérieur aux prévisions (qui étaient de 1,86 € par action).

Pour 2014/2015, dans l'environnement instable que le monde connaît, le conseil d'administration table sur un dividende en progression, à 1,93 € par action.

L'exercice 2014/2015 sera aussi celui d'un changement de cadre réglementaire, pour le secteur des sicafi. A la suite de la transposition en droit belge de la Directive européenne « Alternative Investment Fund Managers » (« AIFM »), les sicafi seront en effet bientôt soumises à de nouvelles obligations. Dans ce contexte, le Parlement belge a adopté une Loi instaurant le statut de « société immobilière réglementée » (« SIR ») et permettant aux sicafi existantes d'adopter ce nouveau statut. Cette Loi et son Arrêté royal d'exécution sont entrés en vigueur le 16 juillet 2014. Chaque sicafi sera dès lors amenée, dans les quatre mois suivant la publication dudit Arrêté royal, à faire un choix : soit demander

son agrément en qualité d'AIFM, soit proposer à ses actionnaires que la société adopte le statut de SIR et demande son agrément en cette qualité. Le Conseil d'administration considère qu'il est dans l'intérêt des actionnaires, de la société et par extension de toutes les parties prenantes que la société adopte le statut de SIR. En effet, l'application de la réglementation AIFM alourdirait la structure opérationnelle de la société qui, catégorisée comme AIFM, serait également soumise à l'application d'autres réglementations, comme celle sur les instruments dérivés (« European Market Infrastructure Regulation », ou « EMIR »). La combinaison de tous ces facteurs aurait pour conséquence une réduction du dynamisme de la société et un accroissement important de ses frais d'exploitation et financiers. Le Conseil d'administration d'Aedifica a dès lors décidé d'introduire auprès de la FSMA un dossier d'agrément comme SIR, en vue de pouvoir convoquer à l'automne une assemblée générale extraordinaire appelée à statuer en la matière. Aedifica a initié le processus en publiant le 29 août dernier la convocation à l'assemblée générale extraordinaire du 29 septembre 2014.

En guise de conclusion, il est intéressant de noter que de nouvelles opportunités d'investissement, s'inscrivant pleinement dans la stratégie d'Aedifica plébiscitée par le marché, sont actuellement à l'étude, tant en Belgique qu'en Allemagne.

---

**Stefaan Gielens,**  
Chief Executive Officer

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

# LOGEMENT DES SENIORS

Le vieillissement de la génération du baby-boom progresse à vive allure, tant en Belgique qu'en Europe, pour atteindre un pic en 2050. 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, tant en Belgique qu'en Allemagne. Aedifica met ses immeubles à disposition d'opérateurs professionnels spécialisés, dans le cadre de contrats à long terme, générant des rendements locatifs nets élevés.

## 1. SZ AGO Dresden

### Saxe (Allemagne)

Cette maison de repos, construite en 2012, est située dans la magnifique ville baroque de Dresde et compte 116 lits.

## 2. Hestia

### Wemmel (Belgique)

Cette maison de repos constitue, avec ses 222 lits agréés, la plus grande maison de repos du portefeuille d'Aedifica.

## 3. Oase Binkom

### Binkom (Belgique)

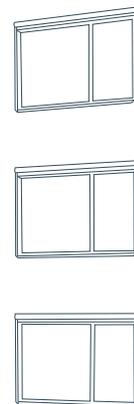
Dans cet établissement, 111 lits agréés sont actuellement en exploitation. Un projet d'extension est par ailleurs prévu, qui portera la capacité totale du site à moyen terme à 121 lits agréés.





« Les acquisitions réalisées au cours de l'exercice 2013/2014 constituent une étape logique pour Aedifica dans sa recherche de diversification, tant au niveau géographique qu'au niveau des opérateurs, au sein de son principal segment stratégique, le logement des seniors, qui compte aujourd'hui plus de 50 sites. »

Stefaan Gielens, CEO



52  
sites

63 %  
du portefeuille

5 %  
du portefeuille  
en Allemagne

6,0 %  
de rendement  
locatif brut



# IMMEUBLES À APPARTEMENTS

Aedifica détient des immeubles à appartements situés dans les quartiers animés, centraux et facilement accessibles des principales villes belges, comme à Bruxelles et à Anvers. 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.

Les appartements sont le plus souvent meublés par leurs occupants dans le cadre de contrats de location classiques. D'autres sont meublés par la société, généralement dans le cadre de contrats de location de plus courte durée.

Aedifica s'intéresse principalement aux immeubles neufs ou entièrement rénovés et suffisamment grands qui offrent de bonnes perspectives de rentabilité grâce à leur potentiel de plus-value, renforcé par la possibilité de procéder à des ventes à la découpe d'immeubles acquis en bloc. Aedifica agit aussi en amont, en investissant dans des projets en état futur d'achèvement à haute valeur ajoutée.





**1. Stephanie's Corner  
Bruxelles (Belgique)**

Acquis en 2013 par Aedifica, cet immeuble de 27 appartements bénéficie d'une excellente localisation au cœur du quartier Louise.

**2. Résidence Chamaris  
Bruxelles (Belgique)**

Acquis en 2011 par Aedifica, cet immeuble de 23 appartements, situé dans le quartier Léopold, était initialement un immeuble de bureaux des années 1960, rénové et reconverti en 2009/2010.

**3. Sablon**

**Bruxelles (Belgique)**

Au centre de Bruxelles, cet immeuble, situé dans l'un des quartiers les plus touristiques, commerçants et animés de la capitale de l'Europe, a été conçu par le célèbre architecte Jo Crepain. Outre 30 appartements, l'immeuble abrite The Mercedes House et héberge une brasserie de luxe animée par un chef étoilé.



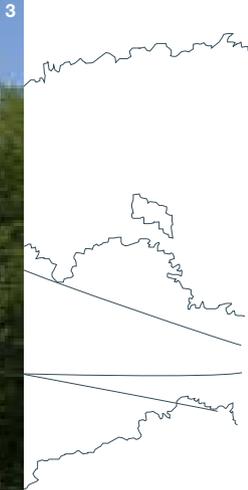
« Aedifica a acquis en 2013 un immeuble à appartements idéalement situé à Bruxelles (au cœur du quartier Louise). Il s'agit de la première acquisition d'un immeuble de ce type depuis deux ans, générant un rendement locatif initial brut de plus de 5 % . »

Stefaan Gielens, CEO

**864**  
appartements

**27 %**  
du portefeuille

**5,8 %**  
de rendement  
locatif brut



3



**1. Eburon**

**Tongres (Belgique)**

L'hôtel Eburon est un ancien couvent qui a été entièrement rénové et transformé en hôtel 4 étoiles. Il a servi de décor à la série télévisée « Dag en Nacht » diffusée sur VTM en 2010, ainsi qu'au jeu télévisé « Mijn Restaurant ! 2011 » sur la même chaîne.

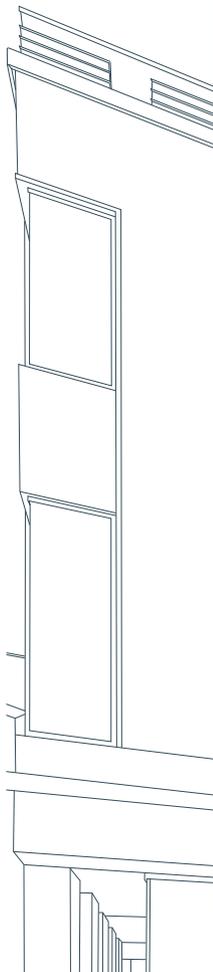
**2. Martin's Klooster  
Louvain (Belgique)**

Situé au cœur de la vieille ville de Louvain, le Martin's Klooster constitue un hôtel 4 étoiles unique en son genre depuis son entière rénovation en 2012 et compte 103 chambres.

**3. Carbon**

**Genk (Belgique)**

L'hôtel Carbon est un hôtel design 4 étoiles qui a gagné en 2008 le prix européen du meilleur design intérieur de restaurant et qui a par ailleurs été nommé parmi les 50 meilleurs nouveaux hôtels du monde par le magazine Forbes Traveler.



# HÔTELS ET AUTRES

Par le passé, Aedifica a acquis 6 hôtels, tous localisés en Belgique, qu'elle met à disposition de deux exploitants professionnels spécialisés, dans le cadre de contrats à long terme. Les hôtels ne constituent plus pour Aedifica qu'un secteur résiduaire non stratégique.

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



6

hôtels

10%

du portefeuille

6,2%

de rendement  
locatif brut



13

nombre d'entrées en  
portefeuille au cours de  
l'exercice 2013/2014

785 Mio €

juste valeur des immeubles  
de placement au  
30 juin 2014

97,6 %

taux d'occupation  
élevé pour la partie non  
meublée du portefeuille

# RAPPORT DE GESTION CONSOLIDÉ



**+12 %**

revenus locatifs  
consolidés en hausse  
par rapport au  
30 juin 2013

**209 Mio €**

pipeline de projets de  
développement au 30 juin 2014

**191 Mio €**

financements bancaires  
conclus ou renégociés  
depuis le début de l'exercice  
2013/2014

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

- Juste valeur des immeubles de placement de 785 millions € au 30 juin 2014, en hausse de 142 millions € par rapport au 30 juin 2013
  - Première sicafi belge active en Allemagne, déjà 5 maisons de repos acquises
  - Plus de 50 sites de logement des seniors grâce à 12 entrées en portefeuille au cours de l'exercice 2013/2014
  - Acquisition d'un immeuble à appartements portant à 13 le nombre d'entrées en portefeuille au cours de l'exercice 2013/2014
- Pipeline de projets de développement de plus de 200 millions € au 30 juin 2014, dont 96 % pré-loués
- Taux d'occupation au 30 juin 2014 : 97,6 % pour la partie non meublée du portefeuille et 78,0 % pour les immeubles à appartements meublés (représentant 8 % de la juste valeur des immeubles de placement en exploitation)
- Revenus locatifs en hausse de 12 % par rapport au 30 juin 2013
- Revenus locatifs, marge d'exploitation et résultat hors IAS 39 et IAS 40 supérieurs aux prévisions.
- Variation positive de la juste valeur des immeubles de placement en exploitation de 6 millions €, soit +0,8 % pris en résultat sur l'exercice 2013/2014
- Nouvelles lignes de crédit à hauteur de 191 millions € depuis le début de l'exercice 2013/2014
- Taux d'endettement de 44,9 % au 30 juin 2014
- Proposition de distribuer un dividende brut de 1,90 € par action, supérieur aux prévisions

## 1. Stratégie

### 1.1. Diversification dans sa spécialisation

Aedifica se profile comme la société cotée belge de référence en immobilier résidentiel.

Aedifica a pour objectif la création d'un portefeuille équilibré d'immeubles résidentiels générant des revenus récurrents tout en offrant un potentiel de plus-values. Elle s'inspire des tendances démographiques de fond que sont le vieillissement de la population en Europe de l'Ouest et la croissance de la population dans les grandes villes belges. 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 le vieillissement de la génération du baby-boom progresse en Belgique et en Europe pour atteindre un pic en 2050.

Les effets à long terme de ces évolutions démographiques sur les besoins de logement en général et sur les besoins de logement spécifiques pour une population vieillissante déterminent les thèmes principaux de la stratégie d'Aedifica.

Pour réaliser son objectif, Aedifica a identifié deux pôles stratégiques dans lesquels elle concentre ses activités : le logement des seniors en Europe de l'Ouest et les immeubles à appartements dans les grandes villes belges. La diversification recherchée par Aedifica s'articule autour de ces deux pôles stratégiques, qui permettent d'adapter sa politique en fonction des opportunités de marché et de l'évolu-

tion de la conjoncture économique. Les deux pôles stratégiques se déclinent actuellement en deux secteurs principaux (le logement des seniors, les immeubles à appartements) et un secteur résiduaire non stratégique (les hôtels et autres types d'immeubles). Le poids relatif de chaque secteur peut varier d'une année à l'autre en fonction des circonstances.

Cette stratégie de spécialisation dans le marché résidentiel et de diversification en deux pôles stratégiques 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 leur fournir des revenus récurrents.

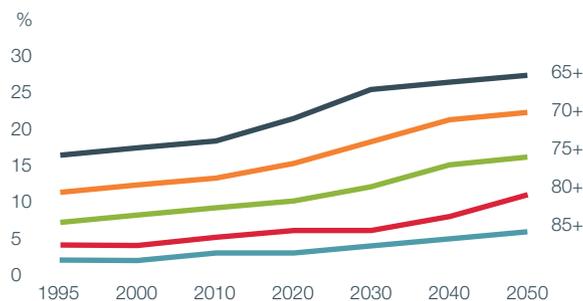
La stratégie menée par Aedifica est essentiellement du type « buy and hold », par définition axée sur le long terme ; ceci n'exclut bien évidemment pas certains désinvestissements, mais ceux-ci se conçoivent d'abord dans une politique de rotation des actifs, naturelle pour une société immobilière et destinée à maintenir le niveau de qualité de son patrimoine. Ils se conçoivent aussi dans le cadre de la politique d'acquisition, lorsqu'un portefeuille acquis comprend des biens considérés comme non stratégiques.

#### a. Le logement des seniors

La professionnalisation et la consolidation du marché du logement des seniors est en plein essor au niveau européen, et Aedifica y participe activement en tant qu'investisseur immobilier, tant en Belgique qu'en Allemagne, notamment à travers des opérations de sale and rent back d'immeubles existants, en intervenant en amont dans la construction de nouveaux immeubles ou en prenant à sa charge l'aménagement, la rénovation et/ou l'extension de sites existants.

Aedifica met ses immeubles à disposition d'exploitants professionnels et spécialisés, dans le cadre de contrats à long terme générant des rendements locatifs nets élevés.

### Evolution de la population belge par tranches d'âge



Source : Perspectives de population 2013-2060 », Bureau fédéral du Plan, 2014

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.

Le caractère prévisible de ces contrats compense 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 %).

Aedifica répond à la fois aux attentes des opérateurs mais aussi à la demande grandissante liée à l'évolution démographique en détenant tant des « maisons de repos » que des « 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 utiles à la distribution du dividende. Selon une étude de DTZ Research publiée en mai 2013, Aedifica a été le 2<sup>ème</sup> investisseur privé en maisons de repos en Belgique sur la période 2005-2012, s'arrogeant 27 % des montants investis par les sicafi, les assureurs, les banques et les autres types d'investisseurs sur cette période. Les perspectives de croissance dans ce secteur sont encore considérables, la part de marché d'Aedifica en Belgique (en termes de nombre de lits) pouvant être estimée à environ 3,5 % au 30 juin 2014 sur base du nombre de lits agréés par l'INAMI.

De plus, le conseil d'administration d'Aedifica a eu le plaisir d'annoncer mi-2013 une première acquisition en Allemagne. Il s'agissait non seulement du premier investissement à l'étranger d'Aedifica depuis sa création en 2005, mais aussi du premier investissement d'une sicafi belge en Allemagne.

Cette implantation en Allemagne s'inscrit pleinement dans la stratégie d'Aedifica dans le

segment du logement des seniors. Elle permet une meilleure diversification des locataires et étend le champ d'action de la sicafi dans un marché qui a tendance à se structurer au niveau européen. Cette première opération à l'étranger faisait également suite aux changements de réglementation belge qui venaient d'ouvrir le marché européen aux sicafi résidentielles (voir la section « facteurs de risques » du rapport financier annuel). Des informations sur le marché allemand du logement des seniors sont données dans la section « rapport immobilier » du rapport financier annuel.

## b. Les immeubles à appartements

Aedifica détient des immeubles à appartements, de préférence sans copropriété, situés dans les quartiers animés, centraux et facilement accessibles des principales villes belges. 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.

Ces investissements sont réalisés de deux façons :

### L'acquisition d'immeubles existants

Aedifica s'intéresse principalement aux immeubles neufs ou entièrement rénovés et suffisamment grands. Elle peut aussi prendre à sa charge les aménagements ou rénovations pour porter l'immeuble au niveau de qualité qu'elle attend. 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, soit en acquérant des projets en état futur d'achèvement, soit en développant elle-même des projets afin de bénéficier pleinement de leur rendement et de s'assurer de la qualité des biens.

Les immeubles à appartements présents dans le portefeuille d'Aedifica offrent de bonnes perspectives de rentabilité grâce à leur potentiel de plus-value renforcé par la possibilité de procéder à des ventes à la découpe d'immeubles acquis en bloc.

Les appartements sont le plus souvent meublés par leurs occupants dans le cadre de contrats de location classiques.

---

1<sup>ère</sup>

**sicafi belge en  
Allemagne**

---

2<sup>ème</sup>

**investisseur privé en  
maisons de repos sur  
la période 2005-2012  
en Belgique**

D'autres sont meublés par la société, généralement dans le cadre de contrats de location de plus courte durée mais permettant de générer des rendements locatifs bruts plus intéressants. Les appartements meublés (« business flats » situés dans les quartiers cotés de la capitale), répondent aux besoins de logement spécifiques de la communauté expatriée amenée à Bruxelles par la présence des institutions européennes, de l'OTAN, et de nombreux sièges d'entreprises internationales. Il ne s'agit pas d'une activité hôtelière, mais bien de la location d'appartements. Les immeubles faisant l'objet de ce type d'exploitation meublée sont de véritables immeubles à appartements qui pourraient faire l'objet de locations « non meublées » ou de ventes à la découpe. La persistance d'une forte volatilité sur le marché des appartements meublés et la pression à la baisse qui en découle sur le rendement net, ont conduit Aedifica à adapter à court et moyen termes ses principes de gestion des appartements, comme suit :

- Le type d'exploitation des appartements bénéficiera d'une plus grande flexibilité (en particulier en matière de conversion d'appartements meublés en appartements non meublés).
- Les locations à très court terme d'appartements meublés seront graduellement évitées (en particulier les locations de moins de 3 mois).
- Les équipes existantes de gestion d'une part, et les équipes commerciales d'autre part, ont été combinées pour créer une équipe de gestion intégrée et une équipe commerciale intégrée, couvrant l'ensemble du portefeuille d'appartements, qu'ils soient meublés ou non meublés.

### c. Les hôtels et autres

Par le passé, Aedifica a acquis six hôtels qu'elle met à disposition de deux exploitants professionnels et spécialisés, dans le cadre de contrats à long terme.

Il s'agit de deux grands hôtels situés dans deux des villes les plus touristiques de Flandres (Bruges et Louvain), ainsi que quatre hôtels situés dans le Limbourg (à Genk, Tongres, ou encore à proximité immédiate de Maastricht).

Vu la réglementation relative au précompte mobilier réduit applicable aux dividendes distribués par Aedifica (voir la section « facteurs de risques » du rapport financier annuel), les hôtels, qui ne sont pas des investissements résidentiels à proprement parler, ne constituent plus pour Aedifica qu'un secteur résiduaire non stratégique.

Ce secteur comprend aussi d'autres petits immeubles (bureaux, immeuble semi-industriel et réserves foncières) qui, dans le reporting, sont regroupés avec les hôtels.

### 1.2. Politique de croissance

Aedifica suit une politique de croissance; entre le 31 décembre 2006 et le 31 décembre 2013, Aedifica a réussi à se hisser de la 36<sup>ème</sup> à la 11<sup>ème</sup> place dans le classement des 100 plus gros portefeuilles immobiliers en Belgique (selon le « Investors Directory 2014 », édité par Expertise BVBA en janvier 2014). Elle entend poursuivre sa croissance afin de bénéficier des avantages liés à la taille, à savoir :

- une meilleure liquidité, ce qui constitue un critère important pour les investisseurs ;

- une meilleure diversification 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 ;
- des revenus plus prévisibles ;
- 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 et évalue en permanence les besoins générés par l'évolution démographique. Les nouveaux secteurs qui pourraient intéresser la sicafi devraient être de nature résidentielle, en combinant des fonctions de logements avec des fonctions de soins et/ou d'accueil.

Aedifica étudie également la possibilité d'investir dans d'autres marchés géographiques que la Belgique et l'Allemagne, en se focalisant sur le logement des seniors.

## 2. Opérations survenues avant et après la clôture du 30 juin 2014

### 2.1. Opérations survenues avant la clôture du 30 juin 2014

Les investissements de l'exercice sont détaillés ci-dessous en section 2.1.1. et 2.1.2. Les différentes opérations sont également décrites dans les communiqués de presse disponibles sur [www.aedifica.be](http://www.aedifica.be). Les valeurs conventionnelles mentionnées dans cette section respectent le prescrit de l'article 31 §1<sup>er</sup> de l'Arrêté royal du 7 décembre 2010 relatif aux sicafi.

#### 2.1.1. Acquisitions

- Seniorenzentrum AGO Herkenrath (Bergisch Gladbach, en Rhénanie-du-Nord-Westphalie), Dresden et Kreischa (en Saxe)

Le 20 juin 2013 et le 12 septembre 2013, Aedifica a signé devant notaire les actes d'acquisition de trois maisons de repos en Allemagne (« Seniorenzentrum AGO Herkenrath » à Bergisch Gladbach, en Rhénanie-du-Nord-Westphalie, « Seniorenzentrum AGO Dresden » et « Seniorenzentrum AGO

**11<sup>ème</sup> position**

dans le top 100  
immobilier en Belgique  
(36<sup>ème</sup> en 2006)

**13**

acquisitions réalisées  
en 2013/2014

Kreischa » en Saxe). Ces actes étaient soumis aux conditions suspensives (principalement de nature administrative) habituelles en Allemagne. Celles-ci ont été levées le 1<sup>er</sup> août 2013 pour la maison de repos à Bergisch Gladbach, le 22 novembre 2013 pour la maison de repos à Dresde et le 28 décembre 2013 pour la maison de repos à Kreischa. Le prix d'acquisition (environ 21 millions €) a dès lors été payé. La propriété et la jouissance des immeubles ont été automatiquement acquises par Aedifica SA à ces dates.

- La maison de repos « Seniorencentrum AGO Herkenrath » est une construction récente bénéficiant d'une excellente localisation et offrant des espaces de séjour agréables ; elle est située au centre de Herkenrath, faisant partie de la ville de Bergisch Gladbach en Rhénanie-du-Nord-Westphalie, à 20 km de Cologne (4<sup>ème</sup> ville d'Allemagne en nombre d'habitants). Elle a été construite en 2010 et compte 80 lits dans 80 chambres simples.
- La maison de repos « Seniorencentrum AGO Dresden » est située dans un quartier résidentiel de la magnifique ville baroque de Dresde, capitale de la Saxe, à proximité immédiate des commerces, des transports en commun et d'une artère principale du quartier de Löbtau. La maison de repos a été construite en 2012 et compte 116 lits dans 107 chambres.
- La maison de repos « Seniorencentrum AGO Kreischa » est située dans la commune de Kreischa en Saxe, à une dizaine de kilomètres de la ville de Dresde, dans un environnement bucolique. La maison de repos bénéficie d'une excellente localisation le long du Kurpark (le parc central de Kreischa), à proximité immédiate des commerces, de la maison communale et de la Klinik Bavaria (l'une des plus importantes cliniques de révalidation du pays). La maison de repos a été construite en 2011 et compte 84 lits dans 77 chambres.

Ces trois maisons de repos sont exploitées par des filiales du groupe AGO Betriebs-gesellschaft für Sozialeinrichtungen mbH (« groupe AGO »), un exploitant de qualité dans le secteur des soins, bénéficiant d'une excellente réputation sur le marché allemand. Il exploite une dizaine d'établissements. Son siège social est situé à Cologne.

Les contrats conclus avec ces exploitants sont des baux à long terme non résiliables de type double net, l'entretien et la réparation de la structure et de l'enveloppe de l'immeuble étant à charge du propriétaire. La durée moyenne résiduelle des trois baux s'élève à environ 23 ans. Grâce à la bonne qualité des immeubles, le rendement locatif brut initial (double net) s'élève à environ 7,5 % pour une valeur conventionnelle d'environ 21 millions €.

— **29 août 2013 : Maisons de repos « Salve » et « Plantijn » (Brasschaat et Kapellen, Province d'Anvers)**

Le 29 août, Aedifica a acquis (avec sa filiale Aedifica Invest SA) 100 % des actions de la SA Patrius Invest. Patrius Invest est propriétaire de deux maisons de repos dans la Province d'Anvers : « Salve » à Brasschaat et « Plantijn » à Kapellen.

- La maison de repos « Salve » est située au cœur d'un quartier résidentiel à Brasschaat. Cet établissement, totalisant actuellement 117 lits agréés, est exploité par le groupe Armonia (un acteur de référence dans le monde des soins aux seniors), sur base d'une emphytéose triple net de 27 ans constituée en juin 2013. Le rendement initial triple net s'élève à environ 6 %. La valeur conventionnelle du site s'élève à environ 8 millions €. Par ailleurs, un projet de développement du site (en deux phases) est en cours. Ce projet consiste en la démolition et la reconstruction de l'ancienne partie de la maison de repos (datant du début du 20<sup>ème</sup> siècle) et en la rénovation complète des parties plus modernes (deux immeubles datant de 1979 et 1997). La phase I a été réceptionnée le 14 février 2014 (voir point 2.1.2 ci-dessous).
- La maison de repos « Plantijn » est située dans un quartier résidentiel à proximité immédiate du centre de Kapellen. Elle compte actuellement 110 lits agréés, et est exploitée par le groupe Armonia, sur base d'une emphytéose triple net de 27 ans constituée en juin 2013. Le rendement initial triple net s'élève à environ 6 %. La valeur conventionnelle du site s'élève à environ 8 millions €. Par ailleurs, un projet de développement est prévu sur le site. Ce projet consiste en la rénovation des immeubles existants (notamment une construction du début du 20<sup>ème</sup> siècle et une extension plus moderne ajoutée en 1972 et en 1986)

et en l'extension du site par la construction d'un nouvel immeuble sur le terrain adjacent. Le permis d'urbanisme pour ce projet a déjà été délivré. La fin des travaux est prévue pour 2017/2018.

Le budget d'investissement total pour la réalisation des travaux de rénovation et d'extension sur ces deux sites (fixé contractuellement dans les emphytéoses) est d'environ 16 millions €. Ces investissements additionnels généreront, à partir de la réception provisoire des travaux, un rendement triple net d'environ 6 %.

— **21 octobre 2013 : Stephanie's Corner (Bruxelles)**

Le 21 octobre 2013, Aedifica a acquis (avec sa filiale Aedifica Invest SA) 100 % des actions de la SA Immo Dejoncker. Immo Dejoncker est propriétaire de l'immeuble à appartements « Stephanie's Corner » à Bruxelles.

« Stephanie's Corner » compte 27 appartements, 3 rez-de-chaussée commerciaux et 27 emplacements de parking souterrains. L'immeuble, datant de 2007, est situé entre la rue Jean Stas et la rue Dejoncker et bénéficie ainsi d'une excellente localisation au cœur du quartier Louise à Bruxelles, à proximité directe des commerces et des transports en commun (trams et métros). Les appartements sont loués sur base de baux résidentiels classiques à des particuliers. Les rez commerciaux sont quant à eux loués dans le cadre de baux commerciaux. La valeur conventionnelle de l'immeuble s'élève à environ 10 millions € (soit un prix d'acquisition des appartements bien inférieur à 3.000€/m<sup>2</sup>) pour un rendement locatif initial brut supérieur à 5 %.

— **16 décembre 2013 : Maisons de repos « De Stichel » (Vilvoorde, Province du Brabant flamand) et « Huize Lieve Moenssens » (Dilsen-Stokkem, Province du Limbourg)**

Le 16 décembre 2013, Aedifica a acquis le contrôle (avec sa filiale Aedifica Invest SA) des sociétés propriétaires des maisons de repos « Huize Lieve Moenssens » à Dilsen-Stokkem (Province du Limbourg) et « De Stichel » à Vilvoorde (Province du Brabant flamand).

# 209 Mio €

## pipeline de projets de développement

— La maison de repos « De Stichel » est située au cœur d'un quartier résidentiel (Koningslo) à Vilvoorde, à proximité immédiate de l'hôpital militaire Reine Astrid et du Ring de Bruxelles. L'immeuble bénéficie d'une magnifique vue sur les champs et Bruxelles en arrière-plan. La maison de repos, construite en différentes phases entre 1990 et 2006, totalise actuellement 118 lits agréés et est exploitée par le groupe Soprim@, sur base d'une emphytéose triple net de 27 ans. Le rendement initial triple net s'élève à environ 6 %. La valeur conventionnelle du site s'élève à environ 11 millions €. Par ailleurs, l'immeuble offre un potentiel d'augmentation de capacité important.

— La maison de repos « Huize Lieve Moenssens » est située à Dilsen-Stokkem (à quelques kilomètres de Maasmechelen Village), à proximité immédiate d'un quartier résidentiel. Elle se trouve sur un terrain appartenant à la commune mais faisant l'objet d'un droit d'emphytéose de 99 ans constitué en 1981. L'immeuble a été construit en 1986 en tant que centre de vie pour personnes handicapées pour être ensuite transformé en maison de repos en 2002 et 2004. Une nouvelle aile a été ajoutée en 2007 pour augmenter le nombre de lits au niveau actuel (67 lits). La maison de repos est exploitée par le groupe Soprim@, sur base d'une emphytéose triple net de 27 ans. Le rendement initial triple net s'élève à environ 6,5%. La valeur conventionnelle du site s'élève à environ 5 millions €. Par ailleurs, le site offre un potentiel de développement important.

— 12 juin 2014 : Oase (Louvain-Aarschot-Tirlemont)

Le 12 juin 2014, Aedifica a annoncé un accord de principe conclu entre Aedifica, B&R et Oase pour l'acquisition de 5 maisons de repos neuves dans le triangle Louvain-Aarschot-Tirlemont (Province du Brabant flamand). Cet accord de principe s'est déjà partiellement concrétisé le même jour par l'acquisition de la maison de repos à Binkom et le 30 juin 2014 par l'acquisition du terrain à Tirlemont.

— Oase Binkom : La maison de repos à Binkom (commune de Lubbeek) bénéficie d'une excellente localisation centrale à côté de l'Eglise, à une dizaine de kilomètres de Louvain. La maison de repos comporte deux parties : la première partie, construite en 1989, a fait l'objet en 2012 d'une extension importante et la partie ancienne a été entièrement rénovée. Dans cet établissement, 111 lits agréés sont actuellement en exploitation. Le concept et les finitions de l'immeuble sont de bonne qualité et reflètent le niveau que l'exploitant Oase souhaite réaliser dans tous ses autres projets de maisons de repos, dans lesquels l'accent est mis sur la convivialité, la variété des activités et la qualité des soins. La maison de repos est exploitée sur base d'une emphytéose triple net de 27 ans. La valeur conventionnelle du site s'élève à environ 12 millions €. Par ailleurs, un projet d'extension est prévu sur le site. Ce projet consistera en la construction d'une nouvelle aile et pourra porter la capacité totale du site à moyen terme à 121 lits agréés. Un budget d'investissement additionnel d'environ 2 millions € a été prévu pour ce projet.

