

Rapport financier semestriel Information réglementée

Le 15 février 2011 – après clôture des marchés
Sous embargo jusqu'à 17h40

Rapport financier semestriel 2010/2011

I. Rapport de gestion intermédiaire

- Taux d'occupation record de 97,4% pour la partie non meublée du portefeuille et à un niveau normalisé de 83,3% pour les immeubles à appartements meublés
- Revenus locatifs, marge d'exploitation, résultat hors IAS 39¹ et IAS 40² et résultat net supérieurs aux prévisions³
- Variation positive de la juste valeur des immeubles de placement en exploitation de 1,34%
- Juste valeur des immeubles de placement de 453 millions €, en augmentation de 18 millions € par rapport au 30 juin 2010
- Aedifica a été la sicafi la plus active en termes d'investissements en Belgique en 2010⁴
- Augmentation de capital de 67 millions € clôturée avec succès⁵ le 15 octobre 2010, portant la capitalisation boursière à près de 300 millions € et le taux d'endettement à 41%
- Renouvellement et extension des lignes de crédit bancaires clôturés avec succès au cours de l'été 2010
- Prévision inchangée pour le dividende de l'exercice en cours (1,63 € brut par action)⁶

Aedifica a connu sur le plan opérationnel un excellent premier semestre 2010/2011. Le taux d'occupation pour la partie non meublée du portefeuille atteint un taux record de 97,4%, en augmentation par rapport aux niveaux du 30 juin et du 30 septembre 2010. Le taux d'occupation de la partie meublée du portefeuille (83,3%) confirme son rétablissement. Les revenus locatifs (2010 : 13,8 millions € ; 2009 : 11,2 millions €), la marge d'exploitation (2010 : 75% ; 2009 : 72%), le résultat hors IAS 39 et IAS 40 (2010 : 5,6 millions € ; 2009 : 4,3 millions €) et le résultat net (14,5 millions € ; 2009 : 0,6 millions €) du premier semestre de l'exercice 2010/2011 sont supérieurs aux prévisions³ et aux données comparables du premier semestre de l'exercice précédent.

La juste valeur des immeubles de placement, qui atteint 453 millions € au 31 décembre 2010, a progressé de 18 millions € par rapport au 30 juin 2010 grâce à la première acquisition faisant suite à l'augmentation de capital du 15 octobre dernier, aux projets de développement en cours et à l'appréciation des immeubles de placement.

Aedifica a été qualifiée de sicafi la plus active en Belgique en 2010⁴ ; les moyens financiers récoltés lors du renouvellement et de l'extension des lignes de crédit bancaires au cours de l'été dernier et lors de l'augmentation de capital du mois d'octobre 2010 devraient permettre à la sicafi, qui bénéficie d'un taux d'endettement de seulement 41%, de continuer son développement en saisissant de nouvelles opportunités. Plusieurs dossiers d'investissement dans le secteur du logement des seniors sont en effet actuellement à l'étude.

Les prévisions de dividende pour l'exercice en cours restent inchangées à 1,63 € brut par action.

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

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

³ C'est-à-dire aux prévisions semestrielles sur base desquelles la prévision annuelle pour l'exercice 2010/2011, publiée dans la note d'opération relative à l'augmentation de capital d'octobre dernier, a été déterminée.

⁴ « Most active player in 2010 » selon le « Investors Directory 2011 », édité en janvier 2011 par Expertise Immo Media.

⁵ Voir communiqué de presse du 11 octobre 2010.

⁶ Voir section 5 ci-dessous.

Rapport financier semestriel Information réglementée

Le 15 février 2011 – après clôture des marchés
Sous embargo jusqu'à 17h40

1. Introduction

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

- immeubles résidentiels ou mixtes ;
- immeubles exploités en appartements meublés ;
- logement des seniors ;
- hôtels.

Aedifica est cotée sur le marché continu d'Euronext Brussels. Conformément à la législation fiscale en vigueur, les dividendes qu'elle distribue sont exemptés de précompte mobilier. Aedifica clôture ses comptes annuels le 30 juin.

Le présent rapport de gestion intermédiaire constitue une mise à jour du rapport de gestion au 30 juin 2010, compris dans le rapport financier annuel 2009/2010 dont le lexique reprend les définitions des principaux termes techniques utilisés. Seuls les changements significatifs qui ont eu lieu depuis lors sont présentés ici.

2. Patrimoine au 31 décembre 2010

Au cours du premier semestre, Aedifica a augmenté son portefeuille d'immeubles de placement de 18 millions €, passant d'une juste valeur de 435 millions € à 453 millions €¹. Cette croissance provient de la première acquisition (voir section 3.1.2 ci-dessous) faisant suite à l'augmentation de capital du 15 octobre dernier, des projets de développement en cours et de l'appréciation des immeubles de placement (voir section 4.1 ci-dessous) qui continue à s'inscrire dans la tendance positive observée depuis le 1^{er} janvier 2010.

Au 31 décembre 2010, les immeubles de placement en exploitation d'Aedifica sont composés de 111 biens, d'une surface bâtie totale de 232.107 m², constitués principalement de :

- 466 appartements non meublés ;
- 272 appartements meublés ;
- 27 maisons de repos comprenant 2.599 lits, plus un immeuble comprenant 20 appartements de résidences-services ;
- et 6 hôtels comprenant 457 chambres.

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

- 49% logement des seniors ;
- 38% immeubles à appartements ou mixtes dont :
 - 26% immeubles à appartements non meublés ;
 - et 12% immeubles à appartements meublés.
- 13% hôtels et autres types d'immeubles.

¹ Soit, en valeur d'investissement, de 447 millions € à 465 millions €.

Rapport financier semestriel Information réglementée

Le 15 février 2011 – après clôture des marchés
Sous embargo jusqu'à 17h40

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

- 53% à Bruxelles ;
- 29% en Flandre ;
- et 18% en Wallonie.

Le taux d'occupation¹ pour la partie non meublée du portefeuille a atteint un taux record de 97,4% au 31 décembre 2010 (30 septembre 2010 : 96,0% ; 30 juin 2010 : 96,9% ; 31 décembre 2009 : 96,6%). Avec un taux d'occupation de 83,3% sur le premier semestre (30 juin 2010 : 79,3% ; 31 décembre 2009 : 79,2%) pour la partie meublée du portefeuille, le redressement observé depuis le printemps 2010 sur ce marché se confirme. Les taux d'occupation de ce secteur ont en effet été supérieurs à 80% au cours des trois derniers trimestres.

La durée résiduelle moyenne des baux pour l'ensemble du portefeuille est très élevée (17 ans), identique à celle au 30 juin 2010.

Patrimoine (x1.000€)	31 décembre 2010					
	Immeubles résidentiels ou mixtes	Immeubles à appartements meublés	Logement des seniors	Hôtels et autres	Immeubles de placement en exploitation	Projets de développement de placement
Juste valeur	114.457	51.636	218.443	58.817	443.353	9.152
Loyers contractuels annuels	6.434	5.054 *	13.202	3.741	28.431	-
Rendement brut (%)**	5,6%	9,2%	6,0%	6,4%	6,4%	-
Patrimoine (x1.000€)	31 décembre 2009					
	Immeubles résidentiels ou mixtes	Immeubles à appartements meublés	Logement des seniors	Hôtels et autres	Immeubles de placement en exploitation	Projets de développement de placement
Juste valeur	112.680	45.216	162.523	33.674	354.093	5.863
Loyers contractuels annuels	6.429	4.471 *	9.911	2.351	23.162	-
Rendement brut (%)**	5,7%	9,2%	6,1%	7,0%	6,5%	-

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

** Sur base de la juste valeur (valeur expertisée, réévaluée tous les 3 mois), augmentée du goodwill et du mobilier pour les appartements meublés. Dans le secteur du logement des seniors, le rendement brut est identique au rendement net (contrats "triple net"), les charges d'exploitation, les frais d'entretien et de réparation, et le risque de chômage locatif étant entièrement pris en charge par l'exploitant. Il en va de même pour les hôtels.

¹ Le taux d'occupation se calcule comme suit :

- Pour le portefeuille total (sauf les appartements meublés): (Loyers contractuels + garanties de revenus locatifs) / (Loyers contractuels + valeur locative estimée (VLE) des surfaces non occupées du patrimoine immobilier). Il est donc à noter que ce taux d'occupation inclut les unités en rénovation et temporairement non louables.

- Pour les appartements meublés : % des jours loués pendant le premier semestre. Ce taux d'occupation ne peut donc pas être comparé au taux d'occupation calculé sur le reste du portefeuille, vu que la méthodologie est spécifique à ce secteur.