L'opération a été réalisée en partie via l'apport en nature de l'immeuble (dont Oase ASBL était le propriétaire) et en partie via l'acquisition (par Aedifica, avec sa filiale Aedifica Invest SA) de 100 % des actions de la société Rugever BVBA, propriétaire du terrain. Rugever BVBA était une filiale du groupe B&R. La transaction a donc partiellement été financée par l'émission de 258.475 nouvelles actions Aedifica à hauteur de 12.158.664 €. Les nouvelles actions sont totalement libérées et sans désignation de valeur nominale. Elles sont cotées en bourse depuis le 16 juin 2014 et donnent droit au dividende pour l'exercice 2013/2014, étant entendu que le dividende attendu pour la période du 1<sup>er</sup> juillet 2013 au 11 juin 2014 a été pris en charge par Oase au bénéfice d'Aedifica.

Rugever BVBA a fait l'objet d'une fusion simplifiée avec Aedifica SA lors du conseil d'administration du 30 juin 2014.

— Oase Tienen : Le site à Tirlemont, dont la construction sera achevée en été 2014, bénéficie d'une excellente localisation dans un quartier résidentiel du centre-ville, à proximité immédiate de magasins, des transports en commun et de l'hôpital RZ Tienen. Le site pourra

totaliser 178 unités, à savoir une maison de repos d'une capacité de 129 lits et 49 appartements de résidence-services. La réception provisoire des immeubles est prévue pour l'été 2014. La maison de repos sera exploitée par le groupe Oase, sur base d'une emphytéose triple net de 27 ans. Le groupe Oase se chargera de l'exploitation des appartements de résidence-services dans le cadre d'une convention de mise à disposition. Aedifica pourrait envisager de céder ces appartements de résidence-services à court terme à des tiers.

Le 30 juin 2014, Aedifica a acquis le terrain à Tirlemont par apport en nature. La valeur conventionnelle du terrain s'élève à environ 4 millions €. Le rendement initial net qui sera perçu par Aedifica sur base du droit de superficie accordé à Woon & Zorg Vg Tienen BVBA dans le cadre de la construction des immeubles sur ce terrain s'élève à environ 6 %.

La transaction a été entièrement financée par l'émission de 86.952 nouvelles actions Aedifica. Les nouvelles actions sont totalement libérées et sans désignation de valeur nominale. Elles sont cotées en bourse depuis le 2 juillet 2014 et donnent droit au dividende pour l'exercice 2013/2014, étant entendu que le dividende attendu pour la période du 1<sup>er</sup> juillet 2013 au 29 juin 2014 a été pris en charge par Oase au bénéfice d'Aedifica. La réception provisoire de l'immeuble, et son acquisition par Aedifica, sont attendues pour l'été/automne 2014.

— 24 juin 2014 et 26 juin 2014 : Maisons de repos « Haus Dottendorf » (Bonn, Rhénanie-du-Nord-Westphalie, Allemagne) et « Goldene Au » (Sonneberg, Thuringe, Allemagne)

Le 5 mai 2014, Aedifica a annoncé la signature devant notaire des actes d'acquisition de deux maisons de repos en Allemagne (« Haus Dottendorf » à Bonn, en Rhénanie-du-Nord-Westphalie, et « Goldene Au » à Sonneberg, en Thuringe). Ces actes étaient soumis aux conditions suspensives (principalement de nature administrative) habituelles en Allemagne. Celles-ci ont été levées le 24 juin 2014 pour la maison de repos à Bonn et le 26 juin 2014 pour la maison de repos à Sonneberg. Le prix d'acquisition (environ 15 millions €) a dès lors été payé et la propriété et la jouissance des immeubles ont été automatiquement acquises par Aedifica SA à ces dates.

## PRINCIPALES ENTRÉES EN PORTEFEUILLE AU COURS DE L'EXERCICE 2013/2014

1. Maison de repos « **SZ AGO Herkenrath** » à Bergisch Gladbach (Rhénanie-du-Nord-Westphalie, Allemagne)
2. Maison de repos « **Plantijn** » à Kapellen
3. Maison de repos « **Salve** » à Brasschaat
4. Maison de repos « **Hestia** » à Wemmel
5. Immeuble à appartements « **Stephanie's Corner** » à Bruxelles
6. Maison de repos « **SZ AGO Dresden** » à Dresde (Saxe, Allemagne)
7. Maison de repos « **De Stichel** » à Vilvoorde
8. Maison de repos « **Huize Lieve Moenssens** » à Dilsen-Stokkem
9. Maison de repos « **SZ AGO Kreischa** » à Kreischa (Saxe, Allemagne)
10. Maison de repos « **Larenshof** » à Laarne (extension)
11. Maison de repos « **Koning Albert I** » à Dilbeek (extension)
12. Maison de repos « **De Edelweis** » à Begijnendijk (extension)
13. Maison de repos « **Oase Binkom** » à Binkom
14. Maison de repos « **Haus Dottendorf** » à Bonn (Rhénanie-du-Nord-Westphalie, Allemagne)
15. Maison de repos « **Goldene Au** » à Sonneberg (Thuringe, Allemagne)

— La maison de repos « Goldene Au » est située dans un quartier résidentiel central de Sonneberg, ville frontière entre la Thuringe et la Bavière. Elle bénéficie d'une excellente localisation, à proximité immédiate de commerces, de la gare et de l'hôtel de ville. Elle a été construite en 2010 et compte 81 chambres d'une capacité actuelle de 83 lits.

Cet établissement est exploité par Volkssolidarität. Volkssolidarität est une des associations caritatives les plus importantes d'Allemagne. Elle met des crèches, des services sociaux et d'autres établissements à finalité sociale à disposition de la population. Elle exploite une soixantaine de maisons de repos. Son siège est situé à Berlin.

— La maison de repos « Haus Dottendorf » est quant à elle située dans le quartier résidentiel de Dottendorf à Bonn, en Rhénanie-du-Nord-Westphalie. Elle bénéficie d'une excellente localisation, à proximité immédiate de commerces. Elle a été construite en 1994 et compte 81 chambres d'une capacité actuelle de 120 lits, ainsi que 10 appartements de résidence-services.

Cet établissement est exploité par Senator. Senator se classe parmi les grands opérateurs privés de maisons de repos en Allemagne. Il exploite une cinquantaine de maisons de repos. Son siège est situé à Lübeck.

Les contrats conclus avec ces deux exploitants prennent la forme de baux à long terme non résiliables de type double net, l'entretien et la réparation de la structure et de l'enveloppe de l'immeuble étant à charge du propriétaire. Leur durée résiduelle moyenne s'élève à environ 22 ans. Le rendement locatif brut initial (double net) s'élève à environ 7,5 % pour une valeur conventionnelle d'environ 15 millions €.

### 2.1.2. Réceptions provisoires de travaux

— 29 août 2013 : Maison de repos « Hestia » (Wemmel, Province du Brabant flamand)

Le 29 août 2013, la construction de la nouvelle maison de repos « Hestia » à Wemmel (en Brabant flamand), dans la périphérie de Bruxelles, a été achevée.

La maison de repos est située dans un quartier résidentiel de Wemmel. La capacité d'accueil totale du site s'élève à 222 lits agréés. Il s'agit dès lors de la plus grande maison de repos du portefeuille d'Aedifica. Le site est exploité par le groupe Soprim@ sur base d'une emphytéose triple net de 27 ans. La valeur conventionnelle (y compris l'acquisition du terrain et la construction de l'immeuble) s'élève à environ 22 millions € pour un rendement initial triple net d'environ 6 %.

Ce projet a été réalisé pour compte d'Aedifica dans le cadre d'un accord de principe conclu avec le groupe Soprim@ le 21 février 2011.

— 14 février 2014 : Maison de repos « Salve » (Brasschaat, Province d'Anvers)

Aedifica a acquis le 29 août 2013 (avec sa filiale Aedifica Invest SA) 100 % des actions de la SA Patrius Invest, propriétaire de la maison de repos « Salve » (voir point 2.1.1 ci-dessus). Dans le cadre de l'emphytéose, Aedifica s'était engagée à financer le redéveloppement du site (en deux phases), dont la phase I a été réceptionnée en février 2014. Elle consistait en la démolition et la reconstruction de l'ancienne partie de la maison de repos tout en conservant sa façade historique. L'investissement pour la phase I s'est élevé à environ 6 millions €, générant un rendement locatif triple net d'environ 6 %.

La phase II consiste en la rénovation des parties plus modernes (deux immeubles datant de 1979 et 1997). La réception provisoire de la phase II est prévue en 2015.

— 17 février 2014 : Maison de repos « Larenshof » (Laarne, Province de Flandre orientale)

Pour rappel, le 7 septembre 2011, Aedifica a acquis Larenshof, un site comprenant une maison de repos et un immeuble de résidence-services, situé dans un quartier résidentiel à Laarne (Flandre orientale). Les phases I (construction de la maison de repos comprenant 62 lits) et II (construction de l'immeuble de résidence-services comprenant 29 appartements de résidence-services) ont été réalisées en 2010/2011. La phase III (extension de la maison de repos) a été réceptionnée en février 2014. Le montant d'investissement total pour le site (phases I, II et III) s'est élevé à environ 17 millions €, générant un rendement locatif triple net d'environ 6 %. Le site compte désormais 119 unités (90 lits agréés et 29 appartements de résidence-services pour lesquels Aedifica est propriétaire de 26 des 29) et est exploité par le groupe Armonea, sur base d'une emphytéose de type triple net.

— 1<sup>er</sup> avril 2014 : Maison de repos « Eyckenborch » (Gooik, Province du Brabant flamand)

La phase I des travaux d'extension de la maison de repos Eyckenborch a rejoint les immeubles de placement en exploitation le 1<sup>er</sup> avril 2014. Le solde du budget pour la phase II s'élève encore à environ 5 millions €.

— 28 avril 2014 : Maison de repos « Koning Albert I » (Dilbeek, Province du Brabant flamand)

La maison de repos « Koning Albert I » avait été acquise en 2011. Dans le cadre de l'emphytéose conclue avec l'exploitant de la maison de repos (le groupe Soprim@), Aedifica s'était engagée à financer l'extension et la rénovation du site pour permettre à l'exploitant de porter la capacité d'accueil du site à 110 unités (67 lits agréés et 43 appartements de résidence-services).

Le redéveloppement du site s'est déroulé en deux phases :

— Phase I : construction d'une nouvelle aile destinée à l'accueil des 67 résidents de la maison de repos. Cette phase a été réceptionnée il y a un an.

— Phase II : démolition de l'ancienne maison de repos pour permettre la construction d'un immeuble de résidence-services, et rénovation complète du château afin d'y abriter 43 appartements de résidence-services de haut de gamme. Cette phase du projet est en exploitation depuis avril 2014.

Le montant d'investissement total du site après extension et rénovation s'est élevé à

environ 15 millions €, générant un rendement locatif triple net d'environ 6 %.

— 15 mai 2014 : Maison de repos « De Edelweis » (Begijnendijk, Province du Brabant flamand)

La phase II des travaux d'extension de la maison de repos De Edelweis à Begijnendijk a été achevée le 15 mai 2014 et a été mise en exploitation à cette date. Pour rappel, le site, qui est exploité par une société du groupe Senior Living Group, avait été acquis en 2010. Un projet d'extension en deux phases d'un budget d'environ 3 millions € était prévu. La phase I avait été réceptionnée le 28 mai 2013.

### 2.1.3. Projets en cours

Le rapport immobilier du présent rapport financier annuel comprend un tableau décrivant les projets en cours au 30 juin 2014.

Les chantiers progressent pour les projets suivants :

- Eyckenborch (rénovation et extension d'une maison de repos à Gooik) ;
- 't Hoge (rénovation et extension d'une maison de repos à Courtrai) ;
- Residentie Sporenpark (construction d'une maison de repos à Beringen) ;
- Rue Haute (rénovation d'un immeuble à appartements à Bruxelles) ;
- Klein Veldeken (extension d'un immeuble de résidence-services à Asse) ;
- Pont d'Amour (extension d'une maison de repos à Dinant) ;
- Plantijn (extension et rénovation d'une maison de repos à Kapellen).

### 2.1.4. Financement

En matière de financement, les événements suivants ont eu lieu depuis le début de l'exercice 2013/2014, pour un total de 191 millions € :

- reprise de crédits existants de 15 millions € auprès de la Bank für Sozialwirtschaft, liés aux immeubles SZ AGO Herkenrath, SZ AGO Dresden et SZ AGO Kreischa ;
- reprise de crédits existants de 6 millions € auprès de BNP Paribas Fortis, via l'acquisition des sociétés Aedifica Invest Dilsen SA et De Stichel SA ;

— nouvelle ligne de crédit bilatérale de 30 millions € fournie par BNP Paribas Fortis ;

— nouvelle ligne de crédit bilatérale de 30 millions € fournie par ING ;

— nouvelle ligne de crédit bilatérale de 35 millions € fournie par Banque Européenne du Crédit Mutuel ;

— renouvellement (30 millions €) et extension (15 millions €) de la ligne de crédit bilatérale fournie par KBC Bank échéant le 30 juin 2014 ;

— renouvellement (15 millions €) et extension (15 millions €) de la ligne de crédit bilatérale fournie par BNP Paribas Fortis qui devait échoir le 26 août 2014.

Compte tenu des éléments ci-dessus, l'échéancier des lignes de crédit d'Aedifica se présente actuellement comme suit (en millions €) :

— 2014/2015 :	56
— 2015/2016 :	85
— 2016/2017 :	150
— 2017/2018 :	67
— 2018/2019 :	60
— 2019/2020 :	30
— 2020/2021 :	2
— > 2022/2023	14
	<u>464</u>

La conclusion de ces lignes de crédit illustre une fois de plus la relation forte et durable qu'Aedifica entretient avec ses banques.

## 2.2. Opérations survenues après la clôture du 30 juin 2014

### 2.2.1. Evolution du portefeuille

— 10 juillet 2014 : Maison de repos « Oase Aarschot Wissenstraat » (Aarschot, Province du Brabant flamand)

Aedifica a acquis le 10 juillet 2014 (avec sa filiale Aedifica Invest SA) 100 % des actions de la SPRL Woon & Zorg Vg Aarschot. Woon & Zorg Vg Aarschot est propriétaire d'un terrain et d'immeubles à Aarschot (Wissenstraat) et était une filiale du groupe B&R. Cette transaction fait partie de l'accord de principe (annoncé le 12 juin 2014) pour l'acquisition d'un portefeuille de cinq maisons de repos dans la Province du Brabant flamand en collaboration avec Oase et B&R.

Le site d'Aarschot (Wissenstraat) bénéficie d'une excellente localisation dans un quartier résidentiel à proximité du centre-ville, à une vingtaine de kilomètres de Louvain. Le site a été réceptionné en juin dernier et a été récemment mis en exploitation. Le site totalise 164 unités, répartis entre une maison de repos de 120 lits agréés et un immeuble de résidence-services de 44 appartements. Les deux constructions sont liées l'une à l'autre par une connexion souterraine et par une passerelle aérienne. La maison de repos est exploitée par une asbl du groupe Oase, sur base d'une emphytéose triple net de 27 ans. Le rendement initial triple net s'élève à environ 6 %. Le groupe Oase se charge de l'exploitation des appartements de résidence-services dans le cadre d'une convention de mise à disposition d'une durée de 27 ans. Aedifica pourrait envisager de céder ces appartements de résidence-services à court terme à des tiers, étant donné que dans cette opération la société les considère comme des actifs non stratégiques. La valeur conventionnelle de la totalité du site s'élève à environ 24 millions €.

## 3. Synthèse des comptes consolidés au 30 juin 2014

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 2014

Durant l'exercice (1<sup>er</sup> juillet 2013 – 30 juin 2014), la juste valeur des immeubles de placement en exploitation a augmenté de 152 millions €, passant d'une juste valeur de 614 millions € à 766 millions € (soit 785 millions € pour le portefeuille total, y compris les projets de développement). Cette croissance (de 25 %) provient principalement des acquisitions réalisées (voir section 2.1.1. ci-dessus) et des mises en exploitation de projets de développement achevés (voir section 2.1.2. ci-dessus).

# 222 lits agréés

« Hestia », la plus grande maison de repos du portefeuille d'Aedifica

# 20,3 Mio €

**résultat hors IAS 39 et IAS 40  
au 30 juin 2014**

La variation de juste valeur des immeubles de placement en exploitation prise en résultat (+5,7 millions € ou +0,8 %) est estimée par les experts indépendants et se ventile de la manière suivante :

- logement des seniors : +5,9 millions €, ou +1,2 % ;
- immeubles à appartements : -0,1 million €, ou -0,1 %, dont :
  - non meublés : -0,2 million €, ou -0,1 % ;
  - meublés : +0,0 million €, ou +0,1 % ;
- hôtels et autres : -0,1 million €, ou -0,1 %.

Au 30 juin 2014, les immeubles de placement en exploitation d'Aedifica sont composés de 139 biens, d'une surface bâtie totale de 376.000 m<sup>2</sup>, constitués principalement de :

- 52 sites de logement de seniors d'une capacité de 4.849 résidents ;
- 864 appartements, dont :
  - 583 appartements exploités dans le cadre de locations classiques « non meublés » ;
  - 281 appartements exploités dans le cadre de locations « meublés » ;
- 6 hôtels comprenant 521 chambres.

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

- 63 % logement des seniors ;
- 27 % immeubles à appartements dont :
  - 19 % d'immeubles à appartements non meublés et ;
  - 8 % d'immeubles à appartements meublés ;
- 10 % hôtels et autres types d'immeubles.

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

- 95 % en Belgique dont :
  - 43 % en Flandre ;
  - 38 % à Bruxelles ;
  - 14 % en Wallonie.
- 5 % en Allemagne.

Le **taux d'occupation** (voir lexique) pour la **partie non meublée du portefeuille** (représentant 92 % de la juste valeur des immeubles en exploitation, contre 90 % au terme de l'exercice précédent) a atteint 97,6 % au 30 juin 2014, un niveau très élevé, en hausse par rapport à celui du 30 juin 2013 (97,4 %).

Le **taux d'occupation** pour la partie meublée du portefeuille (ne représentant plus que 8 % de la juste valeur des immeubles de placement en exploitation) a quant à lui atteint 78,0 % sur l'exercice 2013/2014, en baisse par rapport au taux d'occupation réalisé sur la totalité de l'exercice 2012/2013 (82,6 %), mais supérieur au dernier taux d'occupation publié (76,8 % au 31 mars 2014). Cette situation fait suite à l'amplification de la volatilité (due au contexte économique morose) déjà signalée dans les précédentes publications, au fait qu'Aedifica tire parti du ralentissement conjoncturel pour procéder à des rénovations d'appartements meublés et à la volonté de la société d'éviter graduellement les locations de moins de 3 mois (voir point 1.1 b. du présent rapport de gestion consolidé).

Le **taux d'occupation global** du portefeuille a atteint 98 % au 30 juin 2014.

La **durée résiduelle moyenne des baux** pour l'ensemble du portefeuille est de 19 ans, en augmentation par rapport à celle du 30 juin 2013 (18 ans). 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 longue durée (comme les emphytéoses) 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 2013 au 30 juin 2014. 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'inscrit en hausse de 12 % par rapport à celui de l'exercice précédent et s'élève à 40,7 millions €, légèrement supérieur aux prévisions publiées dans le rapport financier annuel 2012/2013.

Les variations sectorielles du chiffre d'affaires consolidé (+4,4 million €, soit +12 %, ou -2 % à périmètre constant) sont présentées ci-dessous :

- logement des seniors : +5,0 millions €, soit +26 % (ou +2 % à périmètre constant) ;
- immeubles à appartements : -0,2 million €, soit -1 % (ou -4 % à périmètre constant), dont :

### Compte de résultats consolidé - schéma analytique (x 1.000 €)

	30 juin 2014	30 juin 2013
Revenus locatifs	40.675	36.230
Charges relatives à la location	-62	-147
Résultat locatif net	40.613	36.083
Charges opérationnelles <sup>1</sup>	-9.192	-8.549
Résultat d'exploitation avant résultat sur portefeuille	31.421	27.534
Marge d'exploitation <sup>2</sup> (%)	77 %	76 %
Résultat financier hors IAS 39	-10.965	-10.460
Impôts	-141	-70
<b>Résultat hors IAS 39 et IAS 40</b>	<b>20.315</b>	<b>17.004</b>
Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires en circulation (IAS 33)	9.917.093	8.715.370
Résultat hors IAS 39 et IAS 40 par action (€/action)	2,05	1,95
Résultat hors IAS 39 et IAS 40	20.315	17.004
Impact IAS 39 <sup>3</sup>	-2.990	1.600
Impact IAS 40 <sup>4</sup>	3.816	9.013
Impact IAS 40 <sup>5</sup>	0	54
Impact IAS 40 <sup>6</sup>	244	0
<b>Résultat net (part du groupe)</b>	<b>21.385</b>	<b>27.671</b>
Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires en circulation (IAS 33)	9.917.093	8.715.370
Résultat net par action (part du groupe - IAS 33 - €/action)	2,16	3,17

1. Rubriques IV à XV du compte de résultats. 2. Résultat d'exploitation avant résultat sur portefeuille divisé par le résultat locatif net. 3. Variation de la juste valeur des instruments de couverture. 4. Variation de la juste valeur des immeubles de placement. 5. Résultat sur vente d'immeubles de placement. 6. Impôts différés.

- non meublés : +0,1 million €, soit +2 %, (ou -4 % à périmètre constant) ;
- meublés : -0,3 million €, soit -5 % (ou -5 % à périmètre constant) ;
- hôtels et autres : -0,4 million €, soit -10 % (ou -10 % à périmètre constant).

L'évolution des revenus locatifs du secteur du logement des seniors (+26 % à périmètre variable et +2 % à périmètre constant) démontre la pertinence de la stratégie d'investissement d'Aedifica dans ce secteur, qui génère déjà plus de 60 % du chiffre d'affaires et près de 80 % du résultat d'exploitation avant résultat sur portefeuille de la société. Dans les autres secteurs, comme déjà mentionné dans les publications précédentes, les variations négatives découlent notamment des réductions de loyers consenties au cours de l'exercice 2012/2013 afin de préserver le taux d'effort des établissements concernés, et, partant, la visibilité des cash flows et la valorisation des actifs.

Après déduction des **charges relatives à la location**, le **résultat locatif net** atteint 40,6 millions € (+13 % par rapport au 30 juin 2013).

Le **résultat immobilier** atteint 39,1 millions € (30 juin 2013 : 34,6 millions €). Ce résultat, diminué des autres frais directs, conduit à un **résultat d'exploitation des immeubles** de 35,6 millions € (30 juin 2013 : 31,2 millions €), soit une marge opérationnelle (voir lexique) de 88 % (30 juin 2013 : 87 %).

Après déduction des frais généraux de 4,2 millions € (30 juin 2013 : 3,9 millions €) et prise en compte des autres revenus et charges d'exploitation, le **résultat d'exploitation avant résultat sur portefeuille** est en hausse de 14 % à 31,4 millions € (30 juin 2013 : 27,5 millions €), représentant une marge d'exploitation (voir lexique) de 77 % (30 juin 2013 : 76 %).

Après prise en compte des flux cash générés par les produits dérivés de couverture (décrits plus bas), les **charges d'intérêt nettes** de la sicafi s'élèvent à 11,1 millions € (30 juin 2013 : 10,0 millions €). Le taux d'intérêt effectif moyen (4,0 % avant activation des intérêts intercalaires sur les projets de développement) est inférieur à celui de l'exercice 2012/2013 (4,2 %) et à celui pris en compte dans les prévisions (4,2 %). En tenant compte des autres produits et charges de nature financière (dont les produits non-récurrents de 0,6 million €, provenant des deux apports en nature des 12 et 30 juin 2014, et représentant le dividende attendu pour la période du 1<sup>er</sup> juillet 2013 jusqu'à la veille de la date d'apport pris en charge par l'apporteur au bénéfice d'Aedifica), 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 11,0 millions € (30 juin 2013 : 10,5 millions €).

Les **impôts** se composent des impôts exigibles et des impôts différés. Conformément au régime particulier des sicafi, les impôts exigibles (charge de 141 k€ ; 30 juin 2013 : charge de 70 k€) comprennent principalement l'impôt belge sur les dépenses non admises d'Aedifica, l'impôt sur le résultat généré à l'étranger et l'impôt sur le résultat des filiales consolidées. Les impôts différés sont commentés plus bas.

Le **résultat hors IAS 39 et IAS 40** a atteint 20,3 millions € (30 juin 2013: 17,0 millions €), soit 2,05 € par action, sur base du nombre moyen pondéré d'actions ordinaires en circulation (30 juin 2013 : 1,95 € par action). Il comprend les produits financiers non-récurrents de 0,6 million € mentionnés plus haut, soit 0,06 € par action. Le résultat hors IAS 39 et IAS 40 récurrent s'établit dès lors à 19,7 millions € (en hausse de 16 % par rapport aux 17,0 millions € de l'exercice précédent), soit 1,99 € par action. Ce résultat (absolu et par action) est fortement en avance (+5 %) par rapport aux prévisions (18,7 millions € ou 1,89 € par action).

Le compte de résultats comprend, en outre, trois éléments sans effet monétaire (c'est-à-dire non cash) qui varient en fonction de paramètres de marché. Il s'agit de la variation de la juste valeur des immeubles de placement (comptabilisés conformément à

la norme IAS 40), de la variation de la juste valeur des instruments de couverture (comptabilisés conformément à la norme IAS 39) et des impôts différés (découlant de la norme IAS 40) :

— 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 2013 ou au moment de l'entrée des nouveaux immeubles dans le patrimoine, et la juste valeur estimée par les experts au 30 juin 2014) prise en résultat a été de + 0,75 %, soit +5,7 millions € (30 juin 2013 : +1,05 % ou +6,2 millions €), qui continue à s'inscrire dans la tendance positive observée depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2010. Une variation de juste valeur de -1,8 million € a été enregistrée sur les projets de développement (contre +2,8 millions € pour l'exercice précédent). La variation de juste valeur combinée des immeubles de placement en exploitation et des projets de développement représente une hausse de 3,8 millions € (contre +9,0 millions € 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 la dette à taux variable en dette à taux fixe, ou plafonné. Ces instruments sont détaillés en note annexe 33 des états financiers conso-

liés ci-après. L'impact IAS 39 (variations de juste valeur) pris en résultat au 30 juin 2014 représente une charge de 3,0 millions € (30 juin 2013 : produit de 1,6 million €).

- Les **impôts différés** (produit de 244 k€ au 30 juin 2014 sans montant comparable au 30 juin 2013) découlent quant à eux de la comptabilisation à leur juste valeur des immeubles situés à l'étranger conformément à la norme IAS 40. Ces impôts différés (sans effet monétaire, c'est-à-dire non cash) sont donc exclus du résultat hors IAS 39 et IAS 40.

Compte tenu des éléments non monétaires mentionnés ci-dessus, le **résultat net (part du groupe)** s'élève à 21,4 millions € (30 juin 2013 : 27,7 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 2,16 € (30 juin 2013 : 3,17 €).

Le **résultat corrigé statutaire**, tel que défini dans l'annexe de l'Arrêté royal du 7 décembre 2010 relatif aux sicafi, atteint 20,4 millions € (30 juin 2013 : 17,9 millions €), en augmentation de 14 %, comme calculé dans la note annexe 50. Compte tenu du droit au dividende des actions émises au cours de l'exercice, ceci représente un montant de 1,99 € par action (30 juin 2013 : 2,05 € par action). La baisse du résultat corrigé statutaire par action provient de deux éléments : le financement de l'acquisition des filiales non encore absorbées par la société-mère et l'augmentation du dénominateur découlant de l'augmentation de capital en espèces de décembre 2012.

### 3.3 Bilan consolidé

Au 30 juin 2014, l'actif du bilan d'Aedifica est composé à 99 % (30 juin 2013 : 99 %) d'**immeubles de placement**, évalués conformément à la norme IAS 40 (c'est-à-dire comptabilisés à leur juste valeur, telle que déterminée par les experts immobiliers indépendants) pour un montant de 785 millions € (30 juin 2013 : 643 millions €). Cette rubrique reprend :

- Les immeubles de placement en exploitation (30 juin 2014 : 766 millions € ; 30 juin 2013 : 614 millions €), en augmentation de 152 millions €. La croissance nette de la juste valeur des

immeubles de placement en exploitation s'explique principalement pour 96 millions € par les opérations d'investissement (voir point 2.1.1. ci-dessus), pour 47 millions € par la mise en exploitation de projets de développement achevés (voir point 2.1.2. ci-dessus) et pour 6 millions € par la variation de la juste valeur des immeubles en exploitation présents dans le patrimoine.

- Les projets de développement (30 juin 2014 : 19 millions € ; 30 juin 2013 : 29 millions €) représentent principalement les investissements immobiliers en cours de construction ou de rénovation (voir point 2.1.3. 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.

Les « **autres actifs repris dans le taux d'endettement** » représentent 1 % du total du bilan (30 juin 2013 : 1 %).

Depuis la constitution d'Aedifica, son capital a évolué au fur et à mesure des opérations immobilières (apports, fusions, etc.), et grâce aux augmentations de capital d'octobre 2010 et de décembre 2012. Il s'élève à 270 millions € au 30 juin 2014 (30 juin 2013 : 254 millions €). La prime d'émission au 30 juin 2014 s'élève quant à elle à 65 millions € (30 juin 2013 : 65 millions €). Pour rappel, les normes IFRS prévoient de présenter les frais d'augmentation de capital en diminution du capital statutaire. 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 :

- 435 millions € hors impact IAS 39 (30 juin 2013 : 415 millions €, comprenant encore le dividende de 16 millions € qui a entretemps été payé en novembre 2013) ;

- ou à 397 millions € après impact IAS 39 (30 juin 2013 : 382 millions €, comprenant encore le dividende de 16 millions € qui a entretemps été payé en novembre 2013).

Au 30 juin 2014, les **dettes et passifs repris dans le taux d'endettement** (tel que défini par l'Arrêté royal du 7 décembre 2010 relatif aux sicafi) s'élèvent à 357 millions € (30 juin 2013 : 235 millions €), dont 346 millions € (30 juin 2013 : 227 millions €) représentent les montants effectivement tirés sur les lignes de crédit de la société, détaillées en note annexe 40. Le **taux d'endettement** d'Aedifica s'élève donc à 44,9 % au niveau consolidé (30 juin 2013 : 36,0 %) et 44,6 % au niveau statutaire (30 juin 2013 : 36,0 %). Le taux 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 159 millions € à actif constant (c'est-à-dire sans accroissement du portefeuille immobilier) et de 456 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 taux d'endettement maximum. Compte tenu des engagements actuels envers les banquiers de la sicafi limitant le taux d'endettement à 60 %, ces trois seuils s'élèvent à 119 millions € à actif constant, 299 millions € à actif variable et -25 %.

Les **autres passifs** de 41 millions € (30 juin 2013 : 35 millions €) représentent principalement la juste valeur des instruments financiers de couverture (30 juin 2014 : 38 millions € ; 30 juin 2013 : 32 millions €).

### Bilan consolidé (x 1.000 €)

	30 juin 2014	30 juin 2013
Immeubles de placement (juste valeur)	784.980	642.844
Autres actifs repris dans le taux d'endettement	9.678	8.827
Autres actifs	65	526
<b>Total des actifs</b>	<b>794.723</b>	<b>652.197</b>
Capitaux propres		
Hors impact IAS 39	435.278	414.662
Impact IAS 39 <sup>1</sup>	-38.203	-32.503
Capitaux propres	397.075	382.159
Dettes et passifs repris dans le taux d'endettement	356.820	234.821
Autres passifs	40.828	35.217
<b>Total des capitaux propres et du passif</b>	<b>794.723</b>	<b>652.197</b>
Taux d'endettement (%)	44,9	36,0

1. Juste valeur des instruments de couverture (voir note annexe 33).

### 3.5 Information sectorielle

#### 3.5.1 Logement des seniors

Les revenus locatifs de ce secteur s'élèvent à 24,6 millions € (30 juin 2013 : 19,5 millions €) ou 60 % du total des revenus locatifs d'Aedifica. Les baux étant généralement de type triple net (voir lexique), le résultat d'exploitation des immeubles est quasi identique aux revenus locatifs. La juste valeur des immeubles de placement attribués à ce secteur conformément à la norme IFRS 8 s'établit à 482 millions € (30 juin 2013 : 344 millions €), soit 63 % de la juste valeur des immeubles de placement en exploitation d'Aedifica.

#### 3.5.2 Immeubles à appartements

Les revenus locatifs de ce secteur s'élèvent à 12,1 millions € (30 juin 2013 : 12,2 millions €) ou 30 % 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 7,1 millions € (30 juin 2013 : 7,4 millions €). La juste valeur des immeubles de placement attribués à ce secteur conformément à la norme IFRS 8 s'établit à 210 millions € (30 juin 2013 : 198 millions €), soit 27 % de la juste valeur des immeubles de placement en exploitation d'Aedifica.

A des fins de comparabilité avec le rapport de gestion de l'exercice précédent, les principales données du secteur des immeubles à appartements sont ventilées ci-dessous entre immeubles à appartements non meublés et immeubles à appartements meublés.

- immeubles à appartements non meublés :
  - revenus locatifs : 7,1 millions € (30 juin 2013 : 7,0 millions €) ou 17 % du total des revenus locatifs d'Aedifica ;
  - résultat d'exploitation des immeubles : 5,1 millions € (30 juin 2013 : 5,2 millions €) ;
  - juste valeur des immeubles de placement : 146 millions € (30 juin 2013 : 135 millions €), soit 19 % de la juste valeur des immeubles de placement en exploitation d'Aedifica.

Le tableau ci-dessous présente l'évolution de l'actif net par action.

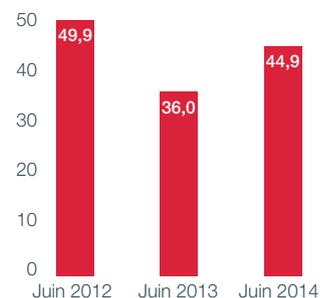
Pour rappel, les normes IFRS prévoient de présenter les comptes annuels avant affectation. L'actif net de 38,59 € par action du 30 juin 2013 comprenait donc toujours le dividende à distribuer en novembre 2013, et doit donc être corrigé de 1,64 € par action pour pouvoir être comparé à la valeur du 30 juin 2014. Ce montant correspond au montant total du dividende (16 millions €) rapporté au nombre d'actions en circulation au 30 juin 2013 (9.902.998) et est inférieur au montant des coupons n°10 et n°11 de 1,86 € par action (certaines actions n'ayant donné droit qu'à un dividende prorata temporis).

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 2012/2013 en novembre 2013, l'actif net par action sur base de la juste valeur des immeubles de placement est de 42,47 € au 30 juin 2014 contre 40,23 € par action au 30 juin 2013.

#### 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 +0,4 million € (30 juin 2013 : -1,3 million €), issus de flux opérationnels nets de +34,8 millions € (30 juin 2013 : +31,1 millions €), de flux d'investissement nets de -87,1 millions € (30 juin 2013 : -32,7 millions €) et de flux de financement nets de +52,7 millions € (30 juin 2013 : +0,3 millions €).

#### Taux d'endettement (%)



#### Actif net par action (en €)

	30 juin 2014	30 juin 2013
<b>Sur base de la juste valeur des immeubles de placement</b>		
Actif net après déduction du dividende 2012/2013, hors IAS 39	42,47	40,23
Impact IAS 39	-3,73	-3,28
Actif net après répartition du dividende 2012/2013	38,74	36,95
Nombre d'actions en circulation (hors actions propres)	10.249.083	9.902.998

- immeubles à appartements meublés :
  - revenus locatifs : 5,0 millions € (30 juin 2013 : 5,3 millions €) ou 12 % du total des revenus locatifs d'Aedifica ;
  - résultat d'exploitation des immeubles : 2,1 millions € (30 juin 2013 : 2,2 millions €) ;
  - juste valeur des immeubles de placement : 64 millions € (30 juin 2013 : 63 millions €), soit 8 % de la juste valeur des immeubles de placement en exploitation d'Aedifica.

### 3.5.3 Hôtels et autres

Les revenus locatifs de ce secteur s'élèvent à 4,1 millions € (30 juin 2013 : 4,6 millions €) ou 10 % 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 4,1 millions € (30 juin 2013 : 4,5 millions €). La juste valeur des immeubles de placement attribués à ce secteur conformément à la norme IFRS 8 s'établit à 73 millions € (30 juin 2013 : 73 millions €), soit 10 % de la juste valeur des immeubles de placement en exploitation d'Aedifica.

## 4. Affectation du résultat

Le conseil d'administration propose à l'assemblée générale ordinaire des actionnaires du 24 octobre 2014 d'approuver les comptes annuels au 30 juin 2014 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 1,90 € par action supérieur aux prévisions et représentant un pay-out ratio statutaire de 95 %.

La retenue de précompte mobilier est de 15 % depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2013. Le lecteur se référera utilement à la section 5.2 du chapitre « Documents permanents » du rapport financier annuel pour le traitement fiscal des dividendes.

Le conseil d'administration propose d'annuler le droit au dividende des actions propres encore détenues par Aedifica SA pour l'exercice 2013/2014.

Sur base du nombre d'actions en circulation au 30 juin 2014, tenant compte des droits

y attachés, et à l'exclusion des 34 actions propres détenues par Aedifica SA, le résultat statutaire de l'exercice 2013/2014 serait affecté comme présenté dans le tableau ci-dessous.

Le dividende proposé respecte le prescrit de l'article 27 de l'arrêté royal du 7 décembre 2010 relatif aux sicafo, 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 31 octobre 2014 (« payment date » du coupon 12 relatif à l'exercice 2013/2014). Le dividende sera versé par transfert bancaire à partir de la même date. L'« ex-date » du coupon 12 sera le 29 octobre 2014. Le dividende net par action après déduction du précompte mobilier de 15 % s'élèvera à 1,6150 €.

### Proposition d'affectation (x 1.000 €)

	30 juin 2014	30 juin 2013
<b>A. Résultat net</b>	<b>18.582</b>	<b>27.538</b>
<b>B. Transfert aux/des réserves (-/+)</b>	<b>-947</b>	<b>10.667</b>
1. Transfert à/de la réserve du solde (positif ou négatif) des variations de juste valeur des biens immobiliers (-/+)		
- exercice comptable	1.799	9.013
- exercices antérieurs	0	0
- réalisation de biens immobiliers	0	54
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	-1	-137
- exercices antérieurs	0	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	0	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	-2.989	1.737
- exercices antérieurs	0	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	0	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 (-/+)	244	0
9. Transfert à/de la réserve des dividendes reçus destinés au remboursement des dettes financières (-/+)	0	0
10. Transfert aux/des autres réserves (-/+)	0	0
11. Transfert au/du résultat reporté des exercices antérieurs (-/+)	0	0
<b>C. Rémunération du capital prévue à l'article 27, § 1<sup>er</sup>, al. 1<sup>er</sup></b>	<b>16.323</b>	<b>0</b>
<b>D. Rémunération du capital - autre que C</b>	<b>3.151</b>	<b>16.211</b>
<b>E. Résultat à reporter</b>	<b>56</b>	<b>661</b>

## 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 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 sont en outre visés par l'article 18 de l'Arrêté royal du 7 décembre 2010 (à l'exception des cas explicitement visés par l'article 19 du même Arrêté royal). Au cours de l'exercice 2013/2014, 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.

## 8. Participations

Aedifica SA détient deux filiales stables au 30 juin 2014 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.

En outre, Aedifica détient encore à cette date 5 filiales détenant des actifs immobiliers ; ces filiales sont destinées à être absorbées par Aedifica au cours des prochains mois. Il s'agit de Patrius Invest SA, Immo Dejoncker SA, Aedifica Invest Vilvoorde SA, Aedifica Invest Dilsen SA et De Stichel SA.

## 9. Recherche et développement

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 et au schéma des comptes prévu à l'annexe C de l'Arrêté royal du 7 décembre 2010, les actions propres détenues par Aedifica sont présentées en déduction des capitaux propres. Au 30 juin 2014, le nombre d'actions propres détenues par le groupe Aedifica s'élève à 34, soit 0,0003 % du capital.

Par ailleurs, au 30 juin 2014, Aedifica SA bénéficie de gages portant sur des actions de la société, constitués dans le cadre d'acquisitions d'immeubles. Ces gages sont détaillés en note annexe 45.3.2 des états financiers consolidés ci-joints.

## 11. Perspectives pour 2014/2015

Les prévisions ci-dessous ont été établies par le conseil d'administration en vue d'établir le budget pour l'exercice 2014/2015 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 fédéral du plan arrêtées au 1<sup>er</sup> juillet 2014, à 0,86 % en moyenne sur l'exercice ;
- Immeubles de placement : évalués à leur juste valeur, sur base d'un taux de croissance nul ;
- Taux d'intérêt moyen, avant activation des intérêts intercalaires : 3,4 %, sur base de la courbe des taux euribor telle qu'elle se présentait le 4 août 2014, des marges bancaires et des couvertures en cours ;

frais administratifs ainsi que les frais directement liés à la cotation des actions de la société.

d) Budget d'investissement : les investissements nets prévus sur l'exercice prochain, soit 81 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 2013/2014.

e) Hypothèses financières :

- Trésorerie moyenne de 1 million €.
- Le modèle permet le contrôle d'un taux 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. Elles sont donc reprises pour zéro dans les prévisions ci-dessous.

ces lignes de crédit sont quasi totalement couverts par des instruments de couverture (interest rate swaps, caps ou collars).

- Avec un taux d'endettement consolidé de 44,9 % au 30 juin 2014 (très éloigné du maximum légal de 65 % s'imposant aux sicafi et du maximum contractuel de 60 % résultant des conventions bancaires), Aedifica jouit d'une bonne solvabilité, soutenue d'ailleurs par la stabilité de la juste valeur dont le patrimoine immobilier de la sicafi a fait preuve depuis le début de la crise économique et financière. Aedifica dispose donc d'une structure bilantaire lui permettant d'exécuter les projets et rénovations pour lesquels elle s'est engagée (représentant environ 228 millions € d'engagements au 30 juin 2014, dont approximativement 209 millions € sont encore à réaliser dans un horizon de quatre ans – notons que parmi ceux-ci, 23 millions € seront en principe financés par l'émission de nouvelles actions Aedifica) et de réaliser de nouveaux investissements.

d) Le budget suppose l'adoption du statut de société immobilière réglementée (voir facteurs de risque, point 4.1).

### 11.1.2 Facteurs internes

a) Loyers : les loyers sont d'abord 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 prévisions de loyers ont ensuite été revues à la lumière des dernières tendances opérationnelles et de l'état actuel des marchés sur lesquels la société est active.

De plus, les revenus locatifs dans le secteur du logement des seniors comportent des hypothèses sur de futures entrées en portefeuille (mise en exploitation d'immeubles encore actuellement à l'état de projets de développement, et acquisitions probables, dont le timing précis ne peut pas être déterminé avec certitude).

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 société : ces prévisions intègrent les frais de personnel, les

## 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 dans ses deux pôles stratégiques (le logement des seniors en Europe de l'Ouest, les immeubles à appartements dans les grands villes belges) lui permet de s'adapter aux opportunités de marché et à l'évolution de la conjoncture économique. Notons cependant que les revenus des immeubles à appartements meublés et des hôtels sont les plus sensibles à la conjoncture économique.
- Grâce à ses investissements dans le logement des seniors, 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 19 ans, lui confère une très bonne visibilité de ses revenus futurs à long terme.
- Ses investissements en appartements lui offrent un potentiel de plus-values.
- Le financement externe du portefeuille immobilier (y compris les engagements pour les projets de développement) est assuré par des lignes de crédit de 464 millions € dont seuls 56 millions € arriveront à échéance d'ici la fin de l'exercice 2014/2015. A ce jour, les tirages sur

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 2014/2015, sur base du périmètre prévu du portefeuille immobilier, et sauf événements imprévus, la réalisation de revenus locatifs de 46,3 millions € menant à un résultat hors IAS 39 et IAS 40 de 22,1 millions €, ou 2,15 € par action, permettant la distribution d'un dividende brut de 1,93 € par action, en croissance par rapport à celui que le conseil d'administration propose au titre de l'exercice 2013/2014. Le résultat net serait sur cette base de 22,1 millions €. 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 10,1 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, Ernst & Young Réviseurs d'Entreprises SC s.f.d. SCRL, représenté par Monsieur Jean-François Hubin, 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 du bilan et compte de résultats consolidés de la société, contenues dans le chapitre 11.2. de son rapport de gestion approuvé le 25 août 2014 par le Conseil d'Administration de la société. Les hypothèses reprises dans le chapitre 11.1 amènent aux prévisions de résultat (hors IAS 39 et IAS 40) suivantes pour l'exercice 2014-2015 :

— Date : 30 juin 2015

Résultat net courant : 22,1 millions €

### Responsabilité du conseil d'administration

Les prévisions financières consolidées et les hypothèses significatives qui les sous-tendent ont été établies sous la responsabilité du conseil d'administration de la société, en application des dispositions du Règlement (CE) n° 809/2004.

### Responsabilité du commissaire

Il nous appartient d'exprimer sur ces prévisions financières consolidées une opinion dans les termes requis par l'annexe I, point 13.2., du Règlement (CE) n° 809/2004. Nous ne sommes pas requis, et ne donnons pas une opinion sur le caractère réalisable du résultat ou sur les hypothèses sous-jacentes à ces prévisions.

Nous avons effectué nos travaux conformément aux normes de révision applicables en Belgique, telles qu'édictées par l'Institut des Réviseurs d'Entreprises, y compris les conseils relatifs de son institut de recherche et la norme "International Standard on Assurance Engagements 3400" portant sur l'examen d'informations prévisionnelles. Nos travaux ont comporté une évaluation des procédures mises en œuvre par le conseil d'administration pour l'établissement des prévisions ainsi que pour s'assurer de la cohérence des méthodes comptables utilisées avec celles appliquées normalement par Aedifica SA.

Nous avons planifié et exécuté nos travaux de manière à rassembler toutes les informations et explications que nous avons estimées nécessaires afin d'obtenir l'assurance raisonnable que les prévisions sont établies sur la base des hypothèses énoncées.

Etant donné que les prévisions financières et les hypothèses qui les sous-tendent ont trait au futur et peuvent par conséquent être influencées par des circonstances imprévues, nous ne pouvons nous exprimer sur la possibilité de réalisation de ces prévisions. Les différences éventuelles peuvent être significatives.

### Opinion

A notre avis, (i) les prévisions financières ont été adéquatement établies sur base des hypothèses indiquées ci-dessus et (ii) la base comptable utilisée aux fins de ces prévisions est conforme aux méthodes comptables appliquées par Aedifica SA pour les comptes annuels consolidés de 2013/2014.

Bruxelles, le 25 août 2014

**Ernst & Young Réviseurs d'Entreprises SCCRL, Commissaire représentée par Jean-François Hubin, Associé »**

## 12. Conflits d'intérêts

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

### Conseil d'administration du 2 septembre 2013 : Rémunération du management exécutif

« 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, président du comité de nomination et de rémunération, fait rapport au conseil sur la délibération dudit comité, qui propose de déterminer comme suit la rémunération brute variable des membres du management exécutif :

(i) La rémunération variable pour l'exercice 2012/2013 consiste en un montant (brut) individuel équivalent à maximum 50 % de la rémunération annuelle brute hors avantages divers et plan de pension. La proposition des montants effectifs a été fonction d'une appréciation globale par le comité, conformément aux objectifs quantitatifs et qualitatifs mentionnés dans le rapport de rémunération du rapport financier annuel 2011/2012 et consignés dans les avenants aux conventions de management signés le 3 septembre 2012. Pour rappel, la rémunération ne peut être accordée que si le résultat hors IAS 39 et IAS 40 par action prévu au budget est réalisé à concurrence d'au moins 80 %. Toujours pour rappel, les critères retenus (et leur pondération) pour l'attribution de la rémunération variable étaient les suivants : le résultat hors IAS 39 et IAS 40 par action (pondération de 35 %), la croissance du portefeuille immobilier (pondération de 35 %), la marge d'exploitation

(résultat d'exploitation avant résultat sur portefeuille divisé par le résultat locatif net) (pondération de 10 %), le taux d'occupation (pondération de 10 %) et la gestion des équipes (pondération de 10 %). Le comité a estimé que le management exécutif avait réalisé les objectifs qui lui avaient été fixés et a proposé d'attribuer aux 137.000 € au CEO et 99.000 € au CFO au titre de rémunération variable.

(ii) En ce qui concerne l'exercice 2013/2014, le comité propose que la rémunération variable soit portée à un montant maximum de 50 % 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 85 %. Son montant sera déterminé sur base d'objectifs quantitatifs et qualitatifs fixés et évalués par le conseil d'administration. Le comité propose que ces objectifs soient fixés en fonction de critères pondérés selon leur importance. Les critères retenus pour l'attribution de la rémunération variable seraient les suivants : le résultat hors IAS 39 et IAS 40 par action (25 %), la croissance du portefeuille immobilier (25 %), les loyers (10 %), 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 %).

(iii) En ce qui concerne l'exercice 2014/2015, le comité propose que la rémunération variable soit égale à un montant maximum de 50 % de la rémunération annuelle brute hors avantages divers et plan de pension, sur base de critères d'attribution qui seront déterminés ultérieurement.

Par ailleurs, M. Pierre Iserbyt informe le CA que le comité de nomination et de rémunération est favorable à l'adaptation de la rémunération fixe du management exécutif, et propose, outre l'indexation contractuellement prévue, d'accorder à ce titre un montant brut annuel de 20.156,50 € au CEO et au CFO.

# 81 Mio €

**investissements prévus pour l'exercice prochain**

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 effectuées dans le cadre du capital autorisé

En application de l'article 608 du Code des sociétés, le conseil d'administration fournit 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 12 juin 2014 (voir section 2 du présent rapport de gestion), agissant dans le cadre du capital autorisé, le capital a été augmenté à concurrence de 12.158.952 € pour le porter de 254.292.531,52 € à 266.451.483,52 € par voie d'apport en nature. 258.475 actions nouvelles sans désignation de valeur nominale, ont été émises, jouissant des mêmes droits et avantages que les actions existantes.

Par décision du conseil d'administration du 30 juin 2014 (voir section 2 du présent rapport de gestion), agissant dans le cadre du capital autorisé, le capital a été augmenté à concurrence de 4.000.000 € pour le porter de 266.451.483,52 € à 270.451.483,52 € par voie d'apport en nature. 86.952 actions nouvelles sans désignation de valeur nominale, ont été émises, jouissant des mêmes droits et avantages que les actions existantes.

Dans le cadre des augmentations de capital par apport en nature, les actionnaires ne jouissent pas d'un droit de préférence.

## 14. Aspects environnementaux, sociaux, éthiques 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. Pour les immeubles dont Aedifica assure la gestion immobilière (directement, ou indirectement via des gestionnaires externes), un programme d'obtention des certificats a été exécuté. Pour les immeubles dont l'occupant assume la responsabilité technique et immobilière, Aedifica s'est efforcée 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 (y compris pour l'im-

pression 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 11 administrateurs, dont 4 femmes et 7 hommes. La diversité des genres telle que requise par la loi du 28 juillet 2011 (modifiant la loi du 21 mars 1991 portant réforme de certaines entreprises publiques économiques, le Code des sociétés et la loi du 19 avril 2002 relative à la rationalisation du fonctionnement et la gestion de la Loterie Nationale afin de garantir la présence des femmes dans le conseil d'administration des entreprises publiques autonomes, des sociétés cotées et de la Loterie Nationale) est donc déjà assurée dans la configuration actuelle du conseil d'administration, le ratio de mixité de 36 % dépassant le seuil d'un tiers fixé par la loi pour l'exercice comptable qui démarrera le 1<sup>er</sup> juillet 2017. 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 notamment les articles de De Morgen du 18 octobre 2012, de L'Echo du 2 mars 2011, de De Tijd du 26 juin 2010 et d'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 2014, l'équipe se composait de 36 équivalents temps plein, soit 38 personnes (31 personnes au 30 juin 2013) dont 21 femmes et 17 hommes, ou 23 employés et 15 ouvriers. Aedifica a enregistré au cours de l'exercice une moyenne de 13 heures de formation par équivalent temps plein (8 heures au 30 juin 2013). La moyenne d'âge de l'équipe est de 41 ans, identique à celle au 30 juin 2013.

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 2013/2014 un plan pour l'octroi d'avantages non récurrents liés aux résultats de l'entreprise, comme cela a été le cas depuis 2008/2009. 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, hôtel Martin's Klooster à Louvain), 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, Genève), 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 à la nouvelle législation concernant les sociétés immobilières réglementées, et est membre

de l'Association Belge des Sociétés Cotées (ABSC). Elle est aussi membre de l'Union Professionnelle du Secteur Immobilier (UPS) 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'Université Libre de Bruxelles.

## 15. Eléments 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 résume et, le cas échéant, explique ci-dessous les éléments susceptibles d'avoir une incidence en cas d'offre publique d'acquisition.

### 15.1 Structure du capital social

#### 15.1.1 Capital souscrit et libéré

Il n'existe qu'une seule catégorie d'actions, sans désignation de valeur nominale : toutes les actions sont entièrement souscrites et libérées. Au 30 juin 2014, le capital social était fixé à 270.451.483,52 €, représenté par 10.249.117 actions représentant chacune 1/10.249.117<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

#### Mixité chez Aedifica



— 21 femmes  
— 17 hommes

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 3 août 2012 relative à certaines formes de gestion collective de portefeuilles d'investissement (« nouvelle Loi OPC ») et l'Arrêté royal du 7 décembre 2010 relatif aux sicaif 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 d'actions Aedifica

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 87 de la « nouvelle Loi OPC » prévoit que les actions Aedifica doivent être admises à la négociation sur un marché réglementé.

La totalité des 10.249.117 actions Aedifica sont cotées sur le marché continu de Euronext Brussels.

## 15.3 Droits de contrôle spéciaux

Aedifica n'a pas de titulaire de titres 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 2014, Aedifica détenait 34 actions propres (représentant une valeur comptable de 56 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 n'atteint plus le minimum statutaire.

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

### 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 € 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. A la date du présent rapport de gestion consolidé le solde du capital autorisé s'élève à 91.109.553 €.

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. Les actions propres prises en gage au 30 juin 2014 sont commentées en section 10 du présent rapport de gestion consolidé.

## 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

Les conventions de crédit du 26 août 2011, 11 juillet 2012, 27 juin 2013, 5 août 2013 et 10 juillet 2014 (crédits bilatéraux conclus avec BNP Paribas Fortis), les conventions de crédit du 24 octobre 2011, 25 juin 2012, 4 avril 2013 et 28 avril 2014 (crédits bilatéraux conclus avec ING Belgique) et la convention de crédit du 7 mai 2013 (crédit bilatéral conclu avec Banque Degroof) 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.

Les conventions de crédit conclues le 23 janvier 2012 et le 19 juin 2014 avec KBC Bank comportent une clause de dénonciation du crédit s'il y a modification substantielle de la structure de l'actionariat susceptible d'avoir une incidence sur la composition des organes de direction ou sur l'appréciation globale du risque par la banque.

La convention de crédit conclue le 26 juin 2013 avec Banque LB Lux (dont l'activité a été reprise le 1<sup>er</sup> juillet 2014 par sa société-mère Bayerische Landesbank) comporte une clause de dénonciation du crédit en cas de changement de contrôle d'Aedifica, le contrôle étant défini par référence à la partici-

pation dans le capital d'Aedifica (plus de 50 %) ou par référence au droit ou à la possibilité de contrôler, directement ou indirectement, la gestion de la société ou la composition de la majorité de son conseil d'administration.

La convention de crédit conclue le 6 juin 2014 avec Banque Européenne du Crédit Mutuel comporte une clause de dénonciation du crédit en cas de changement de contrôle d'Aedifica au bénéfice d'un ou plusieurs investisseurs agissant de concert, le contrôle et l'action de concert étant définis par référence au Code des sociétés.

### **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'indépendance et de la compétence en matière de comptabilité et d'audit d'au moins un membre du comité 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

---

# 36

équivalents temps plein

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 leur 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. Déclaration de gouvernance d'entreprise**

La déclaration de gouvernance d'entreprise (y compris le rapport de rémunération et la description des principales caractéristiques des systèmes de contrôle interne et de gestion des risques) est donnée dans le chapitre intitulé « Déclaration de gouvernance d'entreprise », en pages 94 à 109 du présent rapport financier annuel.

---

Fait à Bruxelles, le 25 août 2014.

# EPRA<sup>1</sup>



---

1. Les données dans ce chapitre ne sont pas requises par la réglementation sur les sicafi et ne sont pas soumises au contrôle de la FSMA.



**11 %**  
pondération dans  
l'indice EPRA belge

**2,05 €/action**  
EPRA Résultat

**2 %**  
EPRA Taux de  
vacance locative

# EPRA

Depuis le 18 mars 2013, l'action Aedifica est incluse dans l'indice « FTSE EPRA/NAREIT Global Real Estate Index ».

Aedifica a en effet satisfait à tous les critères d'éligibilité, déterminés par l'EPRA, lors de la revue trimestrielle de la composition des indices en mars 2013.

L'EPRA (« European Public Real Estate Association ») se présente comme étant la voix du secteur de l'immobilier coté européen, comptant plus de 200 membres et représentant plus de 250 milliards € d'actifs. Les indices EPRA sont, quant à eux, les indices de référence les plus utilisés dans le monde de l'immobilier coté ; ils rassemblent plus de 85 sociétés, représentant une capitalisation boursière de plus de 120 milliards €. Les règles suivies pour l'inclusion dans les indices sont publiées sur le site web de l'EPRA.

L'inclusion dans les indices EPRA a toujours constitué pour Aedifica un objectif important à atteindre, surtout depuis le succès de l'augmentation de capital de fin 2012. Il s'agit d'une reconnaissance de sa volonté d'amélioration permanente, facilitant l'accès à de nouveaux investisseurs potentiels, attirés par le succès de la société. Ceci se marque notamment dans le volume journalier moyen des actions Aedifica qui a doublé en l'espace de quelques mois (5.000 actions en moyenne sur l'exercice comptable 2011/2012 contre environ 10.500 actions sur l'exercice comptable 2012/2013).



« L'inclusion dans les indices EPRA a toujours constitué pour Aedifica un objectif important à atteindre, surtout depuis le succès de l'augmentation de capital de fin 2012. Il s'agit d'une reconnaissance de sa volonté d'amélioration permanente, facilitant l'accès à de nouveaux investisseurs potentiels, attirés par le succès de la société. »

Stefaan Gielens, CEO

Aedifica est reprise dans l'indice européen et belge avec une pondération de l'ordre de respectivement 0,3 % et 11 %.

Entre le 6 décembre 2012 (42,00 €, soit le dernier cours de clôture avant la cotation des nouvelles actions émises dans le cadre de l'augmentation de capital de décembre 2012) et le 7 mars 2013 (45,50 €), date de la publication de l'annonce de l'inclusion de l'action Aedifica dans les indices EPRA, le cours de l'action Aedifica a connu une augmentation de 8 %. Entre le 7 mars 2013 et le 30 juin 2014 (50,00 €), le cours de l'action d'Aedifica a encore connu une augmentation de 10 %.

Le conseil d'administration de l'European Public Real Estate Association (« EPRA ») a publié, en août 2011, une mise à jour du rapport intitulé « EPRA Reporting : Best Practices Recommendations » (« EPRA Best Practices »). Le rapport est disponible sur le site de l'EPRA ([www.epra.com](http://www.epra.com)).

Ce document reprend ces recommandations en termes de définition des principaux indicateurs de performance financière applicables aux sociétés immobilières cotées. Aedifica s'inscrit dans cette tendance à la standardisation du reporting visant à améliorer la qualité et la comparabilité de l'information, et fournit aux investisseurs la plupart des recommandations formulées par l'EPRA.