Rapport financier semestriel Information réglementée

Le 15 février 2011 – après clôture des marchés
Sous embargo jusqu'à 17h40

3. Evénements importants

3.1. Durant le premier semestre

3.1.1. Financement

- Pour rappel (voir rapport financier annuel 2009/2010), la scifi a clôturé avec succès cet été le renouvellement et l'extension de ses lignes de crédit bancaires, entamé au printemps 2010. Les nouvelles lignes de crédit en place totalisent 270 millions € courant jusqu'en août 2013, avec une première échéance de 60 millions € en juillet 2012.
- Le 23 septembre 2010, Aedifica a lancé une augmentation de capital en espèces avec droits de préférence pour un montant brut de 67 millions €, avec pour objectif principal de se doter de moyens financiers nouveaux afin de poursuivre sa stratégie de croissance tout en maintenant un taux d'endettement adéquat, de l'ordre de 50 à 55%. La scifi a ainsi émis 2.013.334 actions nouvelles à un prix de souscription de 33,45 € par action, ce qui représentait une décote de 17% par rapport au cours de clôture de l'Action sur Euronext Brussels le 17 septembre 2010 (lequel s'élevait à 42,25 €) ajusté pour tenir compte du détachement des coupons n°5 et n°6, soit 40,10 €. Durant la période de souscription, le droit de souscription s'est négocié en bourse avec des cours de clôture oscillant entre 0,85 € et 2,10 €. A l'issue de la période de souscription de 15 jours qui s'est clôturée le 7 octobre 2010, 85% des actions offertes avaient été souscrites. Les droits de préférence non exercés à la clôture de la période de souscription ont été vendus le 11 octobre 2010 sous la forme de scripts à des investisseurs institutionnels de haute qualité dans le cadre d'un placement privé accéléré. Le montant revenant aux titulaires de droits de préférence non exercés s'est élevé à 0,70 € par script. Le 15 octobre 2010, le conseil d'administration d'Aedifica a procédé à l'augmentation de capital pour un montant de 67.346.022 € (prime d'émission comprise). A la clôture des marchés le 11 février 2011, la capitalisation boursière de la société s'élevait à 297 millions €.

3.1.2. Acquisitions

- Le 22 décembre 2010, Aedifica a fait l'acquisition de 4 des 16 appartements de l'immeuble Ring situé Plantin-Moretuslei 107-115 à 2018 Anvers, dont elle n'était pas encore propriétaire. La valeur d'acquisition totale de ces 4 appartements s'est élevée à 0,3 million €¹. Aedifica détient dès lors 86 des 98 appartements de cet immeuble.
- Le 30 décembre 2010², Aedifica a acquis l'immeuble et le terrain de la maison de repos « Buitenhof » dans la province d'Anvers. Le centre d'habitation et de soins « Buitenhof », qui a une capacité de 80 lits agréés, est situé dans un environnement verdoyant à Brasschaat³, à proximité immédiate du campus de soins « De Mick » (hôpital, centre d'habitation et de soins, foyer pour personnes handicapées), et est facilement accessible par l'E19. L'immeuble a été construit en 2 phases en 2005 et 2008, et a une surface de 4.386 m². La valeur d'acquisition de l'immeuble s'est

¹ Ne dépassant pas la valeur d'investissement déterminée le 21 décembre 2010 par l'expert indépendant d'Aedifica.

² Voir communiqué de presse du 30 décembre 2010.

³ Papestraat 24, 2930 Brasschaat.

Rapport financier semestriel Information réglementée

Le 15 février 2011 – après clôture des marchés
Sous embargo jusqu'à 17h40

élevée à 8,4 millions €¹. L'opération a consisté en l'acquisition le 30 décembre 2010 de 100% des titres de la société « Altigoon SA », entièrement financée par les lignes de crédit de la sicafi. L'ASBL « Buitenhof » (dont l'administrateur délégué est Monsieur Kurt Stabel) poursuit l'exploitation de la maison de repos. Monsieur Kurt Stabel a près de 20 ans d'expérience dans le secteur du logement des seniors, notamment en tant que gestionnaire de maisons de repos, administrateur de FOS (« Federatie Onafhankelijke Seniorenzorg ») et consultant. Par ailleurs, Monsieur Kurt Stabel est membre du « Strategische Adviesraad Welzijn Vlaanderen », et actif dans la « Federatie Palliatieve Zorg Vlaanderen ». L'immeuble est mis à la disposition de l'ASBL « Buitenhof » sur base d'un contrat triple net, prenant la forme d'un bail emphytéotique de 27 ans. Le rendement locatif initial triple net attendu pour cette opération s'élève à environ 6%.



Buitenhof (Brasschaat)

3.1.3. Réceptions d'immeubles

Pour rappel, comme mentionné dans le rapport financier annuel 2009/2010 publié en septembre dernier, la réception provisoire de l'extension de la maison de repos Mélopée à Molenbeek-Saint-Jean a eu lieu le 9 juillet 2010.

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

Rapport financier semestriel Information réglementée

Le 15 février 2011 – après clôture des marchés
Sous embargo jusqu'à 17h40

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



Complexe Livourne (Bruxelles)



Rue Haute (Bruxelles)

3.1.4. Projets en cours

Pour rappel, comme mentionné dans le rapport financier annuel 2009/2010 publié en septembre dernier, le permis d'urbanisme pour le projet Citadelle de Dinant (construction d'une nouvelle maison de repos à Dinant) a été délivré le 23 juillet 2010.

Au cours du semestre, les travaux ont débuté pour le projet d'extension de la Seniorerie La Pairelle (une maison de repos à Wépion/Namur).

Les chantiers progressent pour les projets suivants :

- Klooster Hotel (extension de l'hôtel à Leuven) ;
- Rue Haute (rénovation d'un immeuble à appartements à Bruxelles) ;
- Résidence Exclusiv (extension d'une maison de repos à Evere).

¹ Ne dépassant pas la valeur d'investissement déterminée le 30 novembre 2010 par l'expert indépendant d'Aedifica.

Rapport financier semestriel Information réglementée

Le 15 février 2011 – après clôture des marchés
Sous embargo jusqu'à 17h40

Les chantiers ci-dessous devraient quant à eux être réceptionnés avant la fin de l'exercice 2010/2011 :

- Gaerveld (maison de repos à Hasselt) ;
- Media Gardens (immeuble à appartements à Schaerbeek).

Des détails sur ces projets en cours sont fournis en section 1.2 du rapport immobilier ci-dessous.



Gaerveld (Hasselt)



Media Gardens (Schaerbeek)

3.2. Après le premier semestre

Aucune opération d'investissement ou de désinvestissement n'est intervenue après la date de clôture du 31 décembre 2010.

Rapport financier semestriel Information réglementée

Le 15 février 2011 – après clôture des marchés
Sous embargo jusqu'à 17h40

4. Analyse des comptes consolidés semestriels

Un jeu d'états financiers résumés préparé conformément à la norme IAS 34 est fourni en page 34 du présent rapport financier semestriel. Les sections suivantes du rapport de gestion intermédiaire analysent ces états financiers sous un format analytique conforme à la structure du reporting interne d'Aedifica.

4.1. Résultats consolidés¹

Compte de résultats - schéma analytique (x 1.000 €)	31 décembre 2010	31 décembre 2009
Revenus locatifs	13.775	11.240
Charges relatives à la location	2	-79
Résultat locatif net	13.777	11.161
Charges opérationnelles*	-3.413	-3.087
Résultat d'exploitation avant résultat sur portefeuille	10.364	8.074
Marge d'exploitation** %	75%	72%
Résultat financier hors IAS 39	-4.699	-3.738
Impôts	-38	-27
Résultat hors IAS 39 et IAS 40	5.627	4.309
Dénominateur***	6.459.990	4.641.529
Résultat hors IAS 39 et IAS 40 par action (€/action)	0,87	0,93
Résultat hors IAS 39 et IAS 40	5.627	4.309
Impact IAS 40 ****	5.868	-2.630
Impact IAS 39 *****	3.044	-1.088
Résultat net (part du groupe)	14.539	591
Dénominateur (IAS 33)	5.880.215	4.578.201
Résultat net par action (part du groupe - IAS 33 - €/action)	2,47	0,13

* Rubriques IV à XV du compte de résultats.

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

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

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

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

Durant le premier semestre de l'exercice, Aedifica a réalisé un chiffre d'affaires consolidé (**revenus locatifs consolidés**) de 13,8 millions €, supérieur aux prévisions², et en croissance de 23% par rapport au 31 décembre 2009. Cette évolution provient du secteur des immeubles à appartements meublés (+0,5 million €), du secteur du logement des seniors (+1,4 million €) et du secteur des hôtels et autres (+0,7 million €), principalement à la suite des acquisitions réalisées dans ces secteurs. Le secteur des immeubles résidentiels ou mixtes est resté globalement stable.

¹ Le compte de résultats couvre la période de 6 mois du 1er juillet 2010 au 31 décembre 2010. 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.

² C'est-à-dire au chiffre d'affaires consolidé semestriel sur base duquel la prévision annuelle de résultat locatif net pour l'exercice 2010/2011, publiée dans la note d'opération relative à l'augmentation de capital d'octobre 2010, a été déterminée.

Rapport financier semestriel Information réglementée

Le 15 février 2011 – après clôture des marchés
Sous embargo jusqu'à 17h40

Après déduction des charges relatives à la location, le **résultat locatif net** atteint 13,8 millions € (+23% par rapport au 31 décembre 2009).

Le **résultat immobilier** atteint 13,2 millions € (31 décembre 2009 : 10,6 millions €). Ce résultat, diminué des autres frais directs, conduit à un **résultat d'exploitation des immeubles** de 11,8 millions € (31 décembre 2009 : 9,3 millions €), soit une marge opérationnelle¹ de 85% (31 décembre 2009 : 83%).