## Indicateurs de performance selon le référentiel EPRA

	30 juin 2014	30 juin 2013
EPRA Résultat (en €/action)	2,05	1,95
EPRA VAN (en €/action)	42,45	40,24
EPRA VANNN (en €/action)	38,51	36,95
EPRA Rendement Initial Net (RIN) (en %)	5,2	5,2
EPRA RIN ajusté (en %)	5,2	5,2
EPRA Taux de vacance locative (en %)	2	2
EPRA Ratio des coûts (charges directes de vacances incluses) (en %)	23	24
EPRA Ratio des coûts (charges directes de vacances exclues) (en %)	22	24

## Indicateurs de performance selon le référentiel EPRA

		30 juin 2014	30 juin 2013
<b>EPRA Résultat</b>	x 1.000 €	20.315	17.004
Résultat courant provenant des activités opérationnelles stratégiques	€/ action	2,05	1,95
<b>EPRA VAN</b>	x 1.000 €	435.034	398.452
Valeur de l'Actif Net (VAN) ajusté pour tenir compte des immeubles de placement à la juste valeur et excluant certains éléments qui ne sont pas supposés s'intégrer dans un modèle financier d'investissement immobilier à long terme	€/ action	42,45	40,24
<b>EPRA VANNN</b>	x 1.000 €	394.693	365.949
EPRA VAN ajusté pour tenir compte des justes valeurs des instruments de couverture de la dette et des impôts différés	€/ action	38,51	36,95
<b>EPRA Rendement Initial Net (RIN)</b>	%	5,2	5,2
Revenus locatifs bruts annualisés basés sur les loyers passant à la date de clôture des états financiers, moins les charges immobilières, le tout divisé par la valeur de marché du portefeuille augmenté des frais et droits de mutation estimés lors de l'aliénation hypothétique des immeubles de placement			
<b>EPRA RIN ajusté</b>	%	5,2	5,2
Cette mesure incorpore un ajustement par rapport à l'EPRA RIN relatif à l'expiration des périodes de gratuités et autres incentives			
<b>EPRA Taux de vacance locative</b>	%	2	2
Valeur Locative Estimée (VLE) des surfaces vides divisée par la VLE du portefeuille total			
<b>EPRA Ratio des coûts (charges directes de vacances incluses)</b>	%	23	24
Dépenses administratives/opérationnelles selon les résultats financiers IFRS comprenant les coûts directs des immeubles non loués, le tout divisé par les revenus locatifs bruts diminués des coûts du foncier			
<b>EPRA Ratio des coûts (charges directes de vacances exclues)</b>	%	22	24
Dépenses administratives/opérationnelles selon les résultats financiers IFRS diminués des coûts directs des immeubles non loués, le tout divisé par les revenus locatifs bruts diminués des coûts du foncier			

## EPRA Résultat (x1.000 €)

	30 juin 2014	30 juin 2013
<b>Résultat IFRS (part du groupe) selon les états financiers</b>	<b>21.385</b>	<b>27.671</b>
<b>Ajustements pour calculer le EPRA Résultat :</b>		
(i) Variations de la juste valeur des immeubles de placement et des actifs détenus en vue de la vente	-3.816	-9.013
(ii) Résultat sur vente d'immeubles de placement	0	-54
(iii) Résultat sur vente d'actifs destinés à la vente	0	0
(iv) Taxe sur résultat sur vente	0	0
(v) Goodwill négatif / pertes de valeur sur goodwill	0	0
(vi) Variations de la juste valeur des actifs et passifs financiers (IAS 39) et effets des débouclages	2.990	-1.600
(vii) Coût et intérêts relatifs aux acquisitions et co-entreprises (IFRS 3)	0	0
(viii) Impôts différés relatifs aux ajustements EPRA	-244	0
(ix) Ajustements (i) à (viii) ci-dessus relatifs aux co-entreprises	0	0
(x) Intérêts minoritaires relatifs aux ajustements ci-dessus	0	0
<b>EPRA Résultat (part du groupe)</b>	<b>20.315</b>	<b>17.004</b>
Nombre d'actions	9.917.093	8.715.370
<b>EPRA Résultat par action (EPRA EPS en €/action)</b>	<b>2,05</b>	<b>1,95</b>

## EPRA Valeur de l'actif net (VAN) (x1.000 €)

	30 juin 2014	30 juin 2013
<b>VAN selon les états financiers (part du groupe)</b>	<b>397.075</b>	<b>365.949</b>
<b>VAN selon les états financiers (en €/action) (part du groupe)</b>	<b>38,74</b>	<b>36,95</b>
Effet de l'exercice d'options, des dettes convertibles ou d'autres instruments de capitaux propres	0	0
<b>VAN diluée, après l'exercice d'options, des dettes convertibles ou d'autres instruments de capitaux propres</b>	<b>397.075</b>	<b>365.949</b>
À inclure :		
(i) Réévaluation à la juste valeur des immeubles de placement	0	0
(ii) Réévaluation à la juste valeur des créances de location-financement	0	0
(iii) Réévaluation à la juste valeur des actifs destinés à la vente	0	0
À exclure :		
(iv) Juste valeur des instruments financiers	38.203	32.503
(v.a) Impôts différés	-244	0
(v.b) Partie du goodwill résultant des impôts différés	0	0
À inclure/exclure :		
Ajustements (i) à (v) relatifs aux co-entreprises	0	0
<b>EPRA VAN (part du groupe)</b>	<b>435.034</b>	<b>398.452</b>
Nombre d'actions	10.249.083	9.902.998
<b>EPRA VAN (en €/action) (part du groupe)</b>	<b>42,45</b>	<b>40,24</b>

## EPRA Valeur de l'actif triplement net (VANNN) (x1.000 €)

	30 juin 2014	30 juin 2013
<b>EPRA VAN (part du groupe)</b>	<b>435.034</b>	<b>398.452</b>
À inclure :		
(i) Juste valeur des instruments financiers	-38.203	-32.503
(ii) Juste valeur de la dette	-2.382	0
(iii) Impôts différés	244	0
<b>EPRA VANNN (part du groupe)</b>	<b>394.693</b>	<b>365.949</b>
Nombre d'actions	10.249.083	9.902.998
<b>EPRA VANNN (en €/action) (part du groupe)</b>	<b>38,51</b>	<b>36,95</b>

## EPRA Rendement initial net (RIN) et EPRA RIN ajusté (x1.000 €)

	30 juin 2014					
	Logement des seniors	Immeubles à appartements	Hôtels et autres	Non alloué	Inter-sectoriel	Total
Immeubles de placement en juste valeur	482.401	210.128	73.260	19.191	0	784.980
Actifs destinés à la vente (+)	0	0	0	0	0	0
Projets de développement (-)	0	0	0	-19.191	0	-19.191
<b>Immeubles de placement en exploitation en juste valeur</b>	<b>482.401</b>	<b>210.128</b>	<b>73.260</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>765.789</b>
Abattement des frais de transaction estimés (+)	13.584	5.707	2.191	0	0	21.482
<b>Valeur d'investissement des immeubles de placement en exploitation</b>	<b>495.985</b>	<b>215.835</b>	<b>75.451</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>787.271</b>
Revenus locatifs bruts annualisés (+)	28.725	12.425	4.564	0	0	45.714
Charges immobilières <sup>1</sup> (-)	-23	-4.447	-39	-69	-106	-4.684
<b>Revenus locatifs nets annualisés</b>	<b>28.702</b>	<b>7.978</b>	<b>4.525</b>	<b>-69</b>	<b>-106</b>	<b>41.030</b>
Loyer à l'expiration des périodes de gratuité locative ou autre réduction de loyer (+)	0	0	0	0	0	0
<b>Revenus locatifs nets annualisés ajustés</b>	<b>28.702</b>	<b>7.978</b>	<b>4.525</b>	<b>-69</b>	<b>-106</b>	<b>41.030</b>
<b>EPRA RIN (in %)</b>	<b>5,8</b>	<b>3,7</b>	<b>6,0</b>	<b>0,0</b>	<b>-</b>	<b>5,2</b>
<b>EPRA RIN ajusté (in %)</b>	<b>5,8</b>	<b>3,7</b>	<b>6,0</b>	<b>0,0</b>	<b>-</b>	<b>5,2</b>

	30 juin 2013					
	Logement des seniors	Immeubles à appartements	Hôtels et autres	Non alloué	Inter-sectoriel	Total
Immeubles de placement en juste valeur	343.550	197.689	72.972	28.633	0	642.844
Actifs destinés à la vente (+)	0	0	0	0	0	0
Projets de développement (-)	0	0	0	-28.633	0	-28.633
<b>Immeubles de placement en exploitation en juste valeur</b>	<b>343.550</b>	<b>197.689</b>	<b>72.972</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>614.211</b>
Abattement des frais de transaction estimés (+)	8.767	5.577	2.181	0	0	16.525
<b>Valeur d'investissement des immeubles de placement en exploitation</b>	<b>352.317</b>	<b>203.266</b>	<b>75.153</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>630.736</b>
Revenus locatifs bruts annualisés (+)	20.404	12.177	4.788	0	0	37.369
Charges immobilières <sup>1</sup> (-)	0	-4.282	-17	-68	-100	-4.467
<b>Revenus locatifs nets annualisés</b>	<b>20.404</b>	<b>7.895</b>	<b>4.771</b>	<b>-68</b>	<b>-100</b>	<b>32.902</b>
Loyer à l'expiration des périodes de gratuité locative ou autre réduction de loyer (+)	0	0	0	0	0	0
<b>Revenus locatifs nets annualisés ajustés</b>	<b>20.404</b>	<b>7.895</b>	<b>4.771</b>	<b>-68</b>	<b>-100</b>	<b>32.902</b>
<b>EPRA RIN (in %)</b>	<b>5,8</b>	<b>3,9</b>	<b>6,3</b>	<b>0,0</b>	<b>-</b>	<b>5,2</b>
<b>EPRA RIN ajusté (in %)</b>	<b>5,8</b>	<b>3,9</b>	<b>6,3</b>	<b>0,0</b>	<b>-</b>	<b>5,2</b>

1. Le périmètre des charges immobilières à exclure pour le calcul de l'EPRA Rendement Initial net est défini dans l'EPRA Best Practices et ne correspond pas aux « charges immobilières » telles que présentées dans les comptes IFRS consolidés.

## Immeubles de placement - Données de location (x1.000 €)

	30 juin 2014						
	Revenus locatifs bruts	Revenus locatifs nets	Surfaces locatives (en m <sup>2</sup> )	Loyers contractuels <sup>3</sup>	Valeur locative estimée (VLE) sur inoccupés	Valeur locative estimée (VLE)	EPRA Taux de vacance (en %)
<b>Secteur</b>							
Logement des seniors	24.565	24.546	235.232	28.725	0	32.809	0
Immeubles à appartements	12.024	7.126	101.626	12.425	947	12.238 <sup>4</sup>	8
Hôtels et autres	4.132	4.094	39.208	4.564	63	4.312	1
Non alloué	0	-69					
Inter-sectoriel	-108	-106					
<b>Total des immeubles de placement en exploitation</b>	<b>40.613</b>	<b>35.591</b>	<b>376.065</b>	<b>45.714</b>	<b>1.010</b>	<b>49.359</b>	<b>2</b>
<b>Réconciliation avec le compte de résultats consolidés IFRS</b>							
Immeubles vendus pendant l'exercice 2013/2014	0	0					
Immeubles détenus en vue de la vente	0	0					
Autres ajustements	0	0					
<b>Total des immeubles de placement en exploitation</b>	<b>40.613<sup>1</sup></b>	<b>35.591<sup>2</sup></b>					

	30 juin 2013						
	Revenus locatifs bruts	Revenus locatifs nets	Surfaces locatives (en m <sup>2</sup> )	Loyers contractuels <sup>3</sup>	Valeur locative estimée (VLE) sur inoccupés	Valeur locative estimée (VLE)	EPRA Taux de vacance (en %)
<b>Secteur</b>							
Logement des seniors	19.517	19.517	166.969	20.404	0	23.527	0
Immeubles à appartements	12.129	7.373	98.476	12.177	866	11.553 <sup>4</sup>	7
Hôtels et autres	4.535	4.517	39.208	4.788	0	4.294	0
Non alloué	0	-68					
Inter-sectoriel	-101	-100					
<b>Total des immeubles de placement en exploitation</b>	<b>36.080</b>	<b>31.239</b>	<b>304.653</b>	<b>37.369</b>	<b>866</b>	<b>39.374</b>	<b>2</b>
<b>Réconciliation avec le compte de résultats consolidés IFRS</b>							
Immeubles vendus pendant l'exercice 2012/2013	3	3					
Immeubles détenus en vue de la vente	0	0					
Autres ajustements	0	0					
<b>Total des immeubles de placement en exploitation</b>	<b>36.083<sup>1</sup></b>	<b>31.242<sup>2</sup></b>					

1. Le total des « revenus locatifs bruts de la période » défini dans l'EPRA *Best Practices*, réconcilié avec le compte de résultats consolidés IFRS, correspond au « résultat locatif net » des comptes IFRS consolidés.

2. Le total des « revenus locatifs nets de la période » défini dans l'EPRA *Best Practices*, réconcilié avec le compte de résultats consolidés IFRS, correspond au « résultat d'exploitation des immeubles » des comptes IFRS consolidés.

3. Le loyer en cours à la date de clôture augmenté du loyer futur sur contrats signés au 30 juin 2013 ou au 30 juin 2014.

4. Cette VLE ne tient pas compte d'une occupation meublée.

## Immeubles de placement - Revenus locatifs nets à périmètre constant (x1.000 €)

	30 juin 2014					30 juin 2013	
	Revenus locatifs nets à périmètre constant	Acquisitions	Cessions	Mises en exploitation	Revenus locatifs nets <sup>1</sup>	Revenus locatifs nets à périmètre constant	Evolution des revenus locatifs nets à périmètre constant
<b>Secteur</b>							
Logement des seniors	19.404	3.140	0	2.002	24.546	19.111	2%
Immeubles à appartements	6.831	295	0	0	7.126	7.373	-7%
Hôtels et autres	4.063	31	0	0	4.094	4.487	-9%
Non alloué	-69	0	0	0	-69	-68	1%
Inter-sectoriel	-106	0	0	0	-106	-100	6%
<b>Total des immeubles de placement en exploitation</b>	<b>30.123</b>	<b>3.466</b>	<b>0</b>	<b>2.002</b>	<b>35.591</b>	<b>30.803</b>	<b>-2%</b>
<b>Réconciliation avec le compte de résultats consolidés IFRS</b>							
Immeubles vendus pendant l'exercice					0	3	
Immeubles détenus en vue de la vente					0	0	
Autres ajustements					0	0	
<b>Total des immeubles de placement en exploitation</b>					<b>35.591</b>	<b>30.806</b>	

1. Immeubles de placement en exploitation détenus sur 2 exercices consécutifs. Le total des « revenus locatifs nets de la période » défini dans l'EPRA *Best Practices*, réconcilié avec le compte de résultats consolidés IFRS, correspond au « résultat d'exploitation des immeubles » des comptes IFRS consolidés.

## Immeubles de placement - Données de valorisation (x1.000 €)

	30 juin 2014			
	Juste valeur	Variation de la juste valeur	EPRA RIN (en %)	Taux de réversion (en %)
<b>Secteur</b>				
Logement des seniors	482.401	5.896	5,8	12
Immeubles à appartements	210.128	-145	7,2	-9 <sup>1</sup>
Hôtels et autres	73.260	-99	6,0	-7
<b>Total des immeubles de placement en exploitation</b>	<b>765.789</b>	<b>5.562</b>	<b>5,2</b>	<b>5</b>
<b>Réconciliation avec le bilan consolidé IFRS</b>				
Projets de développement	19.191	-1.836		
<b>Total des immeubles de placement en exploitation</b>	<b>784.980</b>	<b>3.816</b>		

	30 juin 2013			
	Juste valeur	Variation de la juste valeur	EPRA RIN (en %)	Taux de réversion (en %)
<b>Secteur</b>				
Logement des seniors	343.550	7.347	5,8	13
Immeubles à appartements	197.689	-82	3,9	-13 <sup>1</sup>
Hôtels et autres	72.972	-1.017	6,3	-12
<b>Total des immeubles de placement en exploitation</b>	<b>614.211</b>	<b>6.248</b>	<b>5,2</b>	<b>3</b>
<b>Réconciliation avec le bilan consolidé IFRS</b>				
Projets de développement	28.633	2.765		
<b>Total des immeubles de placement en exploitation</b>	<b>642.844</b>	<b>9.013</b>		

1. Ce taux de réversion ne tient pas compte d'une occupation meublée de certains appartements.

## Immeubles de placement - Durée des baux

	Durée résiduelle moyenne <sup>1</sup> (en années)	30 juin 2014		
		Loyer en cours des baux venant à échéance (x1.000 €)		
		A un an au plus	A plus d'un an et moins de cinq ans	A plus de cinq ans
<b>Secteur</b>				
Logement des seniors	24	0	0	28.725
Immeubles à appartements	2	9.092	2.722	611
Hôtels et autres	29	189	63	4.312
<b>Total des immeubles de placement en exploitation</b>	<b>19</b>	<b>9.189</b>	<b>2.877</b>	<b>33.648</b>

1. Résiliation au prochain break possible.

## Immeubles en construction ou en développement (en millions €)

	30 juin 2014							
	Coût actuel	Coût futur estimé	Intérêts intercalaires à capitaliser	Coût total estimé	Date de finalisation	Surfaces locatives (en m <sup>2</sup> )	% pré-loué	VLE à l'issue
<b>Total</b>	19,4	205,4	3,2	228,0	2017/2018	±112.000	96	13,3

	30 juin 2013							
	Coût actuel	Coût futur estimé	Intérêts intercalaires à capitaliser	Coût total estimé	Date de finalisation	Surfaces locatives (en m <sup>2</sup> )	% pré-loué	VLE à l'issue
<b>Total</b>	24,5	147,0	4,4	175,9	2015/2016	±87.000	96	10,5

La ventilation de ces projets est fournie en section 2.2.2. du rapport immobilier ci-joint.

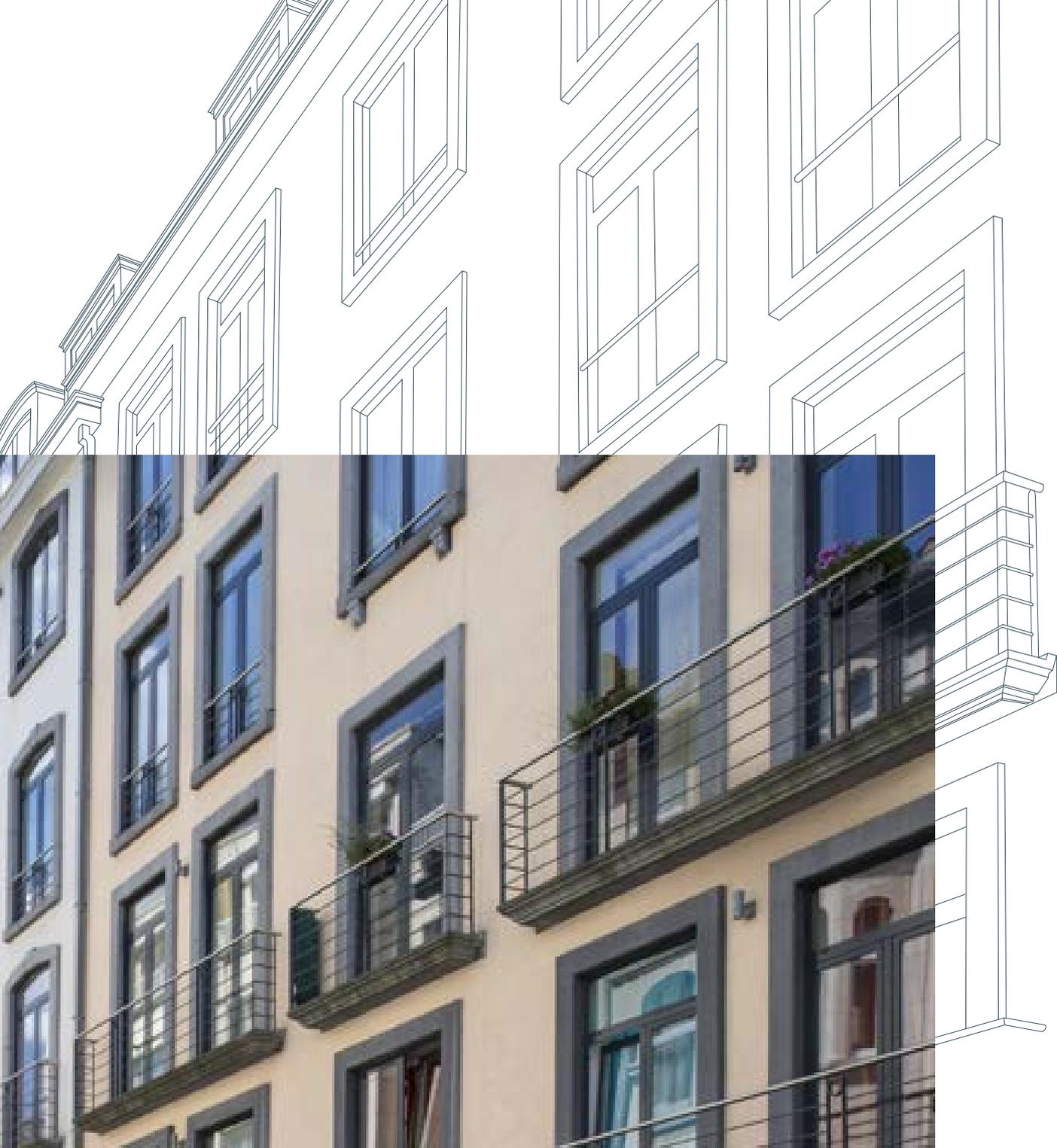
## EPRA Ratios des coûts (x1.000 €)

	30 juin 2014	30 juin 2013
<b>Dépenses administratives/opérationnelles selon les résultats financiers IFRS</b>	<b>-9.524</b>	<b>-8.696</b>
Charges relatives à la location	-62	-147
Récupération de charges immobilières	36	40
Charges locatives et taxes normalement assumées par le locataire sur immeubles loués	-1.510	-1.565
Frais techniques	-933	-942
Frais commerciaux	-549	-486
Charges et taxes sur immeubles non loués	-162	-126
Frais de gestion immobilière	-717	-684
Autres charges immobilières	-1.187	-1.078
Frais généraux de la société	-4.202	-3.855
Autres revenus et charges d'exploitation	32	147
<b>EPRA Coûts (charges directes de vacance incluses) (A)</b>	<b>-9.254</b>	<b>-8.696</b>
Charges et taxes sur immeubles non loués	162	
<b>EPRA Coûts (charges directes de vacance exclues) (B)</b>	<b>-9.092</b>	<b>-8.696</b>
<b>Revenu locatif brut (C)</b>	<b>40.675</b>	<b>36.230</b>
<b>EPRA Ratio de coûts (charges directes de vacance incluses) (A/C)</b>	<b>23 %</b>	<b>24 %</b>
<b>EPRA Ratio de coûts (charges directes de vacance exclues) (B/C)</b>	<b>22 %</b>	<b>24 %</b>
Frais généraux et d'exploitation capitalisés (part des co-entreprises incluse)	30	33

Aedifica active les frais d'architectes internes.

# RAPPORT IMMOBILIER





---

**785 Mio €**

juste valeur des immeubles  
de placement

**19 ans**

durée moyenne résiduelle  
des baux en cours

**5,9 %**

rendement brut moyen  
en juste valeur

# RAPPORT IMMOBILIER

## 1. Le marché résidentiel

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 mars 2014, 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 mars 2014.

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

Le chiffre d'affaires du marché secondaire résidentiel est en stagnation : depuis 2010, les ventes soumises aux droits d'enregistrement des maisons unifamiliales, des appartements et des terrains à bâtir rapportent annuellement environ 29 milliard €. La politique de crédit des institutions financières, plus sévère faisant suite aux directives Bâle III, pèse de plus en plus sur l'activité. Un deuxième phénomène qui s'est renforcé au cours de 2013 est la hausse des taux d'intérêt réels. Ces taux sont déterminants tant pour l'activité que pour la formation des prix. Les taux de base pour les prêts hypothécaires ont été légèrement en hausse en 2013, passant de 3,4 % au cours du premier semestre à 3,74 % en fin d'année. L'inflation s'est quant à elle élevée à 1,46 % en janvier pour diminuer jusqu'à 0,97 % en décembre.

1. Rédigé le 11 août 2014 par, et repris dans ce rapport financier annuel avec l'accord de Stadim SCRL.

Cela signifie que le taux d'intérêt réel, la différence entre les deux, a augmenté en passant de 1,98 % en janvier à 2,77 % en décembre. Entre octobre 2010 et octobre 2012, ce taux est resté inférieur à 1 % pendant quasi toute la période.

En comparaison avec 2012 et avec le pic le plus récent, on note une baisse de l'activité de respectivement 2 % et 8 % (pic en 2011) pour les maisons, de 2 % et 5 % (pic en 2010) pour les appartements, de 7 % et 41,5 % (pic en 2005) pour les terrains à bâtir, de 8 % et 29 % (pic en 2006) pour les maisons unifamiliales et de 9 % et 28 % (pic en 2006) pour les mises en chantier d'appartements.

La somme, d'une part des ventes des maisons unifamiliales et des appartements existants et, d'autre part, des mises en chantier de maisons unifamiliales et d'appartements, ne concerne plus en 2013 que 39 foyers pour mille foyers contre encore 45 en 2006 en Flandre, 28 contre 35 en 2007 en Wallonie et 25 contre 32 en 2006 à Bruxelles. Ceci entraîne une hausse importante de la demande en logements locatifs et a pour conséquence que plus de ménages bénéficiant de revenus élevés restent plus longtemps sur le marché locatif.

Les prix continuent d'évoluer de manière positive : en 2013, on note une hausse de 1,1 % pour les maisons unifamiliales, de 2,4 % pour les appartements et de 2,7 % pour les terrains à bâtir. Seuls les appartements à la côte connaissent une légère baisse (-1,5 %), tandis que le reste de la Flandre connaît une croissance de 4,5 %.

Sur les trente dernières années (entre 1983 et 2013), les prix des maisons ont été multipliés par 6,45, ce qui représente une hausse annuelle moyenne de 6,4 %, à comparer à une inflation moyenne de 2,2 %. Les facteurs les plus importants reflètent, sur cette période, d'une part une hausse de l'indice des prix à la consommation (+92,43 %) et du pouvoir d'achat (hors inflation) des ménages (+57,37 %), et d'autre part, une hausse de la capacité d'emprunt en raison d'une baisse des taux d'intérêt (+94,25 %) et une évolution de la durée des prêts (+9,62 %). Le

---

> 2.000 unités

augmentation du nombre de lits MR et MRS en 2013 en Belgique

---

8 Mio

population de plus de 75 ans en Allemagne

---

+ 2,4 %

augmentation des prix en Belgique pour les appartements



« Le vieillissement de la population s'amplifiera par la génération des baby-boomers qui atteindront 60 ans dans une dizaine d'années. En conséquence, le besoin en logements spécifiques pour personnes âgées augmentera dans les prochaines décennies. »

résultat obtenu en multipliant ces quatre facteurs entre eux (1,9243 x 1,5737 x 1,9425 x 1,0962) démontre que l'indice 100 fixé en 1983 a atteint le niveau de 645 en 2013, soit à peine 0,5 % au-dessus du niveau de l'évolution des prix de ventes (642). Sur une période de 100 ans (1913-2013), les prix des maisons unifamiliales ont été multipliés par un facteur de 786, ce qui représente une hausse annuelle de 6,89 % à comparer à une inflation moyenne de 5,59 %.

Nous avons entre-temps de nouveau atteint des taux d'intérêt historiquement bas, ce qui implique que l'évolution des prix à venir ralentira fortement. On s'attend à ce que les taux d'intérêt restent bas encore longtemps, et que l'impulsion due à l'inflation et au pouvoir d'achat reste aussi limitée.

Les institutions financières optant plutôt pour des prêts couvrant environ 80 % du prix d'achat, l'obstacle le plus important à l'acquisition est la nécessité de détenir un capital de départ. Compte tenu des droits d'enregistrement et des autres coûts de transaction, on peut supposer que l'acheteur doit disposer d'environ 30 % du prix d'achat en capital de départ. Les parents et les grands-parents étaient traditionnellement d'une aide importante pour arriver à ce but. L'allongement de la durée de vie des parents et des grands-parents et l'érosion de leur capital pour subvenir à leurs besoins ont pour effet que les jeunes doivent remettre à plus tard leur premier achat pour un logement et qu'ils doivent, comme mentionné plus haut, rester sur le marché locatif plus longtemps.

## 1.2 Le marché des appartements meublés en Belgique

Le marché belge des appartements meublés est caractérisé par la dispersion des exploitants ainsi que par une offre très diversifiée (allant de la simple location d'appartements meublés à la location offrant divers services, ou encore de la location à très courte durée (journalière) à la location sur base mensuelle plus classique, etc.). De plus, ce marché est caractérisé par son manque de transparence. A notre connaissance, cette niche

de marché n'a jusqu'ici fait l'objet d'aucune étude indépendante.

L'activité de location d'appartements meublés d'Aedifica se distingue fortement de l'exploitation hôtelière. L'élément principal de cette activité est en effet constitué par la location d'appartements. Ceux-ci sont meublés et équipés pour permettre leur utilisation immédiate par les locataires, sans que ceux-ci aient à se préoccuper de leur aménagement. Les services offerts en plus de la location sont extrêmement limités : il s'agit habituellement d'un simple nettoyage hebdomadaire de l'appartement.

Le marché 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, et où l'on constate depuis lors un phénomène d'augmentation de la volatilité des taux d'occupation et des tarifs.

En Région flamande, la location d'appartements meublés est soumise à une réglementation spécifique dans le cadre du décret du 10 juillet 2008 sur le logement touristique. En Région bruxelloise, une Ordonnance a aussi été adoptée, par laquelle les locations d'appartements meublés avec prestation de service sont désormais régies par le cadre réglementaire s'appliquant aux logements touristiques (Ordonnance du 8 mai 2014 relative à l'hébergement touristique).

## 1.3 Le marché du logement des seniors

### 1.3.1 Belgique<sup>1</sup>

En Belgique, le nombre de lits MR et MRS a augmenté en 2013 de plus de 2.000 unités

pour atteindre 134.297 unités. Il faut remonter à 2002 pour constater un tel bond. Selon de nombreuses études, cette croissance reste toutefois en-dessous du besoin supplémentaire annuel réel. Beaucoup d'entre elles se sont essentiellement basées sur les perspectives de croissance du nombre de personnes de plus de 65 ans qui augmentera entre 2013 et 2030, passant de 17 % à 22 % de la population. Au sein de cette catégorie de personnes, la part de seniors encore autonomes connaît néanmoins une hausse considérable, de sorte que le nombre de personnes dépendantes augmente moins vite. D'après une étude néerlandaise (CBS), l'espérance de vie a augmenté au cours de la période 1980-2010, passant de 72,5 à 79 ans pour les hommes et de 79 à 83 ans pour les femmes. Le nombre d'années pendant lesquelles les seniors souffrent de problèmes de santé reste stable depuis 1990 pour les hommes (environ 15 ans) et depuis 1998 pour les femmes (environ 20 ans). De plus, la domotique et les soins à domicile jouent un rôle de plus en plus important. La durée moyenne de séjour reste, quant à elle, assez stable. Sur une période de 5 ans, le nombre de lits a augmenté de 6.052 unités. Les asbl privées s'en approprient la part du lion, à savoir 72 %.