Après déduction des frais généraux de 1,4 million € (31 décembre 2009 : 1,3 million €) et prise en compte des autres revenus et charges d'exploitation, le **résultat d'exploitation avant résultat sur portefeuille** est en hausse de 28% à 10,4 millions € (représentant une **marge d'exploitation** de 75% contre 72% au 31 décembre 2009) et est en avance sur les prévisions².

La part de chaque secteur d'activités dans le résultat d'exploitation avant résultat sur portefeuille (constituant le résultat sectoriel au sens de IFRS 8) est détaillée ci-dessous :

Information sectorielle (x1.000€)	31 décembre 2010					Total
	Immeubles résidentiels ou mixtes	Immeubles à appartements meublés	Logement des seniors	Hôtels et autres	Non-alloué et inter-sectoriel	
RESULTAT SECTORIEL						
Revenus locatifs	3.139	2.473	6.333	1.868	-38	13.775
Résultat locatif net	3.143	2.471	6.333	1.868	-38	13.777
Résultat d'exploitation avant résultat sur portefeuille	2.385	1.261	6.333	1.836	-1.451	10.364

Information sectorielle (x1.000€)	31 décembre 2009					Total
	Immeubles résidentiels ou mixtes	Immeubles à appartements meublés	Logement des seniors	Hôtels et autres	Non-alloué et inter-sectoriel	
RESULTAT SECTORIEL						
Revenus locatifs	3.126	1.997	4.973	1.182	-38	11.240
Résultat locatif net	3.064	1.984	4.973	1.178	-38	11.161
Résultat d'exploitation avant résultat sur portefeuille	2.271	918	4.973	1.161	-1.249	8.074

Après prise en compte des charges d'intérêt nettes de 2,5 millions € (flux cash) générés par les produits dérivés de couverture (décrits plus bas), les charges d'intérêt de la sicafi s'élèvent à 4,7 millions € (31 décembre 2009 : 3,9 millions €). Le taux d'intérêt effectif moyen (4,4% avant activation des intérêts intercalaires sur les projets de développement) est stable par rapport à celui du premier semestre de l'exercice 2009/2010 (4,4%). En tenant compte des autres produits et charges de nature financière, à l'exclusion de l'impact net de la revalorisation des instruments de couverture à leur juste valeur (flux non cash comptabilisé conformément à la norme IAS 39 et ne faisant pas partie du résultat hors IAS 39 et IAS 40 comme expliqué plus bas), le **résultat financier hors IAS 39** représente une charge nette de 4,7 millions € (31 décembre 2009 : 3,7 millions €), très légèrement inférieure aux prévisions³.

¹ Résultat d'exploitation des immeubles divisé par le résultat locatif net.

² C'est-à-dire aux prévisions semestrielles sur base desquelles la prévision annuelle pour l'exercice 2010/2011, publiée dans la note d'opération relative à l'augmentation de capital d'octobre 2010, a été déterminée.

³ C'est-à-dire aux prévisions semestrielles sur base desquelles la prévision annuelle pour l'exercice 2010/2011, publiée dans la note d'opération relative à l'augmentation de capital d'octobre 2010, a été déterminée.

Rapport financier semestriel Information réglementée

Le 15 février 2011 – après clôture des marchés
Sous embargo jusqu'à 17h40

Conformément au régime particulier des sicafi, les **impôts** (38 k€ ; 31 décembre 2009: 27 k€) comprennent principalement l'impôt sur les dépenses non admises d'Aedifica.

Le **résultat hors IAS 39 et IAS 40** a atteint 5,6 millions € pour ce semestre (31 décembre 2009 : 4,3 millions €), soit 0,87 € par action (31 décembre 2009 : 0,93 € par action), calculé sur base du nombre de droits au dividende attendu en fin d'exercice. La baisse du résultat hors IAS 39 et IAS 40 par action trouve son origine dans la dilution consécutive à l'augmentation de capital du 15 octobre 2010. Ce résultat (absolu et par action) est en avance par rapport aux prévisions¹.

Le compte de résultats comprend, en outre, deux éléments sans effet monétaire (c'est-à-dire *non cash*) qui varient en fonction de paramètres de marché. Il s'agit de la variation de la juste valeur des immeubles de placement (comptabilisés conformément à la norme IAS 40) et de la variation de la juste valeur des instruments de couverture (comptabilisés conformément à la norme IAS 39) :

- Sur les six premiers mois de l'exercice, la **variation de la juste valeur des immeubles de placement en exploitation**² prise en résultat a été de +1,34%, soit +5,8 millions € (31 décembre 2009 : -2,0 millions €). Il s'agit donc du quatrième trimestre consécutif de hausse de la juste valeur des immeubles de placement en exploitation. Une variation de juste valeur de +23 k€ a été enregistrée sur les projets de développement (contre -0,6 million € pour la même période de l'exercice précédent). La variation de juste valeur combinée des immeubles de placement en exploitation et des projets de développement représente une hausse de 5,9 millions € sur le semestre.
- Afin de limiter le risque de taux d'intérêt sur le financement de ses investissements, Aedifica a mis en place des couvertures (appelées « couverture de flux de trésorerie ») très prudentes convertissant sur le long terme³ la dette à taux variable en dette à taux fixe. Les instruments de couverture sont soit des produits dérivés (*interest rate swaps* ou « IRS ») présentant au bilan une juste valeur passive de 7 millions € qui remplissent les conditions strictes imposées par la norme IAS 39 pour l'application de la comptabilité de couverture, soit des produits dérivés (*multi-callable interest rate swaps* ou « multi-callable IRS ») présentant au bilan une juste valeur passive de 10 millions € qui ne remplissent pas ces conditions mais qui participent cependant à la couverture économique du risque de taux d'intérêt. La somme de la juste valeur passive des « IRS » et des « multi-callable IRS » est de 17 millions €, mentionnée sur la ligne I.C. du passif du bilan consolidé. Selon le type d'instrument, l'**impact IAS 39** (variations de juste valeur) entre le 30 juin 2010 et le 31 décembre 2010 est soit pris en résultat (+3,0 millions €) soit pris directement en capitaux propres (+2,0 millions €). Ces variations constituent une traduction purement comptable (sous la norme IAS 39⁴), ponctuelle (au 31 décembre 2010) et sans effet monétaire (c'est-à-dire *non cash*) de l'évolution de paramètres de marché.

¹ C'est-à-dire aux prévisions semestrielles sur base desquelles la prévision annuelle pour l'exercice 2010/2011, publiée dans la note d'opération relative à l'augmentation de capital d'octobre 2010, a été déterminée.

² Correspondant au solde des variations positives et négatives de juste valeur entre celle au 30 juin 2010 ou au moment de l'entrée des nouveaux immeubles dans le patrimoine, et la juste valeur estimée par les experts au 31 décembre 2010.

³ Les couvertures à long terme permettent notamment de réduire le risque de taux d'intérêt sur le financement d'investissements générant des revenus à long terme, tels que les emphytéoses. Pour rappel, la durée moyenne des baux d'Aedifica est de 17 ans.

⁴ Selon les normes comptables belges, qui ne s'appliquent pas aux sicafi, la juste valeur des instruments de couverture ne figure pas dans le bilan. Par conséquent, la variation de la juste valeur de ces instruments n'affecte, sous lesdites normes comptables belges, ni le compte de résultats, ni les capitaux propres. Les informations relatives aux instruments de couverture sont judicieusement mentionnées dans les annexes aux comptes annuels ou consolidés.

Rapport financier semestriel Information réglementée

Le 15 février 2011 – après clôture des marchés
Sous embargo jusqu'à 17h40

Compte tenu des éléments non monétaires mentionnés ci-dessus, le **résultat net (part du groupe)** semestriel est positif et s'élève à 14,5 millions € (31 décembre 2009 : 0,6 million €), après intérêts minoritaires nuls. Le résultat de base par action (*basic earnings per share*, tel que défini par IAS 33), est de 2,47 € (31 décembre 2009 : 0,13 €).

4.2. Bilan consolidé

Bilan consolidé	31 décembre 2010	30 juin 2010
	x 1.000€	x 1.000€
Immeubles de placement	452.505	434.692
Autres actifs	9.666	9.068
Total des actifs	462.171	443.760
Capitaux propres		
Hors impact IAS 39	270.580	202.598
Impact IAS 39*	-16.834	-21.838
Capitaux propres	253.746	180.760
Dettes et passifs repris dans le ratio d'endettement	189.730	239.359
Autres passifs	18.695	23.641
Total des capitaux propres et du passif	462.171	443.760
Ratio d'endettement (%)	41%	54%

* Juste valeur des instruments de couverture.