L'immobilier de santé en tant qu'investissement à long terme suscite de plus en plus d'intérêt. Le marché des investisseurs s'est rapidement étendu vers les assureurs et les fonds de pension pour qui les contrats à (très) long terme, qui sont en outre indexés, ont un attrait déterminant. Ceci correspond également au souhait des exploitants des établissements concernés de mener une politique axée sur le long terme. D'autres ratios financiers sont cependant plutôt rete-

nus par ces derniers que par les investisseurs, comme l'endettement par rapport au chiffre d'affaires. Pour l'investisseur, une dette de huit fois le chiffre d'affaires (revenus locatifs) est facilement supportable, tandis que dans l'exploitation, l'endettement s'élève généralement à 25 % du chiffre d'affaires. La séparation entre l'exploitation et l'immobilier, qui existe par ailleurs dans l'hôtellerie, est dès lors une conséquence logique. Ces deux aspects restent tout de même liés avec un partage de la rentabilité entre les deux parties : elles dépendent donc l'une de l'autre. L'immeuble constitue pour l'exploitant un « outil de production » qui ne peut à aucun moment être défaillant. Tout comme dans le secteur de l'hôtellerie, des contrats triple net sont logiquement conclus dans le secteur de l'immobilier de santé. Il est primordial pour l'exploitant que la qualité de l'immobilier soit maintenue à niveau et qu'il puisse intervenir rapidement si des actions s'imposent. Cet aspect peut tromper l'investisseur s'il croit qu'il est totalement déchargé des préoccupations concernant la gestion de l'immeuble par le contrat à très long terme conclu avec l'exploitant. La pérennité de l'exploitation et les exigences techniques de l'immeuble, ainsi que la conformité aux règlements régionaux en évolution, sont le talon d'Achille de la relation entre investisseur et exploitant. Que restera-t-il de la valeur d'un immeuble qui ne répondrait plus aux normes ? Si l'immeuble est situé dans une zone d'équipement collectif (« zone bleue »), qu'en serait-il des possibilités de réaffectation ? Si l'exploitation s'avère ne plus être suffisamment rentable en raison d'une diminution des subsides publics, d'une modification de la réglementation ou d'un loyer exagéré, alors une révision à la baisse du loyer s'imposera ou l'exploitation risquera de ne plus être possible. Le suivi de toutes les modifications et tendances nouvelles d'un point de vue technique, réglementaire ou ayant attrait à l'exploitation est crucial pour l'investisseur.

Le Ministre flamand du Bien-Etre, de la Santé publique et de la Famille, a désormais interdit, par le biais d'une circulaire publiée le 24 juin 2014, d'encore offrir des chambres individuelles en maisons de repos comme objet d'investissement. La copropriété dans le secteur des soins de santé, bien que présente dans le secteur des appartements, est heureusement maintenant dans une impasse. A l'exception de motifs sociaux justifiés, il sera en outre à terme impossible

d'imposer des investissements importants au même moment à la cohorte des copropriétaires. Espérons que cette vision soit adoptée dans les autres Régions, et aussi pour d'autres types de biens liés à un type d'exploitation. Comment serait-il en effet possible de maintenir, dans une copropriété, les exigences de qualité convenant à un hôtel, à une résidence d'étudiants ou même à une maison transformée en immeuble à appartements ?

Vu les tendances de professionnalisation plus poussée du secteur de l'exploitation des maisons de repos, d'attrait pour les investisseurs et de baisse des taux d'intérêt, les rendements locatifs bruts sont en baisse. Certaines transactions (basées sur des contrats à long terme triple net) sont actuellement conclues à des rendements minimaux de 5,5 %. Dans ce cadre, les exigences de qualité et de polyvalence ou, de manière générale, de pérennité de l'investissement, sont d'autant plus importantes : avec des rendements de ce niveau, une erreur d'appréciation ne pardonne pas. Des tentatives sont en cours pour coupler les lieux de résidence d'autres groupes de personnes dépendantes, comme les jeunes handicapés, à des institutions de soins aux personnes âgées, en capitalisant sur l'expérience accumulée dans ce secteur. Les services annexes comme l'accueil, le catering, etc. peuvent également être couplés, ce qui accroît la complémentarité et la flexibilité des biens immobiliers. Dans certains cas, les groupes-cibles sont tellement étroits que des institutions indépendantes ne sont pas rentables, et les tentatives décrites ci-dessus offrent dès lors de nouvelles opportunités, y compris pour des projets d'envergure locale.

### 1.3.2 Allemagne<sup>1</sup>

#### Tendances générales

Le vieillissement de la population et l'amélioration de l'espérance de vie touchent l'Allemagne en particulier. L'Allemagne compte environ 81 millions d'habitants, parmi lesquels environ 17 millions ont plus de 65 ans (21 %) et environ 8 millions plus de 75 ans (10 %). Le vieillissement de la population s'amplifiera par la génération des baby-boomers qui atteindront 60 ans dans une dizaine d'années. En conséquence, le besoin en logements spécifiques pour personnes âgées augmentera dans les prochaines décennies.

En analysant la population par tranches d'âge, on constate qu'environ 0,5 % des personnes en-dessous de 60 ans ont besoin de soins à long terme. Ce pourcentage augmente à 10 % pour les personnes entre 60 et 80 ans et atteint 20 % pour les personnes de plus de 80 ans. La capacité totale d'accueil en maison de repos devra prendre de l'ampleur en Allemagne vu le nombre de personnes nécessitant des soins qui augmentera d'environ 2,5 millions aujourd'hui à environ 3 millions en 2030.

Actuellement, il existe en Allemagne environ 880.000 lits répartis dans plus de 12.000 maisons de repos. Celles-ci sont exploitées par des opérateurs sans but lucratif (environ 54,4 %), des opérateurs privés (environ 40,5 %) ou des opérateurs publics (environ 5,1 %), dans un marché très fragmenté. La part de marché des cinq plus grands opérateurs est estimée à moins de 10 %.

Selon certaines études de marché, la capacité des maisons de repos devrait augmenter d'environ 380.000 unités d'ici 2030. Le vieillissement de la population offre donc des perspectives de croissance et de consolidation dans le secteur du logement collectif de soins en Allemagne.

#### Marché des investissements

La tendance à la hausse sur le marché de l'investissement en maisons de repos de qualité s'est poursuivie en 2014. Cela se matérialise non seulement par l'augmentation de la demande d'investisseurs déjà actifs sur ce marché, mais aussi par le nombre croissant d'investisseurs internationaux qui affluent après avoir découvert ce type d'actifs sécurisés par les tendances démographiques.

Le volume de transactions en maisons de repos s'élevait à au moins 700 millions € en 2013. On peut supposer que ce volume

sera égalé en 2014, entre autres en raison des multiplicateurs orientés à la hausse, qui dépassent de plus en plus souvent le niveau de 15 fois les revenus locatifs.

À côté des nouveaux investisseurs internationaux, de nombreux investisseurs locaux entrent sur le marché en scindant des immeubles en appartements de résidence-services individuels qui sont ensuite offerts à des investisseurs privés. Ils génèrent ainsi d'importantes plus-values qui font baisser les rendements. Les immeubles neufs sont particulièrement recherchés par ce type d'investisseurs. En conséquence, les investisseurs institutionnels (fonds dédiés et fonds fermés) sont appelés à repenser leurs critères d'acquisition, jusqu'ici relativement rigides.

Alors qu'en 2012 et au début de 2013, les acquisitions se faisaient sur base de multiplicateurs compris entre 13,5 à 13,8 fois les loyers, les opérations les plus récentes sont basées sur des multiplicateurs allant généralement jusqu'à 15. La tendance à la hausse de la demande pour de nombreux types de biens est donc évidente.

#### 1.4 Le marché des hôtels et autres biens immobiliers<sup>2</sup>

Le taux d'occupation à fin 2013 indique une hausse limitée (moins de 1 %) par rapport à 2012, jusqu'à environ 72 % dans les seg-

ments moyens et supérieurs. Le RevPar (revenu par chambre disponible) a augmenté de manière significative +1,8 % par rapport à 2012 alors que le prix moyen du segment supérieur (4 étoiles) n'a augmenté que de 0,5 %. La même tendance s'est poursuivie durant les cinq premiers mois de 2014, à l'exception du prix moyen qui a légèrement diminué (-0,2 %) suite à un mois d'avril faible.

L'augmentation du nombre de nuitées dans les villes d'art s'est également poursuivie en 2013. Bruges reste dans ce domaine la destination la plus prisée par les touristes avec plus de 1,80 million de nuitées, dont environ 85 % dans des hôtels. La hausse de 3,3 % reste toutefois limitée en comparaison avec Louvain où on note une augmentation de plus de 16 % sur un marché certes plus petit (environ 415.000 nuitées au total). Le taux d'occupation brut moyen en 2013 s'est élevé à 71 % à Bruges et à 68 % à Louvain.

Le nombre total de nuitées dans le Limbourg a connu un léger recul d'environ 2,5 % en 2013. À Hasselt, le nombre de nuitées est resté stable, mais tant à Genk (-5 %) qu'à Tongres (-8 %), on note une baisse importante. Le taux d'occupation des hôtels limbourgeois est plus bas que le taux des autres provinces et a, en décembre, plus souffert que dans les autres provinces. La moyenne annuelle de taux d'occupation pour les hôtels trois et quatre étoiles s'élève respectivement à environ 57 % et 63 % (sur

base d'études de marché ayant un taux de réponse moyen - en fonction du nombre de chambres - de 31 % pour les trois étoiles et de 44 % pour les 4 étoiles).

2013 a été une excellente année sur le marché des investissements hôteliers avec un volume d'investissement total, dans la région EMEA, juste en-dessous des 10 milliards €. Pour 2014 on prévoit une nouvelle hausse du volume des investissements. En Belgique, les nouveaux projets hôteliers sont, quant à eux, plutôt rares. L'ouverture de Het Tafelrond (4 étoiles, 44 chambres) sur le Grote Markt à Louvain devrait être une réalité d'ici fin 2015.

La vente de l'hôtel Sofitel Louise à Bruxelles a été réalisée au premier trimestre. La valeur d'investissement totale pour cet hôtel de 169 chambres s'est élevée à environ 16 millions €. À Malines, l'hôtel Holiday Inn (situé au Veemarkt), comprenant 69 chambres, a été vendu pour environ 6 millions €. Les hôtels Ramada Plaza à Anvers et à Liège sont actuellement également à vendre.

1. Rédigé le 23 juillet 2014 par, et repris dans ce rapport financier annuel avec l'accord de CBRE GmbH.
2. Rédigé le 10 juillet 2014 par, et repris dans ce rapport financier annuel avec l'accord de, de Crombrughe & Partners SA.

## 2. Portefeuille immobilier consolidé au 30 juin 2014

### 2.1 Evolution du portefeuille

(x1.000 €)	30 juin 2014	31 mars 2014	31 déc. 2013	30 sept. 2013	30 juin 2013
<b>Immeubles de placement en juste valeur</b>					
Logement des seniors	482.401	438.362	421.231	391.417	343.550
Immeubles à appartements	210.128	208.842	208.045	197.521	197.689
Hôtels et autres	73.260	73.410	73.264	73.615	72.972
<b>Total des immeubles de placement en exploitation en juste valeur</b>	<b>765.789</b>	<b>720.614</b>	<b>702.540</b>	<b>662.553</b>	<b>614.211</b>
Projets de développement	19.191	18.492	25.704	19.228	28.633
<b>Total des immeubles de placement en juste valeur</b>	<b>784.980</b>	<b>739.106</b>	<b>728.244</b>	<b>681.781</b>	<b>642.844</b>
<b>Loyers contractuels<sup>1</sup></b>	<b>45.714</b>	<b>43.230</b>	<b>42.263</b>	<b>40.290</b>	<b>37.369</b>
<b>Loyers contractuels + VLE sur inoccupés</b>	<b>46.724</b>	<b>44.366</b>	<b>43.523</b>	<b>41.288</b>	<b>38.235</b>
<b>Valeur locative estimée (VLE)<sup>1</sup></b>	<b>49.358</b>	<b>46.031</b>	<b>45.711</b>	<b>43.156</b>	<b>39.374</b>
<b>Taux d'occupation<sup>1</sup> des immeubles de placement (%)</b>					
Portefeuille total (sauf appartements meublés)	97,6 %	97,1 %	96,7 %	97,2 %	97,4 %
Appartements meublés	78,0 %	76,8 %	77,8 %	79,4 %	82,6 %

1. Voir lexique.

## 2.2 Tableau récapitulatif au 30 juin 2014

### 2.2.1 Immeubles de placement en exploitation

	Adresse	Superficie totale (m <sup>2</sup> ) <sup>1</sup>	Superficie résidentielle (m <sup>2</sup> )	
<b>Logement des seniors</b>				
1	Château Chenois	1410 Waterloo	6.354	6.354
2	New Philip	1190 Bruxelles	3.914	3.914
3	Jardins de Provence	1070 Bruxelles	2.280	2.280
4	Bel Air	1030 Bruxelles	5.350	5.350
5	Résidence Grange des Champs	1420 Braine-l'Alleud	3.396	3.396
6	Résidence Augustin	1190 Bruxelles	4.832	4.832
7	Ennea	9100 Sint Niklaas	1.848	1.848
8	Kasteelhof	9200 Dendermonde	3.500	3.500
9	Wielant	8570 Anzegem/Ingooigem	4.834	4.834
10	Résidence Parc Palace	1180 Bruxelles	6.719	6.719
11	Résidence Service	1180 Bruxelles	8.716	8.716
12	Résidence du Golf	1070 Bruxelles	6.424	6.424
13	Résidence Boneput	3960 Bree	2.993	2.993
14	Résidence Aux Deux Parcs	1090 Bruxelles	1.423	1.423
15	Résidence L'Air du Temps	4032 Chênée	2.763	2.763
16	Au Bon Vieux Temps	1435 Mont-Saint-Guibert	1.268	1.268
17	Op Haanven	2431 Veerle-Laakdal	4.675	4.675
18	Résidence Exclusiv	1140 Bruxelles	4.253	4.253
19	Séniorie Mélopée	1080 Bruxelles	2.967	2.967
20	La Boule de Cristal	5564 Wanlin	1.290	1.290
21	Les Charmes en Famenne	5560 Houyet (Mesnil-Saint-Blaise)	3.165	3.165
22	Seniorerie La Pairelle	5100 Wépion	6.016	6.016
23	Gaerveld (résidence-services)	3500 Hasselt	1.504	1.504
24	Résidence du Plateau	1300 Wavre	8.069	8.069
25	Seniorie de Maretak	3130 Begijnendijk	5.684	5.684
26	De Edelweis	1500 Halle	6.914	6.914
27	Bois de la Pierre	1300 Wavre	2.272	2.272
28	Buitenhof	2930 Brasschaat	4.386	4.386
29	Klein Veldeken	1730 Asse	3.363	3.363
30	Koning Albert I	1700 Dilbeek	7.775	7.775
31	Eyckenborch	1755 Gooik	5.710	5.710
32	Rietdijk	1800 Vilvoorde	2.155	2.155
33	Marie-Louise	1780 Wemmel	1.959	1.959
34	Gaerveld (maison de repos)	3500 Hasselt	6.994	6.994
35	Larenhof	9270 Laarne	6.988	6.988
36	Ter Venne	9830 Sint-Martens-Latem	6.634	6.634
37	Pont d'Amour	5500 Dinant	4.364	4.364
38	Résidence Les Cheveux d'Argent	4845 Sart-lez-Spa	4.177	4.177
39	Residentie 't Hoge	8500 Courtrai	2.055	2.055
40	Helianthus	9090 Melle	2.409	2.409
41	Hestia	1780 Wemmel	12.682	12.682
42	Plantijn	2950 Kapellen	5.958	5.958
43	Salve	2930 Brasschaat	6.730	6.730
44	SZ AGO Herkenrath	51429 Bergisch Gladbach (Allemagne)	4.000	4.000
45	SZ AGO Dresden	01159 Dresden (Allemagne)	5.098	5.098
46	De Stichel	1800 Vilvoorde	6.257	6.257
47	Huize Lieve Moenssens	3650 Dilsen-Stokkem	4.301	4.301
48	SZ AGO Kreischa	01731 Kreischa (Allemagne)	3.670	3.670
49	Haus Dottendorf	53129 Bonn (Allemagne)	5.927	5.927
50	Golden Au	96515 Sonneberg (Allemagne)	4.141	4.141
51	Oase Binkom	3211 Binkom	4.076	4.076
52	Oase Tienen (terrain)	3300 Tirlmont	0	0
<b>Total du secteur « Logement des seniors »</b>			<b>235.232</b>	<b>235.232</b>

1-2-3-4-5-6. Notes - voir page suivante

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>
115	100,0%	856.600	856.600	1.074.900
111	100,0%	469.000	469.000	580.700
72	100,0%	385.000	385.000	379.800
161	100,0%	700.000	700.000	794.600
75	100,0%	414.200	414.200	488.400
94	100,0%	520.900	520.900	522.600
35	100,0%	187.400	187.400	179.200
81	100,0%	338.900	338.900	489.300
103	100,0%	520.600	520.600	605.700
162	100,0%	1.212.400	1.212.400	1.292.200
175	100,0%	1.247.000	1.247.000	1.049.400
194	100,0%	750.700	750.700	1.146.200
78	100,0%	439.600	439.600	516.100
53	100,0%	222.600	222.600	280.900
88	100,0%	450.000	450.000	505.400
43	100,0%	196.000	196.000	174.700
91	100,0%	401.200	401.200	440.100
104	100,0%	688.900	688.900	656.800
70	100,0%	477.900	477.900	385.700
41	100,0%	90.900	90.900	160.500
96	100,0%	289.200	289.200	340.600
140	100,0%	743.500	743.500	681.400
20	100,0%	163.700	163.700	165.600
143	100,0%	1.237.700	1.237.700	1.200.700
122	100,0%	515.400	515.400	694.700
105	100,0%	732.100	732.100	863.300
65	100,0%	429.700	429.700	417.900
80	100,0%	533.300	533.300	636.700
41	100,0%	395.000	395.000	711.500
110	100,0%	897.700	897.700	912.700
89	100,0%	626.800	626.800	856.700
59	100,0%	327.600	327.600	342.100
0	100,0%	126.900	126.900	310.600
115	100,0%	769.800	769.800	781.700
117	100,0%	1.002.900	1.002.900	942.100
102	100,0%	957.700	957.700	1.124.300
74	100,0%	498.200	498.200	866.600
80	100,0%	240.300	240.300	317.200
62	100,0%	202.300	202.300	455.200
45	100,0%	232.300	232.300	451.300
222	100,0%	1.298.000	1.298.000	1.545.700
110	100,0%	468.000	468.000	833.400
117	100,0%	837.300	837.300	866.700
80	100,0%	575.000	575.000	613.273
116	100,0%	583.200	583.200	670.950
118	100,0%	643.100	643.100	660.800
67	100,0%	321.650	321.650	348.400
84	100,0%	416.500	416.500	414.896
130	100,0%	740.000	740.000	711.240
83	100,0%	402.240	402.240	397.531
111	100,0%	718.459	718.459	738.300
0	100,0%	230.000	230.000	211.500
<b>4.849</b>	<b>100,0%</b>	<b>28.725.349</b>	<b>28.725.349</b>	<b>32.808.790</b>

	Adresse	Superficie totale (m <sup>2</sup> ) <sup>1</sup>	Superficie résidentielle (m <sup>2</sup> )	
<b>Immeubles à appartements</b>				
1	Tervueren 13 A/B	1040 Bruxelles	4.628	621
2	Sablon	1000 Bruxelles	4.655	3.342
3	Complexe Laeken - Pont Neuf	1000 Bruxelles	5.720	4.637
4	Le Bon 24-28	1000 Bruxelles	1.666	1.666
5	Lombard 32	1000 Bruxelles	1.431	1.095
6	Complexe Louise 331-333	1050 Bruxelles	4.871	1.509
7	Place du Samedi 6-10	1000 Bruxelles	3.769	2.365
8	Broqueville 8	1150 Bruxelles	638	638
9	Bataves 71	1040 Bruxelles	552	312
10	Tervueren 103	1040 Bruxelles	881	410
11	Louis Hap 128	1040 Bruxelles	688	688
12	Rue Haute	1000 Bruxelles	2.630	1.380
13	Résidence Palace	1040 Bruxelles	6.388	6.189
14	Churchill 157	1180 Bruxelles	2.210	1.955
15	Auderghem 237-239-241-266-272	1040 Bruxelles	1.739	1.739
16	Edison	5000 Namur	2.029	758
17	Verlaine/Rimbaud/Baudelaire	5000 Namur	2.795	1.518
18	Ionesco	5100 Jambes	930	930
19	Musset	5000 Namur	562	472
20	Giono & Hugo	5100 Jambes	1.412	1.412
21	Antares	5100 Jambes	439	439
22	Ring	2018 Anvers	11.381	7.227
23	Résidence Gauguin et Manet	6700 Arlon	2.885	2.885
24	Résidence de Gerlache	1030 Bruxelles	6.794	6.174
25	Ensemble Souveraine	1050 Bruxelles	11.847	11.354
26	Louise 130	1050 Bruxelles	1.110	694
27	Louise 135 (+ 2 parkings Louise 137)	1050 Bruxelles	1.978	1.930
28	Louise 270	1050 Bruxelles	1.043	958
29	Vallée 48	1050 Bruxelles	623	623
30	Livourne 16-18 (+ 24 parkings Livourne 7-11)	1050 Bruxelles	1.567	1.567
31	Freesias	1030 Bruxelles	3.635	3.138
32	Héliotropes	1030 Bruxelles	1.493	1.223
33	Livourne 20-22	1050 Bruxelles	1.326	1.326
34	Livourne 14	1050 Bruxelles	324	324
35	Résidence Chamaris	1000 Bruxelles	1.838	1.702
36	Stephanie's Corner	1060 Bruxelles	3.150	2.617
<b>Total du secteur « Immeubles à appartements »</b>			<b>101.626</b>	<b>77.816</b>
<b>Hôtels et autres</b>				
1	Hôtel Martin's Brugge	8000 Bruges	11.369	0
2	Royale 35	1000 Bruxelles	1.813	0
3	Hôtel Martin's Klooster	3000 Louvain	6.935	0
4	Bara 124-126	1040 Bruxelles	1.539	0
5	Corbais 18	1435 Mont-Saint-Guibert	292	292
6	Hôtel Carbon	3600 Genk	5.715	0
7	Hôtel Eburon	3700 Tongres	4.016	0
8	Hôtel Ecu	3600 Genk	1.960	0
9	Hôtel Eurotel	3620 Lanaken	4.779	0
10	Villa Bois de la Pierre	1300 Wavre	320	160
11	Duysburgh	1090 Bruxelles	470	470
12	Résidence du Lac	1050 Bruxelles	0	0
<b>Total du secteur « Hôtels et autres »</b>			<b>39.208</b>	<b>922</b>
<b>TOTAL DES IMMEUBLES DE PLACEMENT EN EXPLOITATION</b>			<b>376.065</b>	<b>313.970</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.

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>
3	70,9%	419.620	591.495	626.080
30	87,1%	831.110	953.782	934.560
42	82,1%	537.653	655.246	677.578
15	86,0%	153.541	178.528	189.285
13	88,5%	192.147	217.195	178.343
8	97,9%	641.800	655.600	674.000
24	87,9%	288.553	328.188	308.120
6	30,6%	21.354	69.881	70.308
3	100,0%	60.120	60.120	57.480
6	92,8%	115.880	124.925	120.605
7	97,8%	78.417	80.217	77.488
20	80,3%	213.249	265.652	313.898
57	95,6%	577.600	604.400	711.800
22	90,6%	241.946	267.116	267.838
22	82,5%	162.755	197.363	183.228
7	77,1%	97.159	125.998	138.265
21	91,5%	239.619	261.849	271.333
10	97,4%	93.882	96.402	98.895
6	100,0%	51.420	51.420	50.200
15	74,2%	96.905	130.513	135.770
7	100,0%	41.231	41.231	39.323
88	100,0%	741.000	741.000	860.100
35	77,5%	245.784	317.009	306.825
75	94,0%	762.966	811.866	817.158
116	73,7%	2.138.773	2.138.773	1.476.018 <sup>6</sup>
9	74,6%	181.612	181.612	164.900 <sup>6</sup>
31	82,3%	560.020	560.020	346.800 <sup>6</sup>
14	87,3%	254.837	254.837	148.100 <sup>6</sup>
6	64,1%	93.135	93.135	89.100 <sup>6</sup>
16	82,5%	335.784	335.784	263.800 <sup>6</sup>
37	67,3%	345.948	345.948	361.600 <sup>6</sup>
25	87,4%	255.711	255.711	175.300 <sup>6</sup>
12	92,0%	319.337	319.337	187.700 <sup>6</sup>
6	78,5%	48.563	48.563	34.100 <sup>6</sup>
23	89,9%	473.876	473.876	355.290 <sup>6</sup>
27	95,2%	510.979	536.649	526.238
<b>864</b>	<b>n.a.</b>	<b>12.424.285</b>	<b>13.371.240</b>	<b>12.237.426</b>
0	100,0%	1.589.397	1.589.397	1.171.460
0	100,0%	190.155	190.155	174.405
0	100,0%	1.377.015	1.377.015	1.141.080
0	0,0%	0	63.113	63.113
1	100,0%	26.800	26.800	12.400
0	100,0%	456.600	456.600	565.300
0	100,0%	333.800	333.800	462.800
0	100,0%	174.300	174.300	232.200
0	100,0%	291.500	291.500	377.700
4	100,0%	31.000	31.000	40.100
5	100,0%	63.200	63.200	40.300
0	100,0%	30.700	30.700	30.700
<b>10</b>	<b>98,6%</b>	<b>4.564.467</b>	<b>4.627.580</b>	<b>4.311.558</b>
<b>5.723</b>	<b>n.a.</b>	<b>45.714.101</b>	<b>46.724.169</b>	<b>49.357.774<sup>6</sup></b>

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.

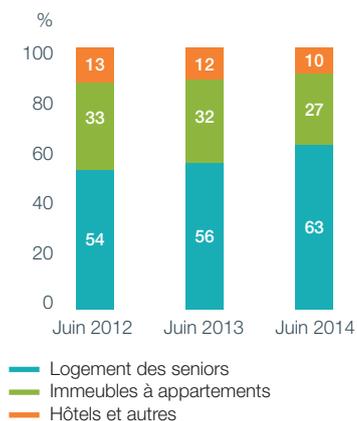
## 2.2.2 Projets et rénovations en cours (en millions €)

Projet ou rénovation		Inv. estimé	Inv. au 30 juin 2014	Inv. futur	Date de mise en exploitation	Commentaires
<b>I. Projets en cours</b>						
Eyckenborch	Gooik	4,9	1,5	3,4	2014/2015	Extension d'une maison de repos
Residentie Sporenpark	Beringen	17,4	7,8	9,6	2014/2015	Construction d'une nouvelle maison de repos
Rue Haute	Bruxelles	1,9	1,1	0,8	2014/2015	Rénovation d'un immeuble à appartements
Klein Veldeken	Asse	3,5	0,9	2,6	2014/2015	Extension d'un immeuble de résidence-services
Martin's Brugge	Bruges	1,2	0,6	0,6	2014/2015	Rénovation partielle d'un hôtel
Divers	Divers	2,9	1,2	1,7	2014/2015	Rénovation de 4 immeubles
Salve	Brasschaat	2,4	0,0	2,4	2015/2016	Rénovation et redéveloppement d'une maison de repos
't Hoge	Courtrai	4,9	1,3	3,6	2015/2016	Extension et rénovation d'une maison de repos
Helianthus	Melle	3,4	0,2	3,2	2015/2016	Extension d'une maison de repos
Pont d'Amour	Dinant	7,9	2,3	5,6	2015/2016	Extension d'une maison de repos
Au Bon Vieux Temps	Mont-Saint-Guibert	9,8	0,3	9,5	2015/2016	Construction d'une maison de repos
Aux Deux Parcs	Jette	2,3	0,0	2,3	2016/2017	Extension d'une maison de repos
Op Haanven	Veerle-Laakdal	2,9	0,0	2,9	2016/2017	Extension et rénovation d'une maison de repos
Air du Temps	Chênée	5,8	0,2	5,6	2016/2017	Extension et rénovation d'une maison de repos
Plantijn	Kapellen	7,6	0,0	7,6	2017/2018	Extension et rénovation d'une maison de repos
<b>II. Projets soumis à des conditions suspensives</b>						
Résidence Cheveux d'Argent	Spa	3,0	0,0	3,0	2015/2016	Extension d'une maison de repos
Résidence du Lac	Bruxelles	5,0	0,0	5,0	2016/2017	Construction d'un immeuble à appartements
Huize Lieve Moenssens	Dilsen-Stokkem	7,0	0,0	7,0	2016/2017	Extension et rénovation d'une maison de repos
Oase Binkom	Binkom	2,2	0,0	2,2	2016/2017	Extension d'une maison de repos
Marie-Louise	Wemmel	3,2	0,0	3,2	2016/2017	Rénovation et reconversion d'une maison de repos
Tervuren	Tervueren	24,0	0,0	24,0	2017/2018	Construction d'une nouvelle maison de repos
<b>III. Réserves foncières</b>						
Terrain Bois de la Pierre	Wavre	1,8	1,8	0,0	-	Réserve foncière
Platanes	Bruxelles	0,2	0,2	0,0	-	Réserve foncière
<b>IV. Acquisitions sous conditions suspensives</b>						
Oase Aarschot Wissenstraat	Aarschot	24,0	0,0	24,0	10.07.2014	1 nouvelle maison de repos y compris des appartements de résidence-services
Oase Tienen	Tirlemont	20,0	0,0	20,0	2014/2015	1 nouvelle maison de repos y compris des appartements de résidence-services
Krentzen	Olen	18,0	0,0	18,0	2015/2016	Nouvelle maison de repos comprenant 122 unités
Overbeke	Wetteren	13,0	0,0	13,0	2015/2016	Nouvelle maison de repos comprenant 113 unités
Projets Oase	Aarschot & Glabbeek	27,8	0,0	27,8	2015-2017	Construction de 2 nouvelles maisons de repos
<b>Total</b>		<b>228,0</b>	<b>19,4</b>	<b>208,6</b>		
Frais d'étude activés		-	0,5	-		
Variation de la juste valeur		-	-0,9	-		
Arrondi		-	0,2	-		
<b>Montant au bilan</b>			<b>19,2</b>			

Parmi tous ces projets, 96 % sont pré-loués. Le budget d'investissement total de 209 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 – le solde de 8 millions € étant prévu en espèces).