Au 31 décembre 2010, l'**actif du bilan** d'Aedifica est composé à 98% (30 juin 2010 : 98%) d'**immeubles de placement**, évalués conformément à la norme IAS 40¹, pour un montant de 453 millions € (30 juin 2010 : 435 millions €). Cette rubrique reprend :

- Les immeubles de placement en exploitation (31 décembre 2010 : 443 millions € ; 30 juin 2010 : 423 millions €). La croissance nette de la juste valeur des immeubles de placement en exploitation s'explique pour 9 millions € par les opérations d'investissement (voir point 3.1.2 ci-dessus), pour 5 millions € par la mise en exploitation de projets de développement achevés (voir point 3.1.3 ci-dessus) et pour 6 millions € par la variation de la juste valeur des immeubles en exploitation présents dans le patrimoine.
- Les projets de développement (31 décembre 2010 : 9 millions € ; 30 juin 2010 : 11 millions €) représentent principalement les investissements immobiliers en cours de construction ou de rénovation (voir point 3.1.4 ci-dessus). Ils s'inscrivent dans le cadre d'un budget d'investissement pluriannuel détaillé en section 1.2 du rapport immobilier ci-dessous. La diminution de ce poste entre le 30 juin 2010 et le 31 décembre 2010 est due à l'achèvement du chantier de la rue de Livourne (voir point 3.1.3 ci-dessus).

Les **autres actifs** représentent 2% du total du bilan et sont stables par rapport au 30 juin 2010.

Depuis la constitution d'Aedifica, son capital a évolué au fur et à mesure des opérations immobilières (apports, fusions, etc.), et récemment grâce à l'augmentation de capital d'octobre 2010. Il s'élève à 176 millions € au 31 décembre 2010² (30 juin 2010 : 127 millions €). Les **capitaux propres** (aussi

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

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

Rapport financier semestriel Information réglementée

Le 15 février 2011 – après clôture des marchés
Sous embargo jusqu'à 17h40

appelés actif net), représentant la valeur intrinsèque d'Aedifica en tenant compte de la juste valeur du patrimoine immobilier, s'élèvent à :

- 271 millions € hors impact IAS 39, en hausse par rapport au 30 juin 2010 (203 millions €), à la suite de l'augmentation de capital du mois d'octobre 2010 ;
- ou à 254 millions € après impact IAS 39 (30 juin 2010 : 181 millions €).

Au 31 décembre 2010, les **dettes et passifs repris dans le ratio d'endettement** (tel que défini par l'Arrêté royal du 21 juin 2006 relatif à la comptabilité des sicafi) s'élèvent à 190 millions € (30 juin 2010 : 239 millions €), dont 184 millions € (30 juin 2010 : 230 millions €) représentent les montants effectivement tirés sur les lignes de crédit de la sicafi. Le **ratio d'endettement** d'Aedifica s'élève donc à 41% (30 juin 2010 : 54%). Le ratio d'endettement maximum autorisé pour les sicafi étant de 65% du total des actifs, Aedifica dispose encore à cette date d'une capacité d'endettement de 111 millions € à actif constant¹ et de 316 millions € à actif variable². Inversement, la structure actuelle du bilan permettrait, toutes choses restant égales par ailleurs, d'absorber une diminution de la juste valeur des immeubles de placement de 38% avant d'atteindre le ratio d'endettement maximum.

Les **autres passifs** représentent principalement la juste valeur des instruments financiers de couverture (31 décembre 2010 : 17 millions € ; 30 juin 2010 : 22 millions €).

4.3. Actif net par action

Le tableau ci-dessous présente l'évolution de l'actif net par action. La hausse de l'actif net par action, qui tient compte de la dilution causée par l'émission de 2.013.334 nouveaux titres lors de l'augmentation de capital du mois d'octobre dernier, ainsi que de l'évolution de la juste valeur des immeubles de placement (IAS 40), de l'évolution de la juste valeur des instruments de couverture (IAS 39) et du paiement du dividende 2009/2010 en octobre 2010, est de 0,3% par rapport à sa valeur au 30 juin 2010 (36,02€ au 31 décembre 2010, par rapport à 35,93€ au 30 juin 2010).

Sans l'impact non-monétaire (c'est-à-dire non cash) de la norme IAS 39³ et après prise en compte du paiement du dividende 2009/2010 en octobre dernier⁴, l'actif net par action sur base de la juste valeur des immeubles de placement est de 38,41 € au 31 décembre 2010 contre 38,59 € par action au 30 juin 2010. La légère baisse de cet indicateur est le résultat de deux mouvements se compensant largement : dilution due à l'augmentation de capital d'octobre 2010 d'une part, croissance due au résultat hors IAS 39 largement positif accumulé depuis le début de l'exercice 2010/2011 d'autre part.

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

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

³ Voir section 4.1 du présent rapport de gestion intermédiaire.

⁴ Pour rappel, les normes IFRS prévoient de présenter les comptes annuels avant affectation. L'actif net de 35,93 € par action du 30 juin 2010 comprenait donc toujours le dividende à distribuer en octobre 2010, et doit donc être corrigé de 1,68 € par action pour pouvoir être comparé à la valeur du 31 décembre 2010. Ce montant correspond au montant total du dividende (8,4 millions €) rapporté au nombre d'actions en circulation au 30 juin 2010 (5.031.350) et est inférieur au montant du coupon n°5 de 1,82 € par action (certaines actions n'ayant donné droit qu'à un dividende prorata temporis).

Rapport financier semestriel Information réglementée

Le 15 février 2011 – après clôture des marchés
Sous embargo jusqu'à 17h40

Actif net par action (en €)	31 décembre 2010	30 juin 2010
Sur base de la juste valeur des immeubles de placement		
Actif net après déduction du dividende, hors IAS 39	38,41	38,59
Dividende payé en octobre 2010	0,00	1,68
Impact IAS 39	-2,39	-4,34
Actif net sur base de la juste valeur	36,02	35,93
Sur base de la valeur d'investissement des immeubles de placement		
Actif net après déduction du dividende, hors IAS 39	40,16	40,94
Dividende payé en octobre 2010	0,00	1,68
Impact IAS 39	-2,39	-4,34
Actif net sur base de la juste valeur	37,77	38,28
Nombre d'actions en circulation (hors actions propres)	7.044.684	5.031.350

Pour comparer l'actif net par action au cours de bourse, il convient encore de tenir compte du détachement du coupon n° 6 qui a eu lieu le 14 octobre 2010 dans le cadre de l'augmentation de capital du 15 octobre 2010. Compte tenu de ce dernier élément, l'actif net par action peut être estimé à 35,68 € après impact IAS 39, ou à 38,07 € avant impact IAS 39.

Nombre d'actions	31 décembre 2010	30 juin 2010
Nombre d'actions en circulation*	7.044.684	5.031.350
Nombre total d'actions	7.046.672	5.033.338
Nombre total d'actions cotées en Bourse	7.046.672	4.579.047
Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires en circulation (dénominateur selon IAS 33)	5.880.215	4.642.422
Nombre de droits au dividende attendus en fin d'exercice**	6.459.990	4.641.932

* Après déduction des actions propres

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

5. Perspectives

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

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

- La diversification de ses investissements lui permet de s'adapter aux opportunités de marché et à l'évolution de la conjoncture économique. Grâce à ses investissements dans le logement des seniors et les hôtels, Aedifica bénéficie de revenus locatifs à long terme indexés générant des rendements nets élevés. La durée résiduelle moyenne de la totalité de ses baux, qui atteint 17 ans, lui confère une très bonne visibilité sur ses revenus futurs.
- Le financement externe du portefeuille immobilier (y compris les engagements pour les projets de développement) est assuré par des lignes de crédit récemment conclues et courant jusqu'en 2013.
- Avec un taux d'endettement de 41% (très éloigné du maximum légal de 65% s'imposant aux sicafi) après l'augmentation de capital clôturée avec succès le 15 octobre dernier, Aedifica jouit d'une

Rapport financier semestriel Information réglementée

Le 15 février 2011 – après clôture des marchés
Sous embargo jusqu'à 17h40

excellente solvabilité, soutenue d'ailleurs par la stabilité de la juste valeur dont le patrimoine immobilier de la sicafi a fait preuve depuis le début de la crise économique et financière. Aedifica dispose donc de moyens financiers lui permettant de réaliser de nouveaux investissements importants.

Les prévisions de dividende pour l'exercice en cours, telles que publiées dans la note d'opération relative à l'augmentation de capital d'octobre 2010, restent inchangées à 1,63 € par action (exempt de précompte mobilier), représentant un rendement en dividende brut après augmentation de capital de l'ordre de 4,25%¹. Rappelons que le dividende au titre de l'exercice 2010/2011 sera réparti sur deux coupons (coupon n° 6 déjà détaché et estimé à 0,47 € ; coupon n° 7 encore attaché aux actions en circulation et estimé à 1,16 €).

6. Principaux risques et incertitudes

Le conseil d'administration considère que les principaux facteurs de risque synthétisés en pages 2 à 9 du rapport financier annuel 2009/2010 et en pages 8 à 12 de la note d'opération relative à l'augmentation de capital d'octobre 2010 restent pertinents pour les mois restants de l'exercice 2010/2011.

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

Certains types de transactions sont en outre visés par l'article 24 de l'Arrêté royal du 10 avril 1995 (notamment les transactions avec la banque dépositaire). Au cours du premier semestre de l'exercice 2010/2011, aucune transaction visée par cet article et sortant du cadre normal des relations commerciales entre Aedifica et ses prestataires de services habituels (comme la banque dépositaire) n'a été exécutée.