### 3. Analyse du portefeuille au 30 juin 2014

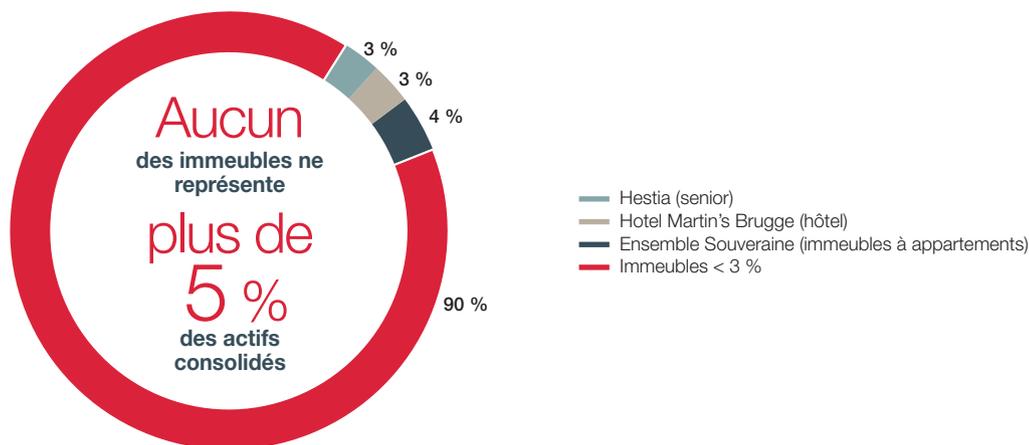
#### 3.1. Répartition par secteur d'activité (en juste valeur)



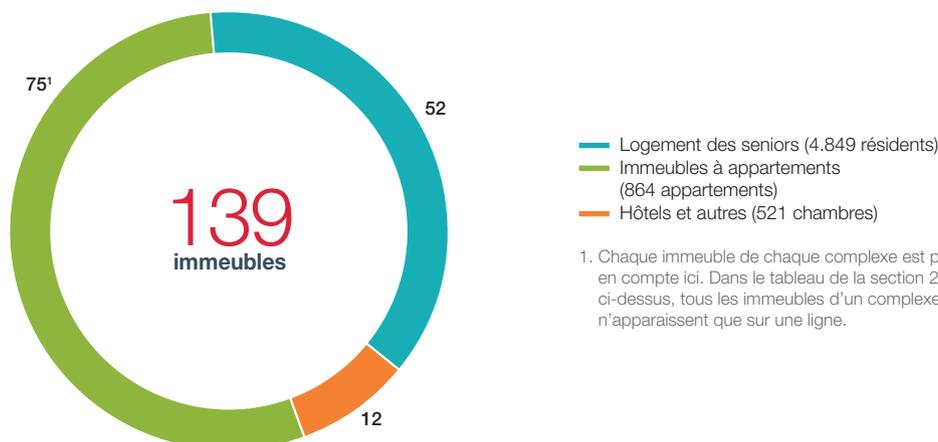
#### 3.2. Répartition géographique (en juste valeur)



#### 3.3. Répartition des immeubles (en juste valeur)

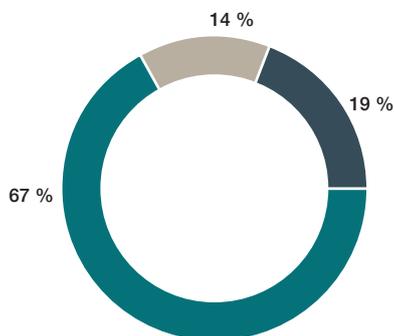


#### 3.4. Nombre d'immeubles par secteur d'activité



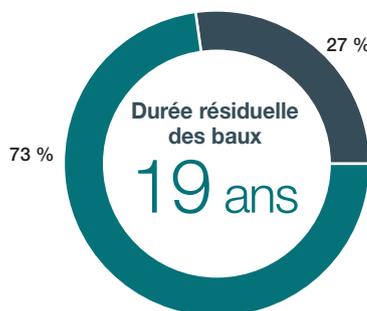
1. Chaque immeuble de chaque complexe est pris en compte ici. Dans le tableau de la section 2.2.1. ci-dessus, tous les immeubles d'un complexe n'apparaissent que sur une ligne.

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



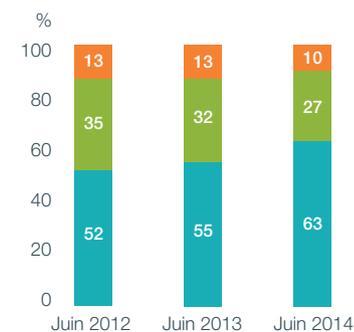
- Baux triple net
- Autres baux 0-10 ans
- Autres baux > 10 ans

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



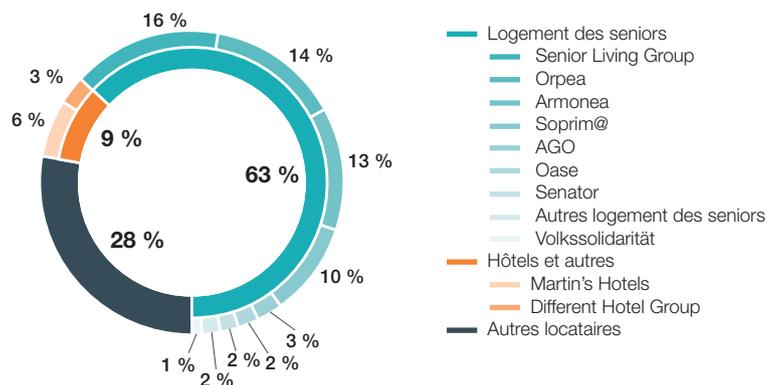
- ≥ 15 ans
- < 15 ans

### 3.7. Répartition des loyers contractuels par secteur d'activité



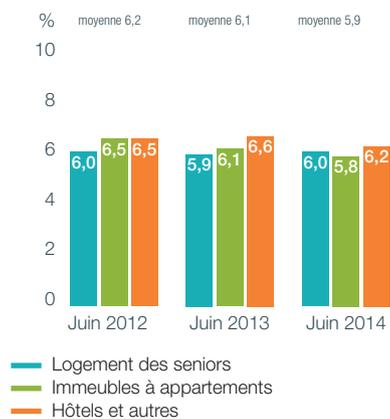
- Logement des seniors
- Immeubles à appartements
- Hôtels et autres

### 3.8. Répartition des loyers contractuels par groupe contrôlant des entités juridiques en relation contractuelle avec Aedifica (30 juin 2014)



- Logement des seniors
- Senior Living Group
- Orpea
- Armonea
- Soprim@
- AGO
- Oase
- Senator
- Autres logement des seniors
- Volkssolidarität
- Hôtels et autres
- Martin's Hotels
- Different Hotel Group
- Autres locataires

### 3.9. Rendement brut par secteur d'activité (par rapport à la juste valeur)<sup>1</sup>



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

### 3.10. Taux d'occupation<sup>1</sup>



1. Voir lexique.

Le taux d'occupation global au 30 juin 2014 est de

98 %

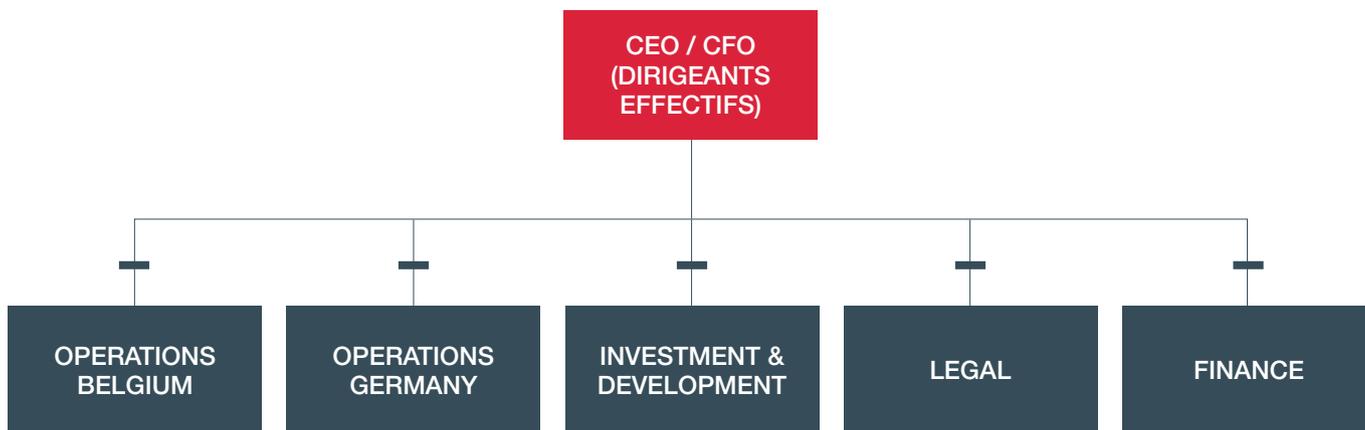
### 3.11 Portefeuille immobilier en valeur assurée

La totalité des immeubles de placement d'Aedifica est assurée pour une valeur de 631 millions € (y compris le mobilier pour les appartements meublés et à l'exclusion des terrains), soit 362 millions € pour le logement des seniors, 192 millions € pour les immeubles à appartements, et 77 millions € pour les hôtels et autres.

## 4. Equipe de gestion

### 4.1 Organisation interne d'Aedifica

La société est structurée comme le montre l'organigramme ci-dessous :



Chaque composante de l'organigramme est commentée dans les paragraphes suivants.

#### Operations Belgium

Les activités quotidiennes d'Aedifica en Belgique concernent principalement la gestion des immeubles à appartements et la gestion du logement des seniors.

Pour sa gestion commerciale des immeubles à appartements, Aedifica bénéficie des prestations d'un Sales & Marketing Manager qui assure les locations grâce à ses contacts directs avec les locataires ou via des agents immobiliers. Il est assisté d'une équipe commerciale interne.

Pour la gestion technique des immeubles à appartements (« technical property management », ce qui recouvre 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 fait tant appel à sa propre équipe qu'à des prestataires externes encadrés en permanence par son Building Manager. Ce dernier coordonne leurs prestations et contrôle la qualité de celles-ci.

Pour leur gestion administrative et comptable (« administrative property management », ce qui recouvre 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), Aedifica agit de même sous la supervision du Property Accounting Manager.

Lorsque la société fait appel à des gestionnaires d'immeubles externes, la sélection de ceux-ci se fait sur base d'appels d'offres et de leur réputation sur le marché belge. Leurs contrats ont généralement une durée d'un an, avec possibilité de reconduction. Afin de limiter son risque en matière de gestion, Aedifica a réparti son portefeuille entre les gestionnaires, notamment en fonction de leurs spécialités ou de leur localisation. Ces prestataires se voient confier comme mission soit la gestion quotidienne complète sur le plan administratif et/ou technique, soit uniquement la gestion quotidienne sur le plan technique dans les cas où Aedifica a internalisé la gestion administrative et comptable. 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 € TVAC sur l'exercice 2013/2014, soit moins de 2 % des revenus locatifs nets des immeubles concernés. Les gestionnaires d'immeubles actuellement appointés par Aedifica en Belgique sont les suivants :

#### BNP PARIBAS REAL ESTATE PROPERTY MANAGEMENT BELGIUM SA

Boulevard Louis Schmidt 2 bte 3 - 1040 Bruxelles  
Pour le complexe Louise 331-333.

#### Knight Frank SA

Avenue Louise 143 - 1050 Bruxelles  
Pour l'immeuble Stephanie's Corner.

#### O.P. MANAGEMENT SA

Avenue Emile De Mot 19 - 1000 Bruxelles  
Pour le complexe Laeken - Pont Neuf et les immeubles Lebon 24-28, Place du Samedi 6-10, Royale 35, Churchill 157, Tervueren 13 A/B et Résidence Palace.

#### LGI Property Management 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.

#### CBRE SA

Avenue Lloyd George 7 - 1000 Bruxelles  
Pour les immeubles Sablon et Résidence de Gerlache.

#### LEGRAND PRM SA

Rue du Trou Perdu 7 - 5300 Thon  
Pour les immeubles Edison, Verlaine/Rimbaud/Baudelaire, Ionesco, Musset, Giono & Hugo, Antares.

#### PIANISSIMMO

Rue des Fabriques 1 - 6747 Saint-Léger  
Pour la Résidence Gauguin et Manet.

Aedifica confie à un architecte les tâches de « Project Management » en Belgique, tant en ce qui concerne les immeubles à appartements que le logement des seniors. Il gère les projets de construction et de rénovation

lourde (généralement à partir de l'obtention du permis d'urbanisme) et il s'assure de la bonne fin des chantiers réalisés par des sociétés spécialisées. Par ailleurs, il réalise les audits de due diligence technique en Belgique, en faisant appel, si nécessaire et en fonction des caractéristiques des dossiers, à des spécialistes externes.

Pour ce qui est du logement des seniors en Belgique, Aedifica a conclu des contrats à long terme (principalement sous forme d'emphytéoses) avec des exploitants professionnels spécialisés qui prennent également en charge l'entretien des immeubles (contrats de type triple net). Aedifica n'est donc pas en charge de la gestion quotidienne de ces immeubles, mais elle en contrôle cependant la qualité par des visites ponctuelles (notamment dans le cadre de l'évaluation périodique du portefeuille, et du suivi des projets d'extension et/ou de rénovation en cours). Bien que les baux soient de type triple net, la société insiste fort tant sur le renforcement et l'amélioration des sites existants que sur le développement de nouveaux projets en partenariat avec ses locataires/exploitants. Cette pratique permet à la société de disposer d'un portefeuille d'immeubles de qualité générant des rendements intéressants à long terme. Ce type de partenariat englobe tous les aspects propres à la réalisation de projets immobiliers, qu'ils soient techniques, juridiques, organisationnels, ou autres. Les projets de cette nature fournissent l'essentiel du tableau des « projets et rénovation en cours ». Les principaux intervenants dans cet aspect de la gestion du portefeuille immobilier sont le CEO, l'Investment Manager, le Development Manager, le Project Manager et le Legal Counsel.

Notons que les hôtels suivent les mêmes principes de gestion que ceux du logement des seniors, et que les autres biens suivent ceux des immeubles à appartements.

## Operations Germany

Les biens situés en Allemagne suivent les mêmes principes de gestion que ceux évoqués ci-dessus pour le logement des seniors en Belgique. Les contrats conclus avec les exploitants prennent ici aussi la forme de baux à long terme non résiliables, mais de type double net (alors qu'ils sont de type triple net en Belgique), l'entretien et la réparation de la structure et de l'enveloppe de l'immeuble étant à charge du propriétaire.

Forts de leur expérience accumulée en Belgique, le Development Manager et l'Investment Manager d'Aedifica assurent la gestion quotidienne du portefeuille allemand, qui en est encore à un stade de dévelop-

pement précoce, initié en 2013. Pour 3 des 5 immeubles allemands, ils font appel aux services du gestionnaire d'immeuble suivant pour l'exécution des tâches de « technical property management » :

### DPF Immobilien Verwaltung GmbH

Hackescher Markt 2-3 - D-10178 Berlin  
Pour les immeubles SZ AGO Herkenrath,  
SZ AGO Dresden, SZ AGO Kreischa.

Sa rémunération s'est élevée en 2013/2014 à 16 k€ TVAC, soit moins de 2 % des revenus locatifs nets des immeubles concernés.

## Investment & Development

Les aspects « Investment » de l'activité opérationnelle d'Aedifica sont confiés à l'Investment Manager de la société. Celui-ci est le point de contact privilégié pour les nouvelles opportunités d'investissement, tant en Belgique qu'à l'étranger : il filtre les dossiers et réalise les études préliminaires, en vue de leur présentation aux dirigeants effectifs, puis, le cas échéant, au comité d'investissement et au conseil d'administration. D'autre part, il coordonne les différents aspects des audits de due diligence, en étroite collaboration avec les autres membres de l'équipe de la société concernés, et en faisant appel à des spécialistes externes, en fonction des caractéristiques des dossiers.

Les aspects « Development » de l'activité opérationnelle d'Aedifica sont confiés à l'ingénieur civil architecte interne de la société. Il est généralement en charge des projets de développement, tant en Belgique qu'à l'étranger, dès les études préliminaires, et ce

jusqu'à l'obtention du permis d'urbanisme. De plus, il réalise les audits de due diligence technique à l'étranger, en faisant appel si nécessaire, à des spécialistes externes locaux.

## Legal

Les aspects « Legal » de l'activité opérationnelle d'Aedifica sont confiés à une équipe, dirigée par le Legal Counsel. Sa mission comprend tant la gestion quotidienne juridique de la vie de la société et de ses filiales (« corporate housekeeping ») que l'assistance aux autres aspects de l'activité opérationnelle (« legal support »), ceci recouvrant principalement la réalisation des audits de due diligence juridique (« legal due diligence », avec l'assistance de spécialistes externes en fonction des caractéristiques des dossiers) et la rédaction des conventions, et accessoirement la gestion des litiges. Les couvertures d'assurance sont aussi centralisées ici.

## Finance

Les aspects « Finance » de l'activité opérationnelle d'Aedifica recouvrent de nombreuses disciplines, comme le financement de l'activité quotidienne et des investissements, la comptabilité, la fiscalité, la trésorerie (« cash management »), le reporting interne, le controlling, la communication financière externe et les relations avec les investisseurs, et la gestion des créances (« credit control »). La gestion des ressources humaines, de l'informatique et de la flotte de véhicules est aussi centralisée ici.

## 5. Fiches descriptives des immeubles de placement

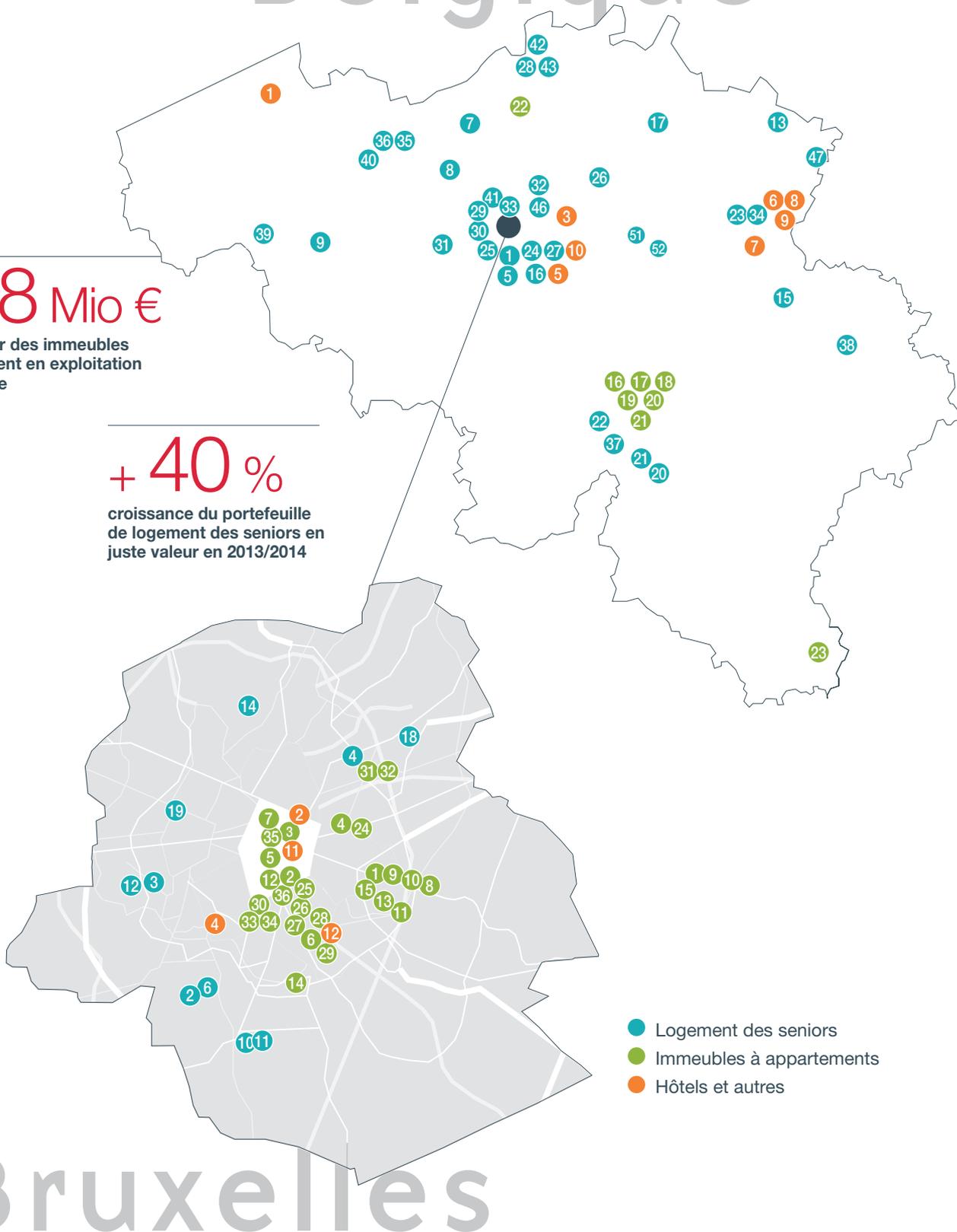
# Belgique

**728 Mio €**

juste valeur des immeubles  
de placement en exploitation  
en Belgique

**+ 40 %**

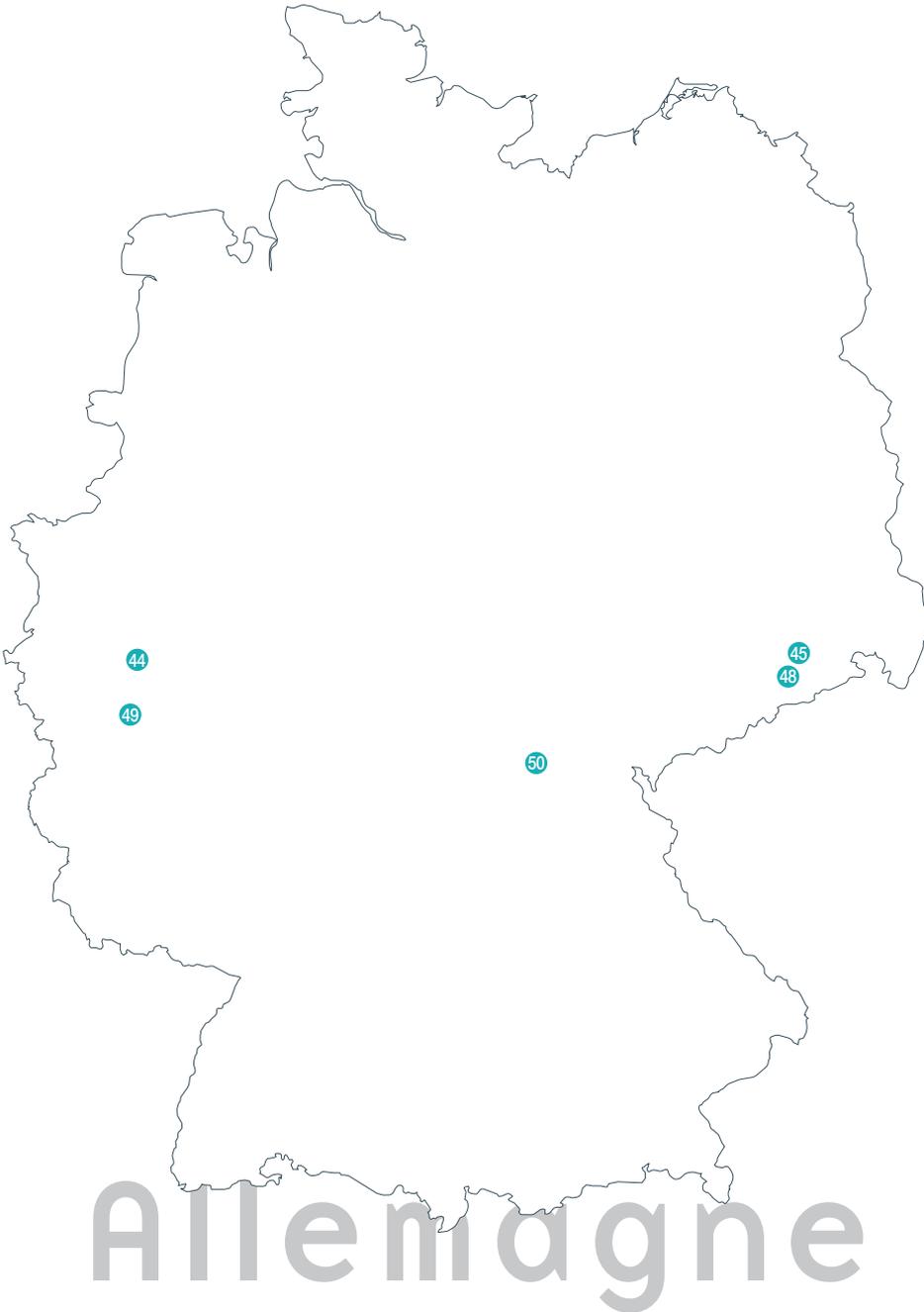
croissance du portefeuille  
de logement des seniors en  
juste valeur en 2013/2014



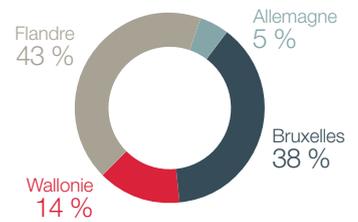
# Bruxelles

**38 Mio €**

juste valeur des  
immeubles de placement  
en exploitation en  
Allemagne



#### Répartition géographique



# LOGEMENT DES SENIORS

## 1 - 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.
- Exploitant : Une entité du groupe Orpea (emphytéose de 30 ans).

## 2 - 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.
- Exploitant : Une entité du groupe Orpea (emphytéose de 30 ans).

## 3 - 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.
- Exploitant : Une entité du groupe Orpea (emphytéose de 30 ans).

## 4 - 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 ».
- Exploitant : Une entité du groupe Orpea (emphytéose de 30 ans).

## 5 - 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.
- Exploitant : Une entité du groupe Orpea (emphytéose de 30 ans).

## 6 - 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.
- Exploitant : Une entité du groupe Orpea (leasing immobilier de 15 ans).

## 7 - 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 résidentiel.
- Exploitant : Une entité du groupe Senior Living Group (emphytéose de 27 ans).

## 9 - Wielant

- Schellebellestraat 8 -  
8570 Anzegem/Ingoogem
- Année de construction / rénovation :  
1997 - 2001
- Situation : « Wielant » est situé dans un quartier verdoyant de la commune de Ingoogem (Anzegem).
- Exploitant : Une entité du groupe Senior Living Group (emphytéose de 27 ans).

## 11 - 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 verdoyant de la commune d'Uccle.
- Exploitant : Une entité du groupe Orpea (emphytéose de 36 ans).

## 8 - Kasteelhof

- Steenweg van Aalst 110 -  
9200 Dendermonde
- Année de construction / rénovation :  
1994
- Situation : « Kasteelhof » est situé dans la ville de Dendermonde, le long de la Steenweg van Aalst, entre la Kerkhofweg et la Denderstraat.
- Exploitant : Une entité du groupe Senior Living Group (emphytéose de 27 ans).

## 10 - 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 verdoyant de la commune d'Uccle.
- Exploitant : Une entité du groupe Orpea (emphytéose de 36 ans).

## 12 - 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.
- Exploitant : Une entité du groupe Orpea (emphytéose de 27 ans).

### 13 - 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.
- Exploitant : Une entité du groupe Senior Living Group (emphytéose de 27 ans).

### 15 - Résidence l'Air du Temps

- Rue des Haisses 60 -  
4032 Chênée
- Année de construction / rénovation :  
1997 - 2008
- Situation : Cette résidence est juchée sur une colline, en plein milieu de la nature, et cela malgré sa proximité avec la ville de Liège.
- Exploitant : Une entité du groupe Senior Living Group (emphytéose de 27 ans).

### 17 - Op Haanven

- Oude Geelsebaan 33 -  
2431 Veerle-Laakdal
- Année de construction / rénovation :  
1988 - 2005
- Situation : « Op Haanven » est situé dans le centre de la commune de Veerle-Laakdal.
- Exploitant : Une entité du groupe Senior Living Group (emphytéose de 27 ans).

### 14 - 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.
- Exploitant : Une entité du groupe Senior Living Group (emphytéose de 27 ans).

### 16 - 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.
- Exploitant : Une entité du groupe Senior Living Group (emphytéose de 27 ans).

### 18 - Résidence Exclusiv

- Rue Jean-Baptiste Desmeth 50 -  
1140 Bruxelles
- Année de construction / rénovation :  
1993 - extension en 2012
- Situation : Cette résidence se situe à proximité du Square S. Hoedemaekers à Evere.
- Exploitant : Une entité du groupe Senior Living Group (emphytéose de 27 ans).

### 19 - 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.
- Exploitant : Une entité du groupe Senior Living Group (emphytéose de 27 ans).

### 21 - Les Charmes en Famenne

- Rue du Tchaurnia 32 - 5560 Houyet (Mesnil-Saint-Blaise)
- Année de construction / rénovation : 1982
- Situation : « Les Charmes en Famenne » est située dans un cadre verdoyant et rural.
- Exploitant : Une entité du groupe Armonea (emphytéose de 27 ans).

### 23 - 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.
- Exploitant : Une entité du groupe Armonea (emphytéose de 27 ans).

### 20 - La Boule de Cristal

- Rue du Château 47 - 5564 Wanlin
- Année de construction / rénovation : 1998
- Situation : « La Boule de Cristal » est située à Wanlin dans la région de Dinant, dans un environnement rural et campagnard.
- Exploitant : Le Carrosse (emphytéose de 27 ans).

### 22 - Seniorerie La Pairelle

- Chaussée de Dinant 708-710 - 5100 Wépion
- Année de construction / rénovation : 2012
- Situation : La « Seniorerie La Pairelle » est située à Wépion, le long de la Meuse à moins d'un km du centre-ville.
- Exploitant : Une entité du groupe Armonea (emphytéose de 27 ans).

### 24 - Résidence du Plateau

- Chaussée d'Ottenbourg 221 - 1300 Wavre
- Année de construction / rénovation : 1994 - 2001 - 2007
- Situation : Cette résidence se situe à Wavre.
- Exploitant : Une entité du groupe Senior Living Group (emphytéose de 27 ans).

### 25 - 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.
- Exploitant : Une entité du groupe Senior Living Group (emphytéose de 27 ans).

### 27 - Bois de la Pierre

- Venelle du Bois de la Pierre 20 -  
1300 Wavre
- Année de construction / rénovation :  
1955 - 1987 - extension en 2012
- Situation : Cette résidence se situe à Wavre.
- Exploitant : Pierre Invest SA (emphytéose de 27 ans).