Pour rappel, et à titre d'information :

- La Banque Degroof (banque dépositaire de la sicafi) est intervenue comme « arranger » dans le refinancement bancaire du 23 juillet 2010 et continuera à intervenir comme « agent » tout au long de la durée du crédit. A ce titre, elle bénéficie d'une commission de montage unique calculée sur le montant total de la ligne de crédit, et d'une commission d'agent prélevée trimestriellement sur la partie utilisée du crédit. Par ailleurs, la Banque Degroof bénéficie, en tant que prêteur, de la même rémunération que les trois autres banques, au prorata de sa participation dans le financement de la sicafi. Le niveau des rémunérations accordées aux quatre banques est conforme aux normes du marché.
- La Banque Degroof (banque dépositaire de la sicafi) est intervenue comme « joint lead manager » (aux côtés de deux autres banques) dans l'augmentation de capital d'octobre 2010. A ce titre, elle a bénéficié d'une rémunération à des conditions normales de marché, au pro rata de sa participation dans le « soft underwriting » des nouvelles actions.

¹ Par rapport au prix théorique ex-droit de souscription, ex-droit au dividende 2009/2010 et ex-droit au dividende prorata temporis 2010/2011.

Rapport financier semestriel Information réglementée

Le 15 février 2011 – après clôture des marchés
Sous embargo jusqu'à 17h40

8. Corporate governance

8.1. Renouvellement de mandats

Pour rappel, lors de l'assemblée générale ordinaire du 12 octobre 2010, le mandat d'administrateur de Monsieur Jean Kotarakos a été renouvelé jusqu'en octobre 2013.

8.2. Nouvel administrateur représentant les actionnaires

Pour rappel, l'assemblée générale ordinaire d'Aedifica a nommé, le 12 octobre 2010, avec effet immédiat et pour une période de 3 ans (jusqu'à l'issue de l'assemblée générale ordinaire d'octobre 2013), Monsieur Olivier Lippens en tant que nouvel administrateur représentant les actionnaires. Le conseil d'administration d'Aedifica se compose depuis lors de dix membres, dont 4 administrateurs indépendants.

8.3. Comité d'audit

Pour rappel, lors de sa réunion du 15 novembre 2010, le conseil d'administration d'Aedifica a nommé Monsieur Lippens en tant que membre du comité d'audit. Le comité d'audit est depuis lors constitué de 4 administrateurs, dont 2 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 pour 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.

Fait à Bruxelles le 14 février 2011.
Le conseil d'administration.

Rapport financier semestriel Information réglementée

Le 15 février 2011 – après clôture des marchés
Sous embargo jusqu'à 17h40

II. Aedifica en Bourse

1. Cours et volume

L'action Aedifica (AED) est cotée sur le marché continu d'Euronext Bruxelles depuis le 23 octobre 2006. Lors de son introduction en Bourse et l'augmentation de capital concomitante, l'action a été offerte en vente/souscription à 41,0 €. Le 15 octobre 2010, Aedifica a clôturé avec succès une augmentation de capital en espèces avec droits de préférences pour un montant brut de 67 millions €. La sicafi a ainsi émis 2.013.334 actions nouvelles à un prix de souscription de 33,45 € par action.

Au 31 décembre 2010, Aedifica est reprise dans le BEL Real Estate avec une pondération de 4,74% et dans le Bel Mid Index¹ avec une pondération de 1,78%.

Sur base du cours de Bourse du 31 décembre 2010 (41,50 €), l'action Aedifica présente :

- Une prime de 8,0% par rapport à l'actif net par action hors impact IAS 39 sur base de la juste valeur du portefeuille immobilier;
- Une prime de 15,2% par rapport à l'actif net par action après impact IAS 39 sur base de juste valeur du portefeuille immobilier ;
- Une prime de 3,3% par rapport à l'actif net par action hors impact IAS 39 sur base de la valeur d'investissement du portefeuille immobilier;
- Une prime de 9,9% par rapport à l'actif net par action après impact IAS 39 sur base de la valeur d'investissement du portefeuille immobilier.

Les primes et décotes estimées ci-dessus ne tiennent pas compte du détachement du coupon n°6 en octobre 2010, et qui sera payé en octobre 2011.

Entre la date de l'introduction en Bourse (après déduction du coupon 4, le 22 septembre 2010, qui représentait le droit de préférence dans le cadre de l'augmentation de capital du 15 octobre 2010) et le 31 décembre 2010, le cours de l'action Aedifica a augmenté de 6,1%, tandis que les indices Bel Mid Index et EPRA Europe² ont respectivement chuté de 9,3% et de 47,4% sur la même période.

Au 11 février 2011, l'action Aedifica a clôturé à 42,08€, soit :

- Une prime de 9,6% par rapport à l'actif net par action hors impact IAS 39 sur base de la juste valeur du portefeuille immobilier ;
- Une prime de 16,8% par rapport à l'actif net par action après impact IAS 39 sur base de juste valeur du portefeuille immobilier ;
- Une prime de 4,8% par rapport à l'actif net par action hors impact IAS 39 sur base de la valeur d'investissement du portefeuille immobilier;
- Une prime de 11,4% par rapport à l'actif net par action après impact IAS 39 sur base de la valeur d'investissement du portefeuille immobilier.

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

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

Rapport financier semestriel Information réglementée

Le 15 février 2011 – après clôture des marchés
Sous embargo jusqu'à 17h40

Les primes et décotes estimées ci-dessus ne tiennent pas compte du détachement du coupon n°6 en octobre 2010, et qui sera payé en octobre 2011.

Entre la date de l'introduction en Bourse (après déduction du coupon 4, le 22 septembre 2010, qui représentait le droit de préférence dans le cadre de l'augmentation de capital du 15 octobre 2010) et le 11 février 2011, l'action Aedifica a augmenté de 7,6%, tandis que les indices Bel Mid Index et EPRA Europe ont respectivement chuté de 8,6% et de 47,1% sur la même période.

Action Aedifica	31 décembre 2010	30 juin 2010
Cours de bourse de clôture (en €)	41,50	42,21
Actif net par action hors impact IAS 39 (en €)		
Sur base de la juste valeur	38,41	38,59 ⁵
Sur base de la valeur d'investissement	40,16	40,94 ⁵
Prime (+)/Décote (-) hors impact IAS 39		
Sur base de la juste valeur	8,0%	9,4%
Sur base de la valeur d'investissement	3,3%	3,1%
Actif net par action après impact IAS 39 (en €)		
Sur base de la juste valeur	36,02	35,93 ⁶
Sur base de la valeur d'investissement	37,77	38,28 ⁶
Prime (+)/ Décote (-) après impact IAS 39		
Sur base de la juste valeur	15,2%	17,5%
Sur base de la valeur d'investissement	9,9%	10,3%
Capitalisation boursière (en €)	292.436.888	193.281.574
Free float ¹	88,17%	86,72%
Nombre total d'actions cotées	7.046.672	4.579.047
Dénominateur pour le calcul de l'actif net par action	7.044.684	5.031.350
Volume journalier moyen (en actions)	6.384	3.397
Vélocité ²	25,3%	19,2%
Dividende brut par action (en €) ³	1,63	1,82
Rendement net en dividende ⁴	3,9%	4,3%

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

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

³ Selon la section 5 du rapport de gestion intermédiaire ci-dessus.

⁴ Dividende net par action, après précompte mobilier libératoire de 0% (conformément à la législation fiscale actuelle), divisé par le cours de Bourse de clôture.

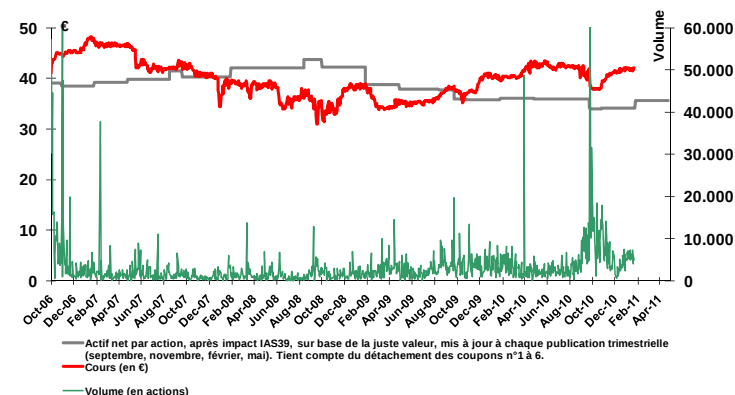
⁵ Après déduction du dividende 2009/2010 payé en octobre 2010.

⁶ Avant déduction du dividende 2009/2010 payé en octobre 2010.

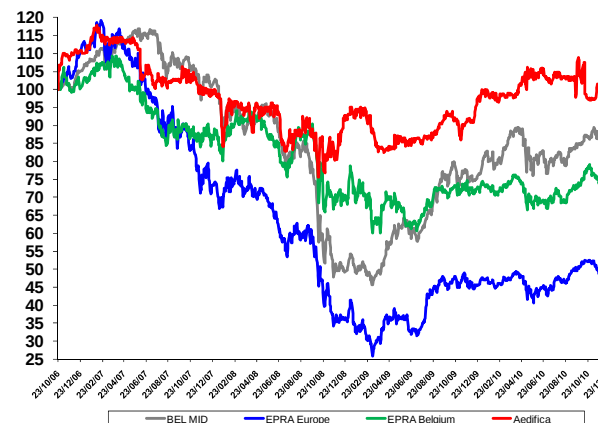
Rapport financier semestriel Information réglementée

Le 15 février 2011 – après clôture des marchés
Sous embargo jusqu'à 17h40

Cours de bourse, volume et actif net par action¹



Comparaison – indices



¹ Les cours et volumes couvrent la période comprise entre la date de l'introduction en Bourse et le 11 février 2011. L'actif net par action couvre la même période et se prolonge jusqu'à la date de la prochaine publication trimestrielle.