### 29 - 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.
- Exploitant : Une entité du groupe Soprim@ (emphytéose de 27 ans).

### 26 - De Edelweis

- Liersesteenweg 165-171 -  
3130 Begijnendijk
- Année de construction / rénovation :  
1993 - 2003 - 2014
- Situation : Cette maison de repos se situe à Begijnendijk dans le Brabant flamand.
- Exploitant : Une entité du groupe Senior Living Group (emphytéose de 27 ans).

### 28 - 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.
- Exploitant : Buitenhof ASBL (emphytéose de 27 ans).

### 30 - Koning Albert I

- Keperenberg 36 -  
1700 Dilbeek
- Année de construction / rénovation :  
1972 - extension en 2014
- Situation : Cette résidence se situe dans un parc de 3 ha à Dilbeek (Brabant flamand).
- Exploitant : Une entité du groupe Soprim@ (emphytéose de 27 ans).

**31 - Eyckenborch**

- Bronnenweg 2 -  
1755 Gooik
- Année de construction / rénovation :  
1993/1994 - 2003/2004 - extension  
en 2014
- Situation : Cette résidence se situe  
dans le centre de Gooik (Brabant  
flamand).
- Exploitant : Une entité du groupe  
Soprim@ (emphytéose de 27 ans).

**32 - Rietdijk**

- Bolwerkstraat 7 -  
1800 Vilvoorde
- Année de construction / rénovation :  
1996
- Situation : Cette résidence se situe  
dans le centre de Vilvoorde (Brabant  
flamand).
- Exploitant : Une entité du groupe  
Soprim@ (emphytéose de 27 ans).

**33 - 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).
- Exploitant : Une entité du groupe  
Soprim@ (emphytéose de 27 ans).

**34 - Gaerveld (Maison de repos)**

- Runkstersteenweg 212 -  
3500 Hasselt
- Année de construction / rénovation :  
2011
- Situation : La Résidence Gaerveld  
est une construction neuve située à  
proximité du centre-ville de Hasselt.
- Exploitant : Une entité du groupe  
Armonea (emphytéose de 27 ans).

**35 - Larenhof**

- Schoolstraat 11-13-15  
et Achterstraat 27, 35-37 -  
9270 Laarne
- Année de construction / rénovation :  
2011 - 2012 - 2013
- Situation : « Larenhof » est située à  
Laarne, dans un quartier résidentiel.
- Exploitant : Une entité du groupe  
Armonea (emphytéose de 30 ans).

**36 - Ter Venne**

- Vennelaan 21 -  
9830 Sint-Martens-Latem
- Année de construction / rénovation :  
2011 - 2012
- Situation : « Ter Venne » est située  
dans le quartier résidentiel verdoyant  
d'Elsakker.
- Exploitant : Une entité du groupe  
Armonea (emphytéose de 30 ans).

### 37 - Pont d'Amour

- Rue Pont d'Amour 58 - 5500 Dinant
- Année de construction / rénovation : 2012
- Situation : « Pont d'Amour » est située à proximité du centre-historique de Dinant et de sa citadelle.
- Exploitant : Une entité du groupe Armonea (emphytéose de 27 ans).

### 39 - 't Hoge

- 't Hoge 55-57 - 8500 Courtrai
- Année de construction / rénovation : 1983 - 1994
- Situation : « 't Hoge » est situé dans un quartier résidentiel, à proximité immédiate de l'hôpital AZ Groeninge, de la Kennedylaan et du campus universitaire KULAK.
- Exploitant : Une entité du groupe Senior Living Group (emphytéose de 27 ans).

### 41 - Hestia

- Zijp 20 - 1780 Wemmel
- Année de construction / rénovation : 2013
- Situation : «Hestia» est situé dans un quartier résidentiel à Wemmel (en Brabant flamand).
- Exploitant : Une entité du groupe Soprim@ (emphytéose de 27 ans).

### 38 - Résidence Les Cheveux d'Argent

- Avenue F. Jérôme - 4845 Sart-lez-Spa
- Année de construction / rénovation : 1988 - 2000
- Situation : « Résidence Les Cheveux d'Argent » bénéficie d'une belle localisation sur les hauteurs de Spa.
- Exploitant : Une entité du groupe Senior Living Group (emphytéose de 27 ans).

### 40 - Helianthus

- Brusselsesteenweg 322 - 9090 Melle
- Année de construction / rénovation : 1998 - 2007
- Situation : « Helianthus » est situé dans un parc privatif verdoyant de 1 ha, dans un quartier résidentiel en face du collège des Pères Joséphites.
- Exploitant : Une entité du groupe Senior Living Group (emphytéose de 27 ans).

### 42 - Plantijn

- Koningin Astridlaan 5 - 2950 Kapellen
- Année de construction / rénovation : 1972
- Situation : «Plantijn» est situé dans un quartier résidentiel à proximité immédiate du centre de Kapellen.
- Exploitant : Une entité du groupe Armonea (emphytéose de 27 ans).

**43 - Salve**

- Rustoordlei 77 -  
2930 Brasschaat
- Année de construction /  
rénovation : 1979 - 2013
- Situation : «Salve» est situé dans un  
quartier résidentiel à Brasschaat.
- Exploitant : Une entité du groupe  
Armonea (emphytéose de 27 ans).

**45 - SZ AGO Dresden**

- Wernerstrasse 37 -  
01159 Dresde - Allemagne
- Année de construction /  
rénovation : 2012
- Situation : «AGO Dresden» est  
situé dans un quartier résidentiel de  
Dresde, le capital de la Saxe.
- Exploitant : Une entité du groupe  
AGO (bail à long terme de 25 ans).

**47 - Huize Lieve Moenssens**

- Lieve Moenssenslaan 3 -  
3650 Dilsen-Stokkem
- Année de construction / rénovation :  
1986 – 2007
- Situation : «Huize Lieve Moenssens»  
est situé à proximité immédiate d'un  
quartier résidentiel à Dilsen-Stokkem, à  
quelques kilomètres de Maasmechelen  
Village.
- Exploitant : Une entité du groupe  
Soprim@ (emphytéose de 27 ans).

**44 - SZ AGO Herkenrath**

- Kirchgasse 1 -  
51429 Bergisch Gladbach -  
Allemagne
- Année de construction /  
rénovation : 2010
- Situation : «AGO Herkenrath» est  
situé à Bergisch Gladbach en  
Rhénanie-du-Nord - Westphalie, à  
20 km de Cologne.
- Exploitant : Une entité du groupe  
AGO (bail à long terme de 25 ans).

**46 - De Stichel**

- Romeinsesteenweg 145 -  
1800 Vilvoorde
- Année de construction /  
rénovation : de 1990 à 2006
- Situation : «De Stichel» est situé  
dans un quartier résidentiel de  
Vilvoorde, à proximité immédiate de  
l'hôpital militaire Reine Astrid et du  
Ring de Bruxelles.
- Exploitant : Une entité du groupe  
Soprim@ (emphytéose de 27 ans).

**48 - SZ AGO Kreischa**

- Dresdner Strasse 4-6 -  
01731 Kreischa - Allemagne
- Année de construction /  
rénovation : 2011
- Situation : «AGO Kreischa» est situé  
le long du parc central de Kreischa,  
à une dizaine de kilomètres de  
Dresde.
- Exploitant : Une entité du groupe  
AGO (bail à long terme de 25 ans).

#### 49 - Haus Dottendorf

- Hinter Hoben 179 -  
53129 Bonn - Allemagne
- Année de construction /  
rénovation : 1994
- Situation : « Haus Dottendorf » est  
situé dans un quartier résidentiel, à  
proximité immédiate de commerces.
- Exploitant : Senator (bail à long  
terme de 25 ans).

#### 50 - Goldene Au

- Bettelhecker Strasse 1 -  
96515 Sonneberg - Allemagne
- Année de construction /  
rénovation : 2010
- Situation : « Goldene Au » est situé  
dans un quartier résidentiel, à  
proximité immédiate de commerces,  
de la gare et de l'hôtel de ville.
- Exploitant : Volkssolidarität (bail à  
long terme de 20 ans).

#### 51 - Oase Binkom

- Kerkstraat 5 -  
3211 Binkom
- Année de construction /  
rénovation : 1989 - 2012
- Situation : « Oase Binkom » est situé  
à côté d'une Eglise, à une dizaine  
de kilomètres de Louvain.
- Exploitant : Une entité du groupe  
Oase (emphytéose de 27 ans).

#### 52 - Oase Tienen

- Withuisstraat-Raeymaeckersvest -  
3300 Tirlémont
- Situation : Terrain situé dans un  
quartier résidentiel du centre-  
ville, à proximité immédiate de  
magasins, des transports en  
commun et de l'hôpital RZ Tienen.  
La construction d'une maison  
de repos et d'appartements de  
résidence-services est en cours  
d'achèvement.
- Exploitant : Le site sera exploité par  
une entité du groupe Oase.

# IMMEUBLES À APPARTEMENTS

## 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.

## 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 : Centre-ville à proximité de la place de Brouckère et du Théâtre Royal 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 : Plusieurs immeubles et maisons résidentielles dessinés par différents architectes européens et comprenant 42 appartements, des espaces commerciaux et de bureaux.

## 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.

## 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.

## 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.

## 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, un bloc central (anciennes écuries) comprenant 3 appartements, un espace polyvalent et des espaces de bureaux ainsi qu'une maison d'habitation unifamiliale située à l'arrière, rue Jordaens.

### 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.

### 9 - Bataves 71

- Rue des Bataves 71 - 1040 Bruxelles
- Année de construction / rénovation : Partiellement rénové en 1996 et 2011
- 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.

### 11 - Louis Hap 128

- Rue Louis Hap 128 - 1040 Bruxelles
- Année de construction / rénovation : 1990 (rénovation) - 2011/2012 (rénovation)
- 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.

### 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 6 appartements.

### 10 - Tervueren 103

- Avenue de Tervueren 103 - 1040 Bruxelles
- Année de construction / rénovation : 1990 (rénovation) - 1995 (rénovation), 2011 (partiellement rénové)
- 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.

### 12 - Rue Haute

- Rue Haute 39-51 - 1000 Bruxelles
- Année de construction / rénovation : 1961 - 1985 (rénovation) - 2012 (rénovation en cours)
- 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.

### 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.

### 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 Cinquantenaire.
- Descriptif : Maisons de rapport du style bruxellois du 19<sup>ème</sup> siècle dans lesquelles Aedifica détient les numéros 237 (4 appartements et une conciergerie répartis sur 5 niveaux) ; 239/241 (copropriété dans laquelle Aedifica détient 9 appartements répartis sur 4 et 5 niveaux) ; 266 (copropriété dans laquelle Aedifica détient 3 appartements répartis sur 3 niveaux) et 272 (5 appartements répartis sur 4 niveaux).

### 17 - Verlaine/Rimbaud/Baudelaire

- Avenue Sergent Vrithoff 131-143 - 5000 Namur
- Année de construction / rénovation : 1998
- Situation : Immeuble situé dans la commune de Salzennes à proximité du centre de Namur.
- Descriptif : Immeuble mixte comprenant 21 appartements et un espace de bureaux, répartis sur 5 niveaux.

### 14 - Churchill 157

- Avenue Winston Churchill 157 - 1180 Bruxelles
- Année de construction / rénovation : 1974 - partiellement rénové en 2011 et 2012
- 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 privatif.
- Descriptif : Immeuble comprenant 22 appartements et un espace de bureaux répartis sur 9 niveaux.

### 16 - Edison

- Avenue Sergent Vrithoff 123-129 - 5000 Namur
- Année de construction / rénovation : 1972 - 2004
- Situation : Immeuble situé dans la commune de Salzennes à proximité du centre de Namur.
- Descriptif : Immeuble mixte comprenant 7 appartements et un espace de bureaux, répartis sur 4 niveaux.

### 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.

### 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.

### 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.

### 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.

### 20 - Giono & 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.

### 22 - Ring

- Plantin en Moretuslei 107-115 -  
2018 Anvers
- Année de construction / rénovation :  
1993 - 1994 (rénovation)
- 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 87 appartements.

### 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.

**25 - Ensemble Souveraine**

- Rue Souveraine 5, 21-35, 39-45 - 1050 Bruxelles
- Année de construction / rénovation : 1985 à 1995 - 2011/2012 (rénovation partielle)
- 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 et des infrastructures de loisirs.

**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.

**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.

**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.

**28 - Louise 270**

- Avenue Louise 270 - 1050 Bruxelles
- Année de construction / rénovation : 1996 - rénovation de 10 appartements en 2012
- 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.

**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.

### 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.

### 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.

### 35 - Résidence Chamaris

- Rue d'Arlon 39 -  
1000 Bruxelles
- Année de construction / rénovation :  
2010
- Situation : Immeuble situé au  
cœur du « Quartier Léopold »,  
qui constitue le premier quartier  
d'affaires de Bruxelles et à côté des  
principales institutions de l'Union  
européennes.
- Descriptif : Immeuble comprenant  
23 appartements meublés et 1 rez  
commercial.

### 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.

### 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 : Immeuble comprenant  
3 appartements meublés.

### 36 - Stephanie's Corner

- Rue Jean Stas/ Rue Dejoncker -  
1060 Bruxelles
- Année de construction / rénovation :  
2007
- Situation : Immeuble situé dans un  
quartier coté, près des boutiques de  
l'avenue Louise.
- Descriptif : Immeuble comprenant  
27 appartements, 3 rez-de-  
chaussée commerciaux et  
27 emplacements de parking  
souterrains.

# HÔTELS ET AUTRES

## 1 - Hotel Martin's Brugge

- Oude Burg 5 -  
8000 Bruges
- Année de construction / rénovation :  
2005 - 2009
- Situation : Hôtel 3 étoiles situé 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'exploitation de l'ensemble du complexe a été cédée au « Groupe Martin's Hotels » qui se charge de la gestion (emphytéose de 36 ans, avec une option de prolongation tant dans le chef du bailleur que du preneur).

## 3 - Martin's Klooster

- Onze-Lieve-Vrouwstraat 18 -  
3000 Louvain
- Année de construction / rénovation :  
2003 - 2012
- Situation : Hôtel 4 étoiles situé au cœur du centre historique de Louvain (« île de la Dyle »).
- Descriptif : Hôtel comprenant 103 chambres et suites. L'hôtel comprend également un nouveau centre de conférence, un lounge bar, un nouveau lobby réception, une nouvelle orangerie dédiée aux événements. L'exploitation de l'ensemble du complexe a été cédée au « Groupe Martin's Hotels » qui se charge de la gestion (emphytéose de 36 ans).

## 5 - 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. Le site est destiné à être intégré à la maison de repos Au Bon Vieux Temps.

## 2 - 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.

## 4 - Bara 124-126

- Rue Bara 124-126 -  
1070 Bruxelles
- Année de construction / rénovation :  
1963
- 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.

## 6 - 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'exploitation de l'ensemble du complexe a été cédée à « Different Hotel Group » qui se charge de la gestion (emphytéose de 27 ans).

### 7 - Eburon

- De Schiervelstraat 10 -  
3700 Tongres
- 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'exploitation de l'ensemble du  
complexe a été cédée à « Different  
Hotel Group » qui se charge de la  
gestion (emphytéose de 27 ans).

### 9 - 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, un restaurant  
et un centre de bien-être et de  
sport. L'exploitation de l'ensemble  
du complexe a été cédée à  
« Different Hotel Group » qui se  
charge de la gestion (emphytéose  
de 27 ans).

### 11 - Duysburgh

- Rue Duysburgh 19 -  
1090 Bruxelles
- Année de construction / rénovation :  
-
- Situation : immeuble adjacent à la  
maison de repos Aux Deux Parcs.
- Descriptif : Duysburgh est un  
immeuble situé dans une zone  
résidentielle, verdoyante, entre le  
parc de la Jeunesse et le Square  
Léopold, et non loin de l'hôpital  
Brugmann. Cet immeuble est  
destiné à être intégré à la maison de  
repos Aux Deux Parcs.

### 8 - 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 l'exploitation a été  
cédée à « Different Hotel Group »  
qui se charge de la gestion  
(emphytéose de 27 ans).

### 10 - 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.

### 12 - Résidence du Lac

- Entre l'avenue Louise,  
la rue Vilain XIII et la rue du Lac -  
1050 Bruxelles
- Situation : terrain situé entre  
l'avenue Louise, la rue Vilain XIII et  
la rue du Lac.
- Descriptif : Ce terrain est situé dans  
un quartier coté, près de l'avenue  
Louise, des Etangs d'Ixelles et de  
l'Abbaye de la Cambre. Un projet  
résidentiel est envisagé sur ledit  
terrain, actuellement en location.

## 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 2014.

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 784.980.188 € au 30 juin 2014, dont 765.789.250 € pour les immeubles de placement en exploitation. Actuellement, les loyers contractuels s'élèvent à 45.714.101 € ce qui correspond à un rendement locatif initial de 5,97 %<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 46.724.169 €, soit un rendement locatif initial de 6,10 %<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 les normes IAS 40 et IFRS 13 comme étant le prix qui serait reçu de la vente d'un actif ou payé pour le transfert d'un passif, lors d'une transaction normale entre des intervenants de marché, à la date d'évaluation. L'IVSC considère que ces conditions sont remplies si l'on respecte la définition de la valeur de marché. Par ailleurs, 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 tran-

saction 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.

---

**Patrizia Tortolani**, MRICS,  
de Crombrugge & Partners SA  
le 20 août 2014

**Céline Janssens**, MRE, MRICS, et  
**Katrien Van Grieken**, MRE,  
Stadim SCRL le 21 août 2014

**Dr. Henrik Baumunk** et  
**Andreas Polter**,  
CBRE GmbH le 25 août 2014

---

# 785 Mio €

**Juste valeur du portefeuille**

1. Le rapport d'expertise a été repris avec l'accord de de Crombrugge & Partners SA, Stadim SCRL et CBRE GmbH.
2. 5,94 % par rapport à la juste valeur des immeubles de placement en exploitation augmentée du goodwill sur les appartements meublés et du mobilier.
3. 6,07 % par rapport à la juste valeur des immeubles de placement en exploitation augmentée du goodwill sur les appartements meublés et du mobilier.

# AEDIFICA EN BOURSE



---

50,00 €

cours de bourse  
de fin d'exercice



88 %

free float

10.249.117

nombre total d'actions  
cotées en bourse depuis  
le 2 juillet 2014

508 Mio €

capitalisation boursière  
de fin d'exercice

# AEDIFICA EN BOURSE

Aedifica apporte à l'investisseur une alternative de choix par rapport à l'investissement direct en immobilier résidentiel.

## 4<sup>ème</sup>

sicafi en termes de juste valeur du portefeuille d'immeubles de placement

## 50,00 €

cours de bourse du 30 juin 2014

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 récurrent.

Selon la « Belgian REIT Overview » (publié chaque mois par la Banque Degroof), Aedifica est actuellement la 4<sup>ème</sup> sicafi en termes de juste valeur du portefeuille d'immeubles de placement (5<sup>ème</sup> au 30 juin 2013). 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 410 k€ sur les douze derniers mois, en forte amélioration par rapport à la situation qui prévalait avant la dernière augmentation de capital en espèces de décembre 2012 (le volume moyen journalier était alors de l'ordre de 230k€).

## 1. Cours et volume

L'action Aedifica (AED) est cotée sur le marché continu de Euronext Brussels depuis le 23 octobre 2006. Depuis lors, Aedifica a procédé à deux augmentations de capital en espèces avec droit de préférences :

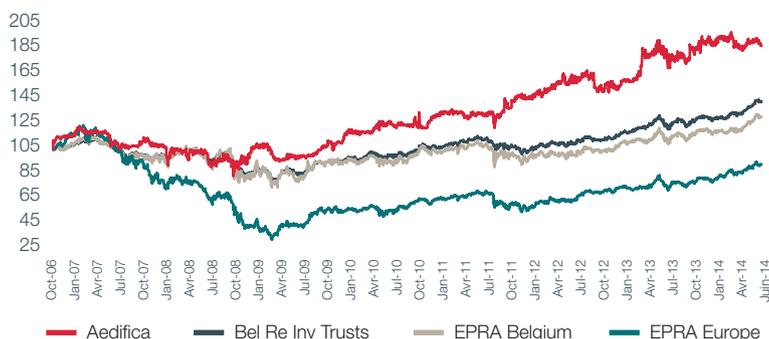
- 15 octobre 2010 : émission de 2.013.334 actions nouvelles à un prix de souscription de 33,45 € par action, pour un montant brut de 67 millions €.
- 7 décembre 2012 : émission de 2.697.777 actions nouvelles à un prix de souscription de 37,00 € par action, pour un montant brut de 99,8 millions €.

Au 30 juin 2014, Aedifica est reprise dans l'indice Bel Re Inv Trusts avec une pondération de 6,74 % et dans le Bel Mid Index<sup>1</sup> avec une pondération de 2,80 %.

Sur base du cours de Bourse du 30 juin 2014 (50,00 €), l'action Aedifica présente :

- Une prime de 18 % par rapport à l'actif net par action hors impact IAS 39 sur base de la juste valeur du portefeuille immobilier ;
- Une prime de 29 % par rapport à l'actif net par action après impact IAS 39 sur base de la juste valeur du portefeuille immobilier.

## Comparaison – indices en total return Du 23 octobre 2006 (IPO) au 30 juin 2014



1. L'indice BEL Mid est composé de valeurs n'appartenant pas à l'indice BEL20 ayant une capitalisation boursière flottante supérieure au niveau de l'indice BEL20 multiplié par 50.000 euros et affichant un taux de rotation d'au moins 10 %. En outre, aucune valeur ne peut représenter plus de 10 % de l'indice Bel Mid.

2. Des informations supplémentaires sur les indices EPRA sont consultables sur le site web de l'EPRA ([www.EPRA.com](http://www.EPRA.com)).

Entre la date de l'introduction en Bourse (après déduction des coupons qui représentaient les droits de préférence dans le cadre des augmentations de capital du 15 octobre 2010 et du 7 décembre 2012) et le 30 juin 2014, le cours de l'action Aedifica a augmenté de 34,5 %, tandis que les indices Bel Mid Index et EPRA Europe<sup>2</sup> ont respectivement chuté de 0,1 % et de 33,1 % sur la même période.

## 2. Politique de dividende

Aedifica a l'obligation de distribuer la majorité de ses bénéfices sous forme de dividende (voir « résultat à distribuer » dans le lexique). Le dividende brut proposé au terme de l'exercice 2013/2014 s'élève à 1,90 € 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 ; 2010/2011 : 1,82 € par action ; 2011/2012 : 1,86 € par action ; 2012/2013 : 1,86 € par action), et est mentionné en note annexe 38 des états financiers consolidés. Le coupon sera payable 5 jours ouvrables après la date de l'assemblée générale ordinaire qui est fixée dans les statuts coordonnés au quatrième vendredi du mois d'octobre. Cette année, le coupon relatif à l'exercice 2013/2014 sera payé à partir du 31 octobre 2014.

Aedifica étant une sicafi résidentielle, le précompte mobilier s'élève à 15 %. Le lecteur se référera utilement à la section 5 des « documents permanents » du présent rapport financier annuel pour ce qui concerne le traitement fiscal du dividende, en particulier pour les actionnaires résidents belges personnes physiques. Le dividende net par action après déduction du précompte mobilier de 15 % s'élèvera à 1,6150 €.

### Action Aedifica

	30 juin 2014	30 juin 2013
Cours de Bourse de clôture (en €)	50,00	47,50
Actif net par action (sur base de la juste valeur) après répartition du dividende 2012/2013 hors IAS 39 (en €)	42,47	40,23
Prime (+)/Décote (-) (sur base de la juste valeur) hors impact IAS 39	17,7 %	18,1 %
Actif net par action (sur base de la juste valeur) après répartition du dividende 2012/2013 y compris IAS 39 (en €)	38,74	36,95
Prime (+)/(-) Décote (sur base de la juste valeur) après impact IAS 39	29,1 %	28,5 %
Capitalisation boursière	508.108.250	469.863.018
Free float <sup>1</sup>	88,17 %	88,17 %
Nombre total d'actions cotées <sup>5</sup>	10.162.165	9.874.985
Dénominateur pour le calcul de l'actif net par action	10.249.083	9.902.998
Volume journalier moyen	7.581	10.508
Vélocité <sup>2</sup>	19,5 %	30,5 %
Dividende brut par action (en €) <sup>3</sup>	1,90	1,86
Rendement brut en dividende <sup>4</sup>	3,8 %	3,9 %

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. 2013/2014 : dividende proposé à l'assemblée générale ordinaire.

4. Dividende brut distribué par action divisé par le cours de Bourse de clôture.

5. Hors 86.952 actions admises à la cotation le 2 juillet 2014.

### Nombre d'actions

	30 juin 2014	30 juin 2013
Nombre d'actions en circulation <sup>1</sup>	10.249.083	9.902.998
Nombre total d'actions	10.249.117	9.903.690
Nombre total d'actions cotées en bourse <sup>2</sup>	10.162.165	9.874.985
Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires en circulation (dénominateur selon IAS 33)	9.917.093	8.715.370
Nombre de droits au dividende <sup>3</sup>	10.249.083	8.715.339

1. Après déduction des actions propres.

2. Hors 86.952 actions admises à la cotation le 2 juillet 2014.

3. Compte tenu du droit au dividende des actions émises au cours de l'exercice.

---

**88 %**  
free float

### 3. Actionnariat

Le tableau ci-dessous indique les actionnaires d'Aedifica détenant plus de 5 % du capital (situation au 30 juin 2014, 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'arrêt du présent rapport (9 septembre 2014), 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 %
Wufsdonck Investment SA (via Finasucre SA)	5,46 %
Free Float	88,17 %

## 4. Agenda de l'actionnaire<sup>1</sup>

Assemblée générale ordinaire 2014	24 octobre 2014
Mise en paiement du dividende - Coupon relatif à l'exercice 2013/2014	
— Date de détachement du coupon (« ex-date »)	29 octobre 2014
— Date d'arrêt (« record date »)	30 octobre 2014
— Date de paiement du dividende (« payment date »)	A partir du 31 octobre 2014
Déclaration intermédiaire	13 novembre 2014
Rapport financier semestriel 31.12.2014	24 février 2015
Déclaration intermédiaire	12 mai 2015
Communiqué annuel	3 septembre 2015
Rapport financier annuel 2014/2015	23 septembre 2015
Assemblée générale ordinaire 2015	23 octobre 2015
Dividende - Coupon relatif à l'exercice 2014/2015 (« ex-date »)	28 octobre 2015

Service financier pour le paiement du coupon : Banque Degroof (agent payeur principal) ou toute autre institution financière

1. Ces dates sont sous réserve de modification.

# DÉCLARATION DE GOUVERNANCE D'ENTREPRISE



---

**11** membres  
du conseil d'administration



**5** indépendants  
sur 11 administrateurs

**3** comités  
du conseil d'administration

**36 %**  
ratio de mixité du conseil  
d'administration

# DÉCLARATION DE GOUVERNANCE D'ENTREPRISE

Le présent chapitre sur la déclaration de gouvernance d'entreprise fait partie du rapport de gestion consolidé. La 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).



« Aedifica adhère aux principes du Code de gouvernance d'entreprise 2009 publié le 12 mars 2009, tout en prenant en considération les spécificités de la société. »

Jean-Louis Duplat

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 30 mars 2012.

## 2. Contrôle 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 est responsable de la détermination et de l'évaluation des risques inhérents à la société, et du suivi de l'efficacité du contrôle interne. Les dirigeants effectifs d'Aedifica sont, quant à eux, responsables 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 (situation au 30 juin 2014) par :

- La loi du 3 août 2012 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.

La dernière version du COSO (2013) définit désormais 17 principes sous-jacents à ces cinq composants qui clarifient les exigences d'un système de contrôle interne efficace.

## 2.2 Environnement de contrôle interne

Les principes sous-jacents au composant « environnement de contrôle interne » sont les suivants :

- Principe 1 : L'organisation manifeste son engagement en faveur de l'intégrité et de valeurs éthiques :
  - En matière d'éthique, Aedifica est dotée depuis 2010 d'une charte d'éthique (intitulée « code de bonne conduite ») 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).

- Principe 2 : Le conseil d'administration fait preuve d'indépendance vis-à-vis du management. Il surveille la mise en place et le bon fonctionnement du dispositif de contrôle interne :

Le conseil d'administration d'Aedifica compte 11 membres, dont 5 indépendants au sens de l'article 526 ter du Code des sociétés et de l'annexe A du Code 2009 (voir infra). Etant 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. Le conseil d'administration surveille l'efficacité des systèmes de gestion des risques et de contrôle interne mis en place par les dirigeants effectifs.

- Principe 3 : Les dirigeants effectifs, agissant sous la surveillance du conseil d'administration, définissent les structures, les rattachements, ainsi que les pouvoirs et les responsabilités appropriés pour atteindre les objectifs :

- L'organigramme d'Aedifica est tenu à jour.
- 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 39 § 2 de la loi du 3 août 2012 relative à certaines formes de gestion collective de portefeuilles d'investissement, le CEO et le CFO (dirigeants effectifs) 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. Les dirigeants effectifs sont responsables de la mise en place et de l'efficacité des mesures de contrôle interne et de gestion des risques.

- Principe 4 : L'organisation manifeste son engagement à attirer, former et fidéliser des collaborateurs compétents conformément aux objectifs :

La compétence des dirigeants effectifs et du personnel est assurée par la mise en place de processus de recrutement en fonction de profils définis et par l'organisation de formations adéquates. 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, en identifiant leurs talents, et en contribuant au renforcement de ceux-ci. Des plans de succession sont élaborés en fonction de l'évolution des plans de carrière des collaborateurs et des probabilités de départs temporaires (congés de maternité, congés parentaux, ...) ou définitifs (notamment les départs à la retraite).

- Principe 5 : Afin d'atteindre ses objectifs, l'organisation instaure pour chacun un devoir de rendre compte de ses responsabilités, notamment en matière de contrôle interne :

Chaque membre de l'équipe d'Aedifica 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 société et son collaborateur. De plus, la politique de rémunération et d'évaluation des dirigeants effectifs et du personnel est fondée sur la fixation d'objectifs réalistes et mesurables. Elle a fait l'objet d'une revue approfondie par des consultants spécialisés fin 2009, avec suivi en 2010 et 2011. Une nouvelle étude concernant les dirigeants effectifs a été réalisée fin 2011.

## 2.3 Analyse de risques

Les principes sous-jacents au composant « analyse de risques » sont les suivants :

- Principe 6 : L'organisation définit les objectifs de façon suffisamment claire pour rendre possible l'identification et l'évaluation des risques susceptibles d'affecter leur réalisation :  
« Aedifica se profile comme la société cotée belge de référence investissant en immobilier résidentiel. Aedifica a pour objectif la création d'un portefeuille équilibré d'immeubles résidentiels générant des revenus récurrents tout en offrant un potentiel de plus-values. En matière de culture du risque, la société adopte dès lors une attitude de bon père de famille. La stratégie de la société repose sur des tendances démographiques de fond que sont le vieillissement de la population en Europe de l'Ouest et la croissance de la population dans les grandes villes belges ».

- Principe 7 : L'organisation identifie les risques associés à la réalisation de ses objectifs dans l'ensemble de son périmètre et procède à leur analyse de façon à déterminer comment ils doivent être gérés :

Il existe une identification et une évaluation trimestrielle des risques principaux par le conseil d'administration, donnant lieu à publication dans les rapports financiers annuels, semestriels et déclarations intermédiaires. Les risques font aussi l'objet d'un suivi ponctuel en dehors des exercices trimestriels 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 rapport financier annuel.

- Principe 8 : L'organisation intègre le risque de fraude dans son évaluation des risques susceptibles de compromettre la réalisation des objectifs :

Toute tentative de fraude fait l'objet d'une analyse ad-hoc afin d'en atténuer les effets potentiels sur la société et d'éviter toute nouvelle tentative.

- Principe 9 : L'organisation identifie et évalue les changements qui pourraient avoir un impact significatif sur le système de contrôle interne :

L'identification et l'analyse des changements significatifs se font en continu tant au niveau des dirigeants effectifs que du conseil d'administration. Cette analyse permet d'alimenter la section « facteurs de risques » du rapport financier annuel.

## 2.4 Activités de contrôle

Les principes sous-jacents au composant « activités de contrôle » sont les suivants :

- Principe 10 : L'organisation sélectionne et développe les activités de contrôle qui contribuent à ramener à des niveaux acceptables les risques associés à la réalisation des objectifs :

- Conformément à la loi du 3 août 2012 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 société et aux dispositions légales et réglementaires en vigueur ;
- La revue des écarts entre le budget et le réalisé, de façon mensuelle par les dirigeants effectifs, 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 journalier de l'état des créances commerciales sur les emphytéotes et autres preneurs dans le cadre de baux à long terme ;
- 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.

### Ratio de mixité au sein du conseil d'administration



— Femmes 36 %  
— Hommes 64 %

- Par ailleurs, la société 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, caps et collars), 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.

- Principe 11 : L'organisation sélectionne et développe des contrôles généraux informatiques pour faciliter la réalisation des objectifs :

La technologie utilisée par la société est sélectionnée selon une approche « best of breed » (par opposition à une approche « système intégré »). Chaque application technologique est de la responsabilité d'un pilote, tandis que la gestion de l'infrastructure (hardware et réseau) et la sécurité des accès et la pérennité des données informatiques sont confiées à un partenaire sur base d'un « service level agreement ». Par ailleurs, 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.

- Principe 12 : L'organisation met en place les activités de contrôle par le biais de règles qui précisent les objectifs poursuivis, et de procédures qui mettent en œuvre ces règles :

La formalisation de la documentation s'inscrit dans un objectif d'amélioration permanente des processus, qui tient aussi compte de l'équilibre entre formalisation et taille de l'entreprise.

## 2.5 Information et communication

Les principes sous-jacents au composant « information et communication » sont les suivants :

- Principe 13 : L'organisation obtient ou génère, et utilise, des informations pertinentes et fiables pour faciliter le fonctionnement des autres composants du contrôle interne :

Le système d'information de gestion mis en place par la société permet de fournir de façon ponctuelle une information fiable et complète, répondant tant aux besoins du contrôle interne qu'à ceux du reporting externe.

- Principe 14 : L'organisation communique en interne les informations nécessaires au bon fonctionnement des autres composants du contrôle interne, notamment en matière d'objectifs et de responsabilités associés au contrôle interne :

Les éléments d'information interne relatifs au contrôle interne sont diffusés de manière transparente au sein de la société, dans le but de préciser pour tout un chacun les politiques de l'organisation, ses procédures, ses objectifs et les rôles et responsabilités. 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.

- Principe 15 : L'organisation communique avec les tiers sur les points qui affectent le fonctionnement des autres composants du contrôle interne :

- La communication externe au sens large (à destination des actionnaires – publication des informations occasionnelles et des informations périodiques – mais aussi communication générale vers les autres parties prenantes) est primordiale dans un contexte de société cotée en bourse, et Aedifica s'y consacre quotidiennement.

- La communication externe relative au contrôle interne suit le processus d'élaboration et de publication des informations périodiques (rédaction par les dirigeants effectifs, revue par le comité d'audit, approbation par le conseil d'administration).

## 2.6 Surveillance et monitoring

Les principes sous-jacents au composant « surveillance et monitoring » sont les suivants :

- Principe 16 : L'organisation sélectionne, développe et réalise des évaluations continues et/ou ponctuelles afin de vérifier si les composants du contrôle interne sont mis en place et fonctionnent : Afin d'assurer la bonne application effective des composants du contrôle interne, Aedifica a mis en place depuis l'exercice 2010/2011 une fonction d'audit interne couvrant ses principaux processus. L'audit interne est organisé selon un cycle étalé sur une période de 3 ans. Le scope spécifique de l'audit interne est déterminé annuellement en concertation avec le comité d'audit et l'auditeur interne. Vu les exigences d'indépendance, et compte tenu du principe de proportionnalité, Aedifica a choisi la voie de l'externalisation de la mission d'audit interne en la confiant à un consultant spécialisé.
- Principe 17 : L'organisation évalue et communique les faiblesses de contrôle interne en temps voulu aux parties chargées de prendre des mesures correctives, notamment aux dirigeants effectifs et au conseil d'administration, selon le cas : Les recommandations émises par l'audit interne sont communiquées au comité d'audit. Celui-ci s'assure que les dirigeants effectifs mettent en place les mesures correctives prévues.

## 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 25 octobre 2013, les mandats d'administrateur suivants ont été renouvelés jusqu'à l'issue de l'assemblée générale ordinaire qui se tiendra en 2016 :

- le mandat de Monsieur Jean Kotarakos, en qualité d'administrateur exécutif et
- le mandat de Monsieur Olivier Lippens, en qualité d'administrateur non-exécutif, représentant les actionnaires.

Au 30 juin 2014, Aedifica était administrée par un conseil d'administration composé de 11 membres, dont 5 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.

De plus, la diversité des genres telle que requise par la loi du 28 juillet 2011 (modifiant la loi du 21 mars 1991 portant réforme de certaines entreprises publiques économiques, le Code des sociétés et la loi du 19 avril 2002 relative à la rationalisation du fonctionnement et la gestion de la Loterie Nationale afin de garantir la présence des femmes dans le conseil d'administration des entreprises publiques autonomes, des sociétés cotées et de la Loterie Nationale) est déjà assurée dans la configuration actuelle du conseil d'administration, celui-ci comptant 4 femmes et 7 hommes, soit un ratio de mixité de 36 % dépassant le seuil d'un tiers fixé par la loi pour l'exercice comptable qui démarrera le 1<sup>er</sup> juillet 2017.

### 4.2 Mandats arrivant à échéance lors de l'assemblée générale ordinaire

Les mandats de Monsieur Jean-Louis Duplat, de Madame Galila Barzilai Hollander, de Madame Adeline Simont, de Services et Promotion de Lasne SA représentée par Monsieur Jacques Blanpain et de Insumat SA représentée par Madame Sophie Maes arriveront à échéance lors de l'assemblée générale ordinaire du 24 octobre 2014.

Monsieur Jean-Louis Duplat, administrateur indépendant depuis la création d'Aedifica, est arrivé au terme du second renouvellement de son mandat d'administrateur indépendant et perd, conformément aux dispositions de l'article 526ter du Code des sociétés, son statut d'administrateur indépendant le 24 octobre prochain.

Il sera proposé à cette assemblée générale ordinaire de :

- renouveler le mandat de Madame Adeline Simont,
- nommer Monsieur Eric Hohl en tant qu'administrateur non-exécutif,
- nommer Madame Sophie Maes en tant qu'administrateur indépendant,
- nommer Madame Hilde Laga en tant qu'administrateur indépendant.

En cas de nomination et d'accord de la FSMA, ils siégeront au conseil d'administration, avec un mandat courant jusqu'en octobre 2017.

**1. 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 2014
- Autres mandats ou fonctions actuels : Président du Conseil d'administration de Portolani NV - Président de la Fondation d'intérêt public Child Focus - Membre du « Proxy-voting committee » CANDRIAM SA - Président de la société de droit luxembourgeoise SA Portolani - Administrateur de IPG International SA.
- Mandats exercés au cours des 5 dernières années et parcours professionnel : Membre du « Strategic committee » du groupe néerlandais-belge Bencis - Administrateur d'Omega-Pharma SA - Administrateur de Brantano - Président honoraire de la Commission Bancaire et Financière et du Tribunal de Commerce de Bruxelles - Administrateur de la fondation d'utilité publique Fondation Hypocrate CHIREC.

**2. Monsieur Stefaan Gielens, mrics**  
**Administrateur délégué - Chief Executive Officer - Dirigeant effectif**

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 2015
- Autres mandats ou fonctions actuels : CEO de Aedifica SA - Administrateur d'Aedifica Invest SA, Aedifica Invest Brugge SA, Aedifica Invest Vilvoorde SA, Aedifica Invest Dilsen SA, De Stichel SA, Immo Dejoncker SA et Patrius Invest SA.
- Mandats exercés au cours des 5 dernières années et parcours professionnel : Gérant Fish Affairs SPRL - Plusieurs fonctions et mandats au sein de diverses sociétés du groupe KBC, et notamment du groupe Almaxin, dont les mandats d'administrateur délégué d'Almaxin Real Estate SA et d'administrateur de Immolease-Trust SA - Avocat au Barreau de Bruxelles.

**3. Monsieur Jean Kotarakos**  
**Administrateur - Chief Financial Officer**  
**Dirigeant effectif**

Belge - 20.02.1973

331-333, avenue Louise - 1050 Bruxelles

- Début du 1<sup>er</sup> mandat : 3 juin 2008
- Fin du mandat : Octobre 2016
- Autres mandats ou fonctions actuels : CFO d'Aedifica SA - Administrateur d'Aedifica Invest SA, Aedifica Invest Brugge SA, Patrius Invest SA, Immo Dejoncker SA, Aedifica Invest Vilvoorde SA, De Stichel SA et Aedifica Invest Dilsen SA.
- Mandats exercés au cours des 5 dernières années et parcours professionnel : Finance and Quality Manager SA D'Ieteren Lease NV - Responsable Consolidation & Corporate Planning SA D'Ieteren NV - Auditeur KPMG.

**4. 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 2014

— Autres mandats ou fonctions actuels : Administrateur de Hôtel Siru SA, Mat-LMB SA, Monlogis SA et 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 : /

**5. 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 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 : Administrateur délégué de Services et Promotion de Lasne, administrateur délégué de Chrono Euro Diffusion SA.

— Mandats de la personne physique exercés au cours des 5 dernières années et parcours professionnel :

Administrateur de Chrono Euro Diffusion SA, Long-champ Libertas SA, Le Manoir SA, Olphi SA, Emmabe SA, Bertimo SA, Services et Promotion de la Vallée SA.

**6. Monsieur Jean Franken**  
**Administrateur indépendant**

Belge - 2.10.1948

30, avenue du Joli Mai - 1332 Genval

— Début du 1<sup>er</sup> mandat : 1<sup>er</sup> juillet 2013

— Fin du mandat : Octobre 2016

— Autres mandats ou fonctions actuels : /

— Mandats exercés au cours des 5 dernières années et parcours professionnel : Administrateur et Membre du Comité de Direction de Cofinimmo, Administrateur délégué de plusieurs sociétés d'investissements et développement immobilier dont Prifast SA et Igopex SA.

**7. 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 2015

— 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, SAS Immo Parking, Parc des Louvresses V, SAS Louvresses Développement.

— 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, Administrateur de Orphee SA, Administrateur délégué REINVEST SA.

## 8. 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 2015

— Autres mandats ou fonctions actuels de la société :  
Administrateur de Mons-Revitalisation et de Mons-Appui.

— Mandats de la société exercés au cours des 5 dernières années : Président de City Mall Invest SA, Administrateur de Foruminvest SA, de De Vlier.

— Autres mandats ou fonctions actuels de la personne physique : Président du Centre d'Art Contemporain Wiels SA, Administrateur de la Fondation Herbert.

— Mandats de la personne physique exercés au cours des 5 dernières années et parcours professionnel :  
Administrateur délégué de GIB Immo, Managing Director de Redevco.

## 9. Monsieur Olivier Lippens Administrateur représentant les actionnaires

Belge - 12.10.1953

Avenue Hermann-Debroux 40-42 - 1160 Bruxelles

— Début du 1<sup>er</sup> mandat : 12 octobre 2010

— Fin du mandat : Octobre 2016

— Autres mandats ou fonctions actuels : Administrateur délégué de Wulfsdonck SA, Finasucre SA, Iscal Sugar SA, Iscal Sugar BV. Président de Devolder SA. Director de Bundaberg (FIA). Administrateur de la Compagnie Sucrière, Galactic SA, Futero SA, Unibra SA, Société anonyme des Galeries Royales Saint Hubert SA, Naturex.

— Mandats exercés au cours des 5 dernières années et parcours professionnel : Finasucre - PwC (Coopers & Lybrand).

## 10. Inumat 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 Inumat 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 : Administrateur de Alides Projects SA, Orelia SA, Building Hotel Maes SA, Investera SA et Investpool SA, ACS Technics SA, Alides SA, Espace Belliard SA, Fonsny SA, Gindac SA, Immo Spa SA, Krekelendries SA, R. Maes SA, Paestum SA, Ghent Industrial Investment SA, Aalterpaint SA, Montea Management NV.

— Mandats de la société exercés au cours des 5 dernières années : /

— Autres mandats ou fonctions actuels de la personne physique : CEO Group Maes, Advanced Computer Systems Technics SA, Investissement Leopold SA, Profin SPRL, Algeme Bouw Maes SA, MAPP SCI, Imco SCI, VOKA Vlaams Economisch Verbond VZW, BVS UPSI, BNP Paribas Fortis (Comité de gestion), Inumat SA, Vlaams Overleg Voor Ruimtelijke ordening en huisvesting VZW, Building Hotel Maes SA.

— 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, VOKA-Kamer van Koophandel Oost-Vlaanderen VZW, Messiah SA, Espace Belliard SA, Alides SA, Fonsny SA, R. Maes SA, Alides Projects SA, Krekelendries SA, Immo Spa SA.

## 11. 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 2014

— Autres mandats ou fonctions actuels : Administrateur délégué de Degroof Corporate Finance SA - Administrateur de Société Civile des Galeries Royales Saint Hubert, Andel SA (Groupe Martin's Hotels), Collines de Wavre SA, Axxes Certificates SA, Bassem Certificates SA, Bon Pasteur SA, Degroof Social Immo SA, Atlantic Certificates SA, Picardie Invest NV.

— Mandats exercés au cours des 5 dernières années et parcours professionnel : Administrateur de Compagnie financière de l'Industrie, Société Civile Anonyme des Galeries Royales Saint Hubert - Plusieurs fonctions au sein de la Banque Degroof SA dans le département Corporate Finance & Investment Banking et avant cela dans le département Crédit.

### 4.3 Rapport d'activité du conseil d'administration

Durant l'exercice 2013/2014, le conseil d'administration s'est réuni 10 fois pour discuter des points principaux suivants :

- reporting opérationnel et financier
- politique de communication
- politique d'investissement
- politique de financement par dette et par capitaux propres
- analyse et approbation de dossiers d'investissements
- organisation interne de la société
- 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 et d'apport en nature
- réalisation des dites opérations de fusion et d'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, les tâches attribuées au comité d'audit<sup>1</sup> 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.

Pour rappel, 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 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'au-

dit 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 2013/2014, le comité s'est réuni 4 fois. Le commissaire de la société 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, communiqués périodiques et rapports financiers ;
- examen avec le management des procédures internes de gestion ;
- suivi des évolutions normatives et législatives.

#### 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, les tâches attribuées au

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 €.

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
- **Re-Invest SA, représentée par Madame Brigitte Gouder de Beauregard**  
Administrateur indépendant
- **Madame Adeline Simont**  
Administrateur

Durant l'exercice 2013/2014, le comité s'est réuni 5 fois pour discuter des points principaux suivants :

- composition du conseil d'administration ;
- évaluation des dirigeants effectifs et rémunération variable pour l'exercice clôturé au 30 juin 2013 ;
- revue de la rémunération des dirigeants effectifs ;
- préparation du rapport de rémunération au 30 juin 2013 ;
- organisation de la société.

#### 4.4.3 Comité d'investissement

Le comité d'investissement se compose des dirigeants effectifs et de 6 autres administrateurs dont 4 administrateurs indépendants et 2 administrateurs 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
- **Inumat SA représentée par Madame Sophie Maes**  
Administrateur indépendant
- **Services et Promotion de Lasne SA représentée par Monsieur Jacques Blanpain**  
Administrateur représentant les actionnaires
- **Monsieur Jean Franken**  
Administrateur indépendant
- **Monsieur Olivier Lippens (depuis la réunion du 6 mai 2013)**  
Administrateur représentant les actionnaires
- **Monsieur Stefaan Gielens**  
CEO
- **Monsieur Jean Kotarakos**  
CFO

Durant l'exercice 2013/2014, le comité s'est réuni 7 fois pour évaluer des opportunités d'investissement ; 58 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	9/10	4/4	-	-	13.600	10.850
Stefaan Gielens	10/10	-	-	7/7	-	-
Adeline Simont	9/10	4/4	5/5	-	11.330	14.850
Serdiser SCA représentée par Pierre Iserbyt	7/10	-	5/5	7/7	11.330	15.550
Re-Invest représentée par Brigitte Gouder de Beauregard	8/10	4/4	4/5	6/7	11.330	18.000
Services et Promotion de Lasne représentée par Jacques Blanpain	0/10	-	-	-	11.330	0
Jean Franken	10/10	-	-	3/3	11.330	10.900
Galila Barzilai Hollander	5/10	-	-	-	11.330	4.250
Jean Kotarakos	10/10	-	-	7/7	-	-
Inumat SA représentée par Sophie Maes	8/10	-	-	6/7	11.330	11.600
Olivier Lippens	8/10	4/4	-	6/7	11.330	14.800
<b>Total</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>104.240</b>	<b>100.800</b>

## 4.6 Dirigeants effectifs

### 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 2014, les dirigeants effectifs sont composés de Monsieur Stefaan Gielens, CEO, et de Monsieur Jean Kotarakos, CFO.

Conformément à l'article 39 de la loi du 3 août 2012 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 à la section 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.

Aucun conflit d'intérêt portant sur des transactions immobilières ne s'est présenté au cours de l'exercice 2013/2014. La seule occurrence de conflit d'intérêt a porté sur la rémunération des dirigeants effectifs, comme détaillé en section 12 du rapport de gestion consolidé ci-joint.

### 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 rela-

tives 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'évaluation

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 les dirigeants effectifs.

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 les dirigeants effectifs. 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'admi-

nistrateurs, qu'ils soient exécutifs ou non, permettent de maintenir l'équilibre des compétences et de l'expérience en son sein.

## 7. Droits d'acquérir des actions

L'assemblée générale ordinaire du 25 octobre 2013 a approuvé l'octroi aux dirigeants effectifs 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 30.000 € dont le montant net, après retenue du précompte professionnel, leur a permis d'acquérir 329 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 42,32 € par action (ou encore un montant total de 13.922,19 €, 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 aux dirigeants effectifs de droits d'acquérir définitivement des actions, pour un montant individuel brut de 80.000 € 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 rémunération

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 2013/2014, l'élaboration de la politique relative à la rémunération des administrateurs non exécutifs et des dirigeants effectifs s'est faite sur la base suivante :

- Administrateurs non exécutifs : le principe de continuité avec le passé a été appliqué (concernant le mode de rémunération) ;
- Dirigeants effectifs : les conventions de management conclues avec le CEO et le CFO respectivement en 2006 et 2007 ont été honorées. Les indexations annuelles contractuellement prévues ont été appliquées. Des avenants ont été conclus le 2 septembre 2011, le 3 septembre 2012, le 2 septembre 2013 et le 25 août 2014 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 dirigeants effectifs a été déterminé comme suit :

- Administrateurs non exécutifs : conformément aux décisions de l'assemblée générale ordinaire du 11 octobre 2011, la rémunération des membres non exécutifs du conseil d'administration s'est établie comme suit : 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. Ces niveaux de rémunérations ont été approuvés par l'assemblée générale. Pour l'exercice 2013/2014, les membres du conseil d'administration percevront un montant total de 205.040 €.

- Dirigeants effectifs : le niveau de rémunération des dirigeants effectifs a été déterminé en respectant les conventions de management conclues avec le CEO et le CFO respectivement en 2006 et 2007, en ce compris les avenants susmentionnés, en suivant les critères d'attribution de la rémunération variable exposés dans la section 12 du rapport de gestion consolidé. Pour rappel, ces rémunérations ont fait l'objet d'une revue fin 2009 et fin 2011 par des consultants spécialisés.

### 8.2 Rémunération des dirigeants effectifs

La rémunération des dirigeants effectifs 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 couvertures complémentaires), et les autres composantes de la rémunération (prime d'assurance pour couverture médicale et accidents du travail, avantages en nature liés à l'utilisation d'un véhicule de société). Les montants concernés sont présentés dans le tableau ci-dessous.

Les dirigeants effectifs 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 les dirigeants effectifs d'Aedifica.

La rémunération brute variable pour les dirigeants effectifs est déterminée comme suit :

- La rémunération variable pour l'exercice 2013/2014 consiste en un montant (brut) individuel équivalent à maximum 50 % 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, conformément aux objectifs quantitatifs et qualitatifs mentionnés dans le rapport de rémunération du rapport financier annuel 2012/2013 et consignés dans les avenants aux conventions de management signés le 2 septembre 2013. Pour rappel, la rémunération ne peut être accordée que si le résultat hors IAS 39 et IAS 40 par action

#### Rémunération totale pour l'exercice 2013/2014 (en €)

	Stefaan Gielens - CEO	Jean Kotarakos - CFO	Total
Rémunération fixe (conventions de management)	349.589	252.427	602.016
Rémunération fixe (« long term incentive plan »)	30.000	30.000	60.000
Rémunération variable	147.000	108.000	255.000
Plan de pension	51.085	32.047	83.132
Primes d'assurance	5.536	4.643	10.179
Avantages en nature	6.235	5.913	12.148
<b>Total</b>	<b>589.445</b>	<b>433.030</b>	<b>1.022.475</b>

prévu au budget est réalisé à concurrence d'au moins 85 %. Toujours pour rappel, les critères retenus (et leur pondération) pour l'attribution de la rémunération variable étaient les suivants : le résultat hors IAS 39 et IAS 40 par action (pondération de 25 %), la croissance du portefeuille immobilier (pondération de 25 %), les loyers (pondération de 10 %), la marge d'exploitation (résultat d'exploitation avant résultat sur portefeuille divisé par le résultat locatif net) (pondération de 10 %), le taux d'occupation (pondération de 10 %) et la gestion des équipes (pondération de 20 %). Le conseil d'administration, lors de sa réunion du 25 août 2014, a estimé que les dirigeants effectifs avaient réalisé les objectifs qui leur avaient été fixés et a décidé d'attribuer 147.000 € au CEO et 108.000 € au CFO au titre de rémunération variable.

- En ce qui concerne l'exercice 2014/2015, la rémunération variable sera égale à un montant maximum de 50 % 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 85 %. Son montant sera déterminé sur base d'objectifs quantitatifs consolidés 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 consolidé hors IAS 39 et IAS 40 par action (25 %), la croissance du portefeuille immobilier consolidé en ce compris l'internationalisation des activités du groupe (30 %), la marge d'exploitation consolidée (résultat d'exploitation avant résultat sur portefeuille divisé par le résultat locatif net) (25 %) et la gestion des équipes du groupe (20 %).

- En ce qui concerne l'exercice 2015/2016, la rémunération variable sera égale à un montant maximum de 50 % 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 les dirigeants effectifs dont le détail est expliqué au point 7 ci-dessus.

A titre d'information, le ratio entre la rémunération totale 2013/2014 du CEO et la rémunération moyenne des membres du personnel de la société sur la même période est de 9.

Par ailleurs, la société met à la disposition des membres des dirigeants effectifs, depuis leur entrée en fonction, un véhicule de société dont la charge annuelle en 2013/2014 pour la société a représenté (loyer et carburant) 20.000 € HTVA dans le cas du CEO et 15.000 € HTVA dans le cas du CFO. La société leur rembourse les frais professionnels exposés dans le cadre de leur fonction, et leur accorde depuis le 1<sup>er</sup> juillet 2008 un remboursement forfaitaire de frais de représentation d'un montant mensuel de 300 €. Ils disposent également d'un pc et d'un gsm.

Au cours de l'exercice 2014/2015, la rémunération fixe des dirigeants effectifs sera indexée, comme prévu dans les conventions de management.

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 dirigeant effectif 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 dirigeant effectif concerné ;
- Immédiatement au cas où le dirigeant effectif, 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 dirigeant effectif 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, telle que décrite à la section 8.1 ci-dessus.

# ÉTATS FINANCIERS<sup>1</sup>





---

1. Les rapports financiers annuels, les rapports de gestion et du Commissaire concernant les exercices 2010/2011, 2011/2012 et 2012/2013 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.

# SOMMAIRE

<b>1. ETATS FINANCIERS CONSOLIDÉS 2013/2014</b>	<b>113</b>		
1.1 Compte de résultats consolidé	113		
1.2 État du résultat global consolidé	114		
1.3 Bilan consolidé	114		
1.4 Tableau des flux de trésorerie consolidé	116		
1.5 État consolidé de variation des capitaux propres	117		
1.6 Note annexes aux états financiers consolidés	119		
Note annexe 1 : informations générales	119	Note annexe 27 : goodwill	133
Note annexe 2 : méthodes comptables	119	Note annexe 28 : immobilisations incorporelles	134
Note annexe 3 : secteurs opérationnels	125	Note annexe 29 : immeubles de placement	135
Note annexe 4 : revenus locatifs	128	Note annexe 30 : projets de développement	137
Note annexe 5 : charges relatives à la location	128	Note annexe 31 : autres immobilisations corporelles	137
Note annexe 6 : récupération de charges immobilières	128	Note annexe 32 : actifs financiers non courants et autres passifs financiers non courants	137
Note annexe 7 : récupération de charges locatives et de taxes normalement assumées par le locataire sur immeubles loués	128	Note annexe 33 : instruments de couverture	138
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 34 : créances commerciales	140
Note annexe 9 : charges locatives et taxes normalement assumées par le locataire sur immeubles loués	129	Note annexe 35 : créances fiscales et autres actifs courants	141
Note annexe 10 : autres recettes et dépenses relatives à la location	129	Note annexe 36 : trésorerie et équivalents de trésorerie	141
Note annexe 11 : frais techniques	129	Note annexe 37 : comptes de régularisation	141
Note annexe 12 : frais commerciaux	129	Note annexe 38 : capitaux propres	141
Note annexe 13 : charges et taxes sur immeubles non loués	130	Note annexe 39 : provisions	142
Note annexe 14 : frais de gestion immobilière	130	Note annexe 40 : dettes financières courantes et non courantes	143
Note annexe 15 : autres charges immobilières	130	Note annexe 41 : dettes commerciales et autres dettes courantes	144
Note annexe 16 : frais généraux de la société	130	Note annexe 42 : comptes de régularisation	144
Note annexe 17 : autres revenus et charges d'exploitation	130	Note annexe 43 : frais de personnel	144
Note annexe 18 : résultat sur vente d'immeubles de placement	131	Note annexe 44 : gestion des risques financiers	145
Note annexe 19 : résultat sur vente d'autres actifs non financiers	131	Note annexe 45 : éléments éventuels et engagements	147
Note annexe 20 : variation de la juste valeur des immeubles de placement	131	Note annexe 46 : acquisitions et cessions d'immeubles de placements	150
Note annexe 21 : revenus financiers	131	Note annexe 47 : variations de la juste valeur des actifs et passifs financiers	151
Note annexe 22 : charges d'intérêts nettes	132	Note annexe 48 : transactions avec les parties liées	151
Note annexe 23 : autres charges financières	132	Note annexe 49 : événements postérieurs à la date de clôture	151
Note annexe 24 : impôts des sociétés	132	Note annexe 50 : résultat corrigé tel que défini par l'arrêté royal du 7 décembre 2010	151
Note annexe 25 : exit tax	133	Note annexe 51 : liste des filiales, entreprises associées et coentreprises	152
Note annexe 26 : résultat par action	133	Note annexe 52 : respect de contraintes du statut de sicafi	152
		Note annexe 53 : rémunération du commissaire	152
		Note annexe 54 : impôts différés	153
		Note annexe 55 : juste valeur	153
		<b>1.7 Rapport du commissaire</b>	<b>154</b>
		<b>2. COMPTES ANNUELS STATUTAIRES ABRÉGÉS 2013/2014</b>	<b>155</b>
		Compte de résultats statutaire abrégé	155
		État du résultat global statutaire abrégé	156
		Bilan statutaire abrégé	156
		État de variation des capitaux propres statutaire abrégé	158
		Compte d'affectations et prélèvements statutaire abrégé	159

---

**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**

- www.chriscom.be
- Martina Carlsson, Control & Communication Manager

**Photographie**

- Immeubles : Yvan Glavie, Denis Lafosse, Antoine Rose & Atelier Jahr
- Portraits : Antoine Rose

**Dit jaarlijks financieel verslag is eveneens beschikbaar in het Nederlands<sup>1</sup>**

**This annual financial report is also available in English<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 9 septembre 2014.

**Aedifica SA**

Sicaf immobilière publique de droit belge depuis le 8 décembre 2005  
Avenue Louise 331 à 1050 Bruxelles  
Tél : +32 (0)2 626 07 70 - Fax : +32 (0)2 626 07 71  
TVA - BE 0877.248.501 - R.P.M. Bruxelles

**www.aedifica.be**

---

1. La version française du document a force probante. Les versions néerlandaise et anglaise sont des traductions et sont établies sous la responsabilité d'Aedifica.





[www.aedifica.be](http://www.aedifica.be)

Louizalaan 331 Avenue Louise — Brussel 1050 Bruxelles

tel +32 (0)2 626 07 70 — fax +32 (0)2 626 07 71

Openbare vastgoedbevak naar Belgisch recht — Sicaif immobilière publique de droit belge

BTW BE 0877.248.501 - R.P.R. Brussel — TVA BE 0877.248.501 - R.P.M. Bruxelles



aedifica  
The urban way to live