Rapport financier semestriel Information réglementée

Le 15 février 2011 – après clôture des marchés
Sous embargo jusqu'à 17h40

2. Actionnariat

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

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

Le nombre total d'actions (y compris actions propres) est de 7.046.672.

3. Agenda de l'actionnaire

Calendrier Financier	
Déclaration intermédiaire	18/05/2011
Communiqué annuel 30.06.2011	5/09/2011
Rapport financier annuel 2010/2011	09/2011
Assemblée générale ordinaire	11/10/2011
Paiement dividende - Coupons 6 & 7	18/10/2011
Déclaration intermédiaire	16/11/2011
Résultats semestriels 31.12.2011	02/2012

¹ Les déclarations de transparence ainsi que les chaînes de contrôle sont disponibles sur le site web d'Aedifica. La société n'a reçu aucune déclaration de transparence présentant une situation postérieure à celle du 15 octobre 2010.

Rapport financier semestriel Information réglementée

Le 15 février 2011 – après clôture des marchés
Sous embargo jusqu'à 17h40

III. Rapport immobilier

1. Portefeuille immobilier consolidé

1.1. Immeubles de placement¹

Immeubles résidentiels ou mixtes	Superficie totale (m²)	Superficie résidentielle (m²)	Nombre d'unités résidentielles	% Taux d'occup.	Loyers contract.	Loyers contr. + VLE sur inoccupés	Valeur locative estimée (VLE)
	(1)			(2)	(3)	(4)	(5)
1 Tervueren 13 A/B	4.628	621	3	87,6%	562.549	641.964	636.878
2 Sablon	4.655	3.342	30	93,0%	916.294	985.481	891.270
3 Complexe Laeken - Pont Neuf	5.720	4.637	42	87,9%	537.960	611.675	624.992
4 Le Bon 24-28	1.666	1.666	15	100,0%	175.191	175.191	193.428
5 Lombard 32	1.432	1.096	13	98,8%	191.672	194.012	159.171
6 Complexe Louise 331-333	4.871	1.509	8	98,8%	604.900	612.400	639.300
7 Place du Samedi 6-10	3.769	2.365	24	87,1%	269.856	309.661	298.593
8 Broqueville 8	836	836	8	84,7%	64.112	75.707	88.155
9 Bataves 71	552	312	3	100,0%	55.426	55.426	55.980
10 Tervueren 103	881	410	6	100,0%	114.600	114.600	110.875
11 Louis Hap 128	688	688	7	64,8%	45.612	70.422	72.390
12 Rue Haute	2.630	1.380	20	96,3%	199.438	207.088	267.018
13 Résidence Palace	6.388	6.189	57	83,7%	540.600	645.800	669.800
14 Churchill 157	2.210	1.955	22	77,8%	193.403	248.738	261.558
15 Auderghem 237-239-241-266-272	1.739	1.739	21	100,0%	194.815	194.815	184.278
16 Edison	2.029	758	7	96,6%	113.196	117.156	144.443
17 Verlaine/Rimbaud/Baudelaire	2.795	1.518	21	89,7%	245.129	273.214	280.910
18 Ionesco	930	930	10	97,7%	86.245	88.285	99.880
19 Musset	562	472	6	100,0%	49.879	49.879	50.200
20 Giono & Hugo	1.412	1.412	15	85,9%	108.087	125.787	142.830
21 Antares	439	439	7	100,0%	39.166	39.166	38.225
22 Ring	10.455	7.117	86	100,0%	858.600	858.600	803.200
23 Résidence Gauguin et Manet	2.885	2.885	35	86,2%	267.011	309.694	298.245
Total du secteur "Immeubles résidentiels ou mixtes"	64.172	44.276	466	91,8%	6.433.741	7.004.761	7.011.619

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

² Voir lexique du rapport financier annuel 2009/2010. Il est bon de rappeler que le taux d'occupation des immeubles à appartements meublés ne peut être comparé au taux d'occupation calculé sur le reste du portefeuille, vu que la méthodologie est différente. Il est également à noter que le taux d'occupation des immeubles résidentiels et mixtes inclut les unités en rénovation

et donc temporairement non louables.

³ Voir lexique du rapport financier annuel 2009/2010. Les montants relatifs aux immeubles à appartements meublés correspondent aux revenus locatifs annualisés et HTVA.

⁴ Pour les immeubles à appartements meublés, aucune valeur locative estimée (VLE) n'a été ajoutée pour le vide.

⁵ Voir lexique du rapport financier annuel 2009/2010. La VLE est la valeur telle que déterminée par les experts immobiliers indépendants. Pour les immeubles à appartements meublés, les experts font abstraction de l'occupation meublée.

² Il n'est pas dans l'intérêt de l'actionnaire de publier les valeurs par immeuble. Les adresses des immeubles sont disponibles dans le rapport financier annuel 2009/2010. Les adresses des acquisitions depuis le 1^{er} juillet 2010 sont disponibles dans les communiqués de presse respectifs.

Rapport financier semestriel Information réglementée

Le 15 février 2011 – après clôture des marchés
Sous embargo jusqu'à 17h40

Immeubles à appartements meublés	Superficie totale (m²)	Superficie résidentielle (m²)	Nombre d'unités résidentielles	% Taux d'occup.	Loyers contract.	Loyers contr. + VLE sur inoccupés	Valeur locative estimée (VLE)
(1)	(2)	(3)	(4)	(5)			
24 Ensemble Souveraine	11.847	11.847	116	82,6%	2.650.996	2.650.996	1.372.758 ⁶
25 Louise 130	1.110	694	9	88,3%	229.894	229.894	153.500 ⁶
26 Louise 135 (+ 2 parkings Louise 137)	1.978	1.930	31	89,8%	604.372	604.372	323.800 ⁶
27 Louise 270	1.043	958	14	83,2%	260.416	260.416	138.700 ⁶
28 Vallée 48	623	623	6	80,2%	122.874	122.874	85.200 ⁶
29 Livourne 16-18 (+ 24 parkings Livourne 7-11)	1.567	1.567	16	82,4%	356.238	356.238	248.200 ⁶
30 Freesias	3.635	3.138	37	78,6%	421.242	421.242	338.400 ⁶
31 Héliotropes	1.493	1.223	25	89,7%	228.522	228.522	165.700 ⁶
32 Livourne 20-22	1.189	1.189	12	59,0%	161.096	161.096	179.800 ⁶
33 Livourne 14	212	212	6	31,9%	18.524	18.524	30.000 ⁶
Total du secteur "Immeubles à appartements meublés"	24.697	23.381	272	83,3%	5.054.174	5.054.174	3.036.058 ⁶

Logement des seniors	Superficie totale (m²)	Superficie résidentielle (m²)	Nombre d'unités résidentielles	% Taux d'occup.	Loyers contract.	Loyers contr. + VLE sur inoccupés	Valeur locative estimée (VLE)
(1)	(2)	(3)	(4)	(5)			
34 Château Chenois	6.354	6.196	100	100,0%	794.900	794.900	869.500
35 New Philip	3.914	3.820	111	100,0%	435.200	435.200	532.000
36 Jardins de Provence	2.052	1.944	72	100,0%	357.300	357.300	332.300
37 Bel Air	5.350	4.578	161	100,0%	649.600	649.600	648.600
38 Résidence Grange des Champs	3.396	3.152	75	100,0%	384.400	384.400	397.100
39 Résidence Augustin	4.832	4.598	95	100,0%	483.300	483.300	491.800
40 Ennea	1.848	1.670	41	100,0%	173.700	173.700	160.900
41 Kasteelhof	3.500	3.335	82	100,0%	314.100	314.100	423.200
42 Wielant	4.834	4.584	103	100,0%	482.400	482.400	555.500
43 Résidence Parc Palace	6.719	6.400	180	100,0%	1.125.700	1.125.700	1.049.400
44 Résidence Service	8.716	8.332	200	100,0%	1.157.900	1.157.900	984.700
45 Résidence du Golf	6.424	6.004	202	100,0%	700.800	700.800	958.000
46 Résidence Boneput	2.993	2.747	78	100,0%	409.100	409.100	461.500
47 Résidence Aux Deux Parcs	1.423	1.348	53	100,0%	207.100	207.100	245.400
48 Résidence L'Air du Temps	2.763	2.474	88	100,0%	408.600	408.600	409.200
49 Au Bon Vieux Temps	1.268	1.203	43	100,0%	182.900	182.900	161.500
50 Op Haanven	4.675	4.202	84	100,0%	373.300	373.300	385.700
51 Résidence Exclusiv	2.758	2.600	71	100,0%	409.000	409.000	390.600
52 Séniorité Mélopée	2.967	2.687	70	100,0%	440.500	440.500	320.400
53 Logis de Famenne	1.290	1.223	96	100,0%	111.500	111.500	146.400
54 Les Charmes en Famenne	3.165	2.399	42	100,0%	268.500	268.500	278.400
55 Seniorité La Plaine	1.599	1.438	51	100,0%	165.000	165.000	614.000 ⁷
56 Résidence Gaereld	1.895	1.706	20 app.	100,0%	152.400	152.400	160.000
57 Résidence du Plateau	7.106	6.751	143	100,0%	1.135.000	1.135.000	1.137.000
58 Seniorité de Maretak	5.312	5.046	116	100,0%	470.000	470.000	514.000
59 De Edelweis	5.114	4.858	97	100,0%	510.000	510.000	601.900
60 Bois de la Pierre	2.272	2.158	65	100,0%	400.200	400.200	400.200
61 Buitenhof	4.386	4.167	80	100,0%	500.000	500.000	516.000
Total du secteur "Logements des seniors"	108.925	101.621	2599 lits et 20 app.	100,0%	13.202.400	13.202.400	14.145.200

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

2 Voir lexique du rapport financier annuel 2009/2010. Il est bon de rappeler que le taux d'occupation des immeubles à appartements meublés ne peut être comparé au taux d'occupation calculé sur le reste du portefeuille, vu que la méthodologie est différente. Il est également à noter que le taux d'occupation des immeubles résidentiels et mixtes inclut les unités en rénovation et donc temporairement non louables.

3 Voir lexique du rapport financier annuel 2009/2010. Les montants relatifs aux immeubles à appartements meublés correspondent aux revenus locatifs annualisés et HTVA.

4 Pour les immeubles à appartements meublés, aucune valeur locative estimée (VLE) n'a été ajoutée pour le vide.

5 Voir lexique du rapport financier annuel 2009/2010. La VLE est la valeur telle que déterminée par les experts immobiliers indépendants. Pour les immeubles à appartements meublés, les experts font abstraction de l'occupation meublée.

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

7 Est égale à la VLE après la réalisation de l'extension de la maison de repos pour un budget de 7 millions €. La VLE de la maison de repos en l'état actuel correspond bien au loyer contractuel actuel.

Rapport financier semestriel Information réglementée

Le 15 février 2011 – après clôture des marchés
Sous embargo jusqu'à 17h40

Hôtels et autres	Superficie totale (m²)	Superficie résidentielle (m²)	Nombre d'unités résidentielles	% Taux d'occup.	Loyers contract.	Loyers contr. + VLE sur inoccupés	Valeur locative estimée (VLE)
(1)	(2)	(3)	(4)	(5)			
62 Hotel Martin's Brugge	11.369	0	0	100,0%	1.724.355	1.724.355	1.143.700
63 Royale 35	1.813	0	0	87,6%	163.838	186.938	174.405
64 Klooster Hotel	2.510	0	0	100,0%	540.994	540.994	413.925
65 Bara 124-126	1.539	0	0	100,0%	45.000	45.000	63.113
66 Corbais 18	292	0	0	100,0%	24.000	24.000	12.000
67 Carbon	5.715	0	0	100,0%	400.000	400.000	540.000
68 Eburon	4.016	0	0	100,0%	287.500	287.500	443.100
69 Ecu	1.960	0	0	100,0%	201.500	201.500	221.900
70 Eurotel	4.779	0	0	100,0%	337.200	337.200	360.800
71 Villa Bois de la Pierre	320	0	0	46,5%	16.400	35.300	32.400
Total du secteur "Hôtels et autres"	34.313	0	0	98,9%	3.740.787	3.782.787	3.405.343

TOTAL des immeubles de placement	232.107	169.278	758 app. et 2.599 lits	n.a.	28.431.102	29.044.122	27.598.220 ⁶
---	----------------	----------------	-------------------------------	-------------	-------------------	-------------------	--------------------------------

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

2 Voir lexique du rapport financier annuel 2009/2010. Il est bon de rappeler que le taux d'occupation des immeubles à appartements meublés ne peut être comparé au taux d'occupation calculé sur le reste du portefeuille, vu que la méthodologie est différente. Il est également à noter que le taux d'occupation des immeubles résidentiels et mixtes inclut les unités en rénovation et donc temporairement non louables.

3 Voir lexique du rapport financier annuel 2009/2010. Les montants relatifs aux immeubles à appartements meublés correspondent aux revenus locatifs annualisés et HTVA.

4 Pour les immeubles à appartements meublés, aucune valeur locative estimée (VLE) n'a été ajoutée pour le vide.

5 Voir lexique du rapport financier annuel 2009/2010. La VLE est la valeur telle que déterminée par les experts immobiliers indépendants. Pour les immeubles à appartements meublés, les experts font abstraction de l'occupation meublée.

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

Rapport financier semestriel Information réglementée

Le 15 février 2011 – après clôture des marchés
Sous embargo jusqu'à 17h40

1.2. Projets et rénovations en cours

Projets ou rénovation (en millions €)	Adresse	Inv. estimé	Inv. à ce jour	Inv. futur	Date de mise en exploitation	Commentaires
I. Projets en cours						
Media Gardens	Bruxelles	14,1	0,2	13,9	2011	Construction de 75 appartements, 4 commerces, un espace pour profession libérale et 72 parkings en sous-sol.
Extension du Klooster Hotel	Louvain	12,0	4,7	7,3	2012	Construction de nouvelles chambres d'hôtel et d'un parking souterrain.
Seniorerie La Pairelle	Wépion	7,8	0,4	7,4	2011/2012	Extension de la maison de repos.
Résidence Exclusiv	Bruxelles	3,2	0,4	2,8	2011/2012	Extension de la maison de repos.
Gaerveld MR	Hasselt	10,0	0,0	10,0	2011	Construction d'une maison de repos.
Citadelle Dinant	Dinant	6,7	1,2	5,5	2011/2012	Développement d'une maison de repos.
Rue Haute	Bruxelles	1,8	0,0	1,8	2011/2012	Rénovation d'un immeuble résidentiel de 20 appartements et d'une surface commerciale.
II. Projets soumis à des condition suspensives						
Au Bon Vieux Temps	Mont-Saint-Guibert	1,6	0,0	1,6	2012	Rénovation et extension de la maison de repos.
Logis de Famenne	Wanlin	1,5	0,0	1,5	2011/2012	Extension de la maison de repos.
De Edelweis	Begijnendijk	2,9	0,0	2,9	2014/2015	Extension de la maison de repos.
Eburon	Tongeren	1,0	0,0	1,0	2013	Extension de l'hôtel et rénovation des arches existantes.
III. Réserves foncières						
Platanes	Bruxelles	0,2	0,2	0,0		Réserve foncière.
Terrain Bois de la Pierre	Wavre	1,8	1,8	0,0		Réserve foncière.
Total		64,6	8,9	55,7		
Frais d'étude activés		-	0,4	-		
Variation de juste valeur		-	0,0	-		
Arrondi		-	-0,1	-		
Montant au bilan			9,2			

Parmi ces projets, 75% sont déjà pré-loués. Le budget d'investissement total de 55,7 millions € est supposé payé en espèces, à l'exception de 1,8 million € relatif au projet Gaerveld qui fera en principe l'objet d'un apport en nature, comme mentionné en note annexe 45 des états financiers consolidés, publiés dans le rapport financier annuel 2009/2010.

Rapport financier semestriel Information réglementée

Le 15 février 2011 – après clôture des marchés
Sous embargo jusqu'à 17h40

2. Analyse du portefeuille d'immeubles en exploitation

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

Répartition par secteur d'activité	31 déc 2010	30 juin 2010
Immeubles résidentiels ou mixtes	26%	27%
Immeubles à appartements meublés	12%	11%
Logement des seniors	49%	48%
Hôtels et autres	13%	14%

2.2. Répartition géographique (en juste valeur)

Répartition géographique	31 déc 2010	30 juin 2010
Bruxelles	53%	54%
Flandre	29%	27%
Wallonie	18%	19%

2.3. Répartition des immeubles (en juste valeur)

Répartition des immeubles (juste valeur)	31 déc 2010	30 juin 2010
Ensemble Souveraine	6%	6%
Hôtel Martin's Brugge	6%	6%
Résidence Service	4%	4%
Résidence du Plateau	4%	4%
Sablon	4%	4%
Résidence Parc Palace	4%	4%
Château Chenois	3%	3%
Ring	3%	3%
Résidence Palace	3%	3%
Résidence du Golf	3%	3%
Complexe Laeken - Pont Neuf	< 3%	3%
Immeubles < 3%	61%	57%

Rapport financier semestriel Information réglementée

Le 15 février 2011 – après clôture des marchés
Sous embargo jusqu'à 17h40

2.4. Nombre d'immeubles par secteur d'activité

Nombre d'immeubles	31 déc 2010	30 juin 2010
Immeubles résidentiels ou mixtes	44	44
Immeubles à appartements meublés	29	27
Logement des seniors	28	27
Hôtels et autres	10	10
Total	111	108

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

Age des immeubles (juste valeur)	31 déc 2010	30 juin 2010
Baux triple net	64%	64%
Autres baux 0 - 10 ans	15%	12%
Autres baux > 10 ans	21%	24%

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

Durée initiale des baux (juste valeur)	31 déc 2010	30 juin 2010
< 15 ans	62%	62%
15 ans	2%	2%
≥ 27 ans	36%	36%

La durée moyenne restante des baux est de **17 ans**.

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

Répartition par secteur d'activité	31 déc 2010	30 juin 2010
Immeubles résidentiels ou mixtes	23%	23%
Immeubles à appartements meublés	18%	17%
Logement des seniors	46%	46%
Hôtels et autres	13%	14%
Total	100%	100%

Rapport financier semestriel Information réglementée

Le 15 février 2011 – après clôture des marchés
Sous embargo jusqu'à 17h40

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

Répartition des loyers contractuels du logement des seniors	31 déc 2010	30 juin 2010
Medibelge / Château Chenois Gestion / New Philip	46%	47%
Cordia	7%	8%
Senior Living Group	35%	36%
Armonea	5%	6%
Bois de la Pierre	3%	3%
Buitenhof	4%	-
Total	100%	100%

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

Rendement	31 déc 2010	30 juin 2010
Immeubles résidentiels ou mixtes	5,6%	5,6%
Immeubles à appartements meublés	9,2%	8,9%
Logement des seniors	6,0%	6,1%
Hôtels et autres	6,4%	6,4%
Moyenne	6,4%	6,3%

2.10. Taux d'occupation²

2.10.1. Immeubles à appartements meublés

Taux d'occupation (Immeubles à appartements meublés)	
Déc 2009	79,2%
Juin 2010	79,3%
Déc 2010	83,3%

¹ Le rendement brut est calculé comme suit :

- Pour le portefeuille total (sauf les appartements meublés): (Loyers contractuels y compris les garanties locatives) / (Juste valeur des immeubles concernés).
- Pour les appartements meublés: (Chiffre d'affaires au 31 décembre 2010 annualisé et HTVA) / (Juste valeur des immeubles concernés + goodwill + mobilier).

² Le taux d'occupation est calculé comme suit :

- Pour le portefeuille total (sauf les appartements meublés): (Loyers contractuels y compris les garanties de revenus locatifs) / (Loyers contractuels + valeur locative estimée (VLE) sur les surfaces non occupées du patrimoine immobilier). Il est donc à noter que ce taux d'occupation inclut les unités en rénovation et temporairement non louables des immeubles de placement.
- Pour les appartements meublés: % des jours loués pour le semestre. Ce taux d'occupation ne peut donc pas être comparé au taux d'occupation calculé sur le reste du portefeuille, vu que la méthodologie est différente.

Rapport financier semestriel Information réglementée

Le 15 février 2011 – après clôture des marchés
Sous embargo jusqu'à 17h40

2.10.2. Portefeuille total (hors appartements meublés)

Taux d'occupation (Portefeuille total hors appartements meublés)

Déc 2009	96,6%
Juin 2010	96,9%
Déc 2010	97,4%

Rapport financier semestriel Information réglementée

Le 15 février 2011 – après clôture des marchés
Sous embargo jusqu'à 17h40

3. Le marché immobilier

3.1. Marché résidentiel¹

Sur le marché secondaire, c'est-à-dire le marché des biens vendus sous droits d'enregistrement, l'on notait une reprise de l'activité au second semestre 2009. Celle-ci s'est poursuivie en 2010. Le nombre de ventes d'habitations unifamiliales de 2010 peut être estimé à 80.700, tout comme en 2002-2004, ou environ 5% de moins que lors des années record 2005-2008. Le nombre de transactions pour les appartements se situe à peu près à 39.500, ou à peine 1,5% de moins que pendant les années record 2007-2008. Le marché des terrains à bâtir a le plus souffert ces dernières années : en passant de 26.913 parcelles vendues en 2005 à 17.464 en 2009, le recul a été de 35%. En 2010, une reprise de 10% s'est marquée au premier semestre, mais ne s'est pas poursuivie au second semestre. Sur base annuelle, on estime l'augmentation à 5%, soit approximativement 18.300 parcelles.

Le marché des constructions neuves reste faible. En 2010, seules 21.150 habitations unifamiliales ont été mises en chantier, ce qui ne représente que 4% de plus qu'en 2009 et un cinquième de moins qu'en 2005-2006. Le nombre de mises en chantier d'appartements s'élevait en 2006-2007 à environ 31.000 unités, un nombre jamais vu, qui a mené à une suroffre. Ce secteur a continué à s'éroder en 2010 à 19.400 unités, ou 3.000 unités de moins qu'en 2009.

Les prix sur le marché secondaire ont connu un premier semestre 2009 faible et reprennent progressivement depuis lors. Pour les habitations unifamiliales, on estime la hausse pour 2010 à +4% en Wallonie et +5% en Flandre. Bruxelles a connu une chute prononcée fin 2008 et début 2009 (-9%), suivie d'une reprise très importante en 2010 (+9%). Sur le marché des appartements, la Wallonie a enregistré une stagnation en 2010. En Flandre, la côte s'est rétablie (+4%), alors que la zone non côtière est remonté de 2%. Bruxelles a connu une baisse des prix de 4% jusqu'au troisième trimestre de 2009, avec une reprise au quatrième trimestre qui s'est poursuivie en 2010 (+7%). Les terrains à bâtir ont atteint un sommet au premier trimestre de 2010 : +9% par rapport à la moyenne de 2009. Cependant, vers la fin de l'année, ils ont à nouveau cédé 2%.

Le marché des investissements pris globalement a reçu des impulsions positives au cours de 2010 grâce à la poursuite de la baisse des taux d'intérêt et à l'inflation à nouveau croissante. La différence entre le taux d'intérêt de base pour les emprunts hypothécaires et l'inflation, en d'autres mots le taux d'intérêt réel, était montée au-dessus de 6% au cours de l'été 2009, ce qui avait bloqué le marché hypothécaire. Depuis lors, le taux d'intérêt réel a baissé de manière continue jusqu'à moins de 1% en octobre-novembre 2010, ce qui a réveillé l'intérêt pour les investissements immobiliers à long terme. Cependant, au cours du mois de décembre 2010 et au début de 2011, les taux d'intérêt montrent à nouveau une tendance à la hausse, ce qui incite à la prudence.

Tout au long de 2010, l'attention des investisseurs s'est de plus en plus concentrée sur la problématique de la location. Les secteurs du marché ayant des probabilités élevées en matière de relocation et/ou les propriétés ayant une grande sécurité de location à long terme bénéficient d'un grand intérêt de la part des candidats-investisseurs. Combiné à la baisse du taux d'intérêt réel, ceci a

¹ Rédigé par Stadim CVBA le 27 janvier 2011.

Rapport financier semestriel Information réglementée

Le 15 février 2011 – après clôture des marchés
Sous embargo jusqu'à 17h40

résulté au long de l'année en des rendements locatifs en baisse et donc des valeurs d'investissement en hausse. Le secteur des magasins ayant des localisations résolument commerciales, ainsi que celui du logement des seniors avec des loyers conformes au marché et un bon exploitant, répondent le mieux à ces critères. Sur le marché des bureaux et des propriétés semi-industrielles, l'effet conjugué d'une économie plus faible et de l'arrivée sur le marché de constructions neuves fait que l'offre dépasse la demande. De plus, les pôles d'attraction se déplacent parfois, ce qui fait que l'intérêt pour les centres secondaires disparaît quasi entièrement du marché. Des loyers plus faibles et d'autres concessions demeurent alors les seuls atouts pour tenter d'atteindre une occupation raisonnable. Des risques plus élevés combinés à des rendements plus élevés et des loyers plus faibles sont une double cause de repli des valeurs d'investissement pour ces localisations. Sauf en cas de reprise économique vigoureuse, l'on peut s'attendre à ce que cette polarisation entre les marchés « prime » ou de niche d'une part, et les localisations secondaires d'autre part, continue à s'accroître au cours des prochaines années.

Sur le marché résidentiel, la demande locative dans le secteur haut de gamme suit la détérioration de l'économie. Le secteur d'entrée de gamme subit quant à lui la pression de familles financièrement plus faibles.

3.2. Marché des appartements meublés

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

Dans ce secteur très concurrentiel, on voit poindre depuis quelques années une multitude de petites exploitations et un nombre important d'investisseurs indépendants qui se lancent dans la location meublée à titre privé.

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

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

Le marché des « business flats » a connu une augmentation de la demande et des loyers jusqu'à la fin de l'année 2008. La crise financière mondiale a cependant inversé cette tendance depuis le printemps 2009. Après avoir atteint son point le plus bas durant l'été 2009, le marché a commencé à se redresser durant le 1^{er} semestre de l'année 2010, tant sur le plan des taux d'occupation que des tarifs. Cette tendance positive s'est poursuivie au cours du second semestre 2010.

Rapport financier semestriel Information réglementée

Le 15 février 2011 – après clôture des marchés
Sous embargo jusqu'à 17h40

3.3. Marché du logement des seniors¹

Le secteur du logement des seniors représentait en Belgique en 2010 environ 130.000 logements MR² et MRS³ répartis sur 1.600 maisons de repos. 52% de ces logements se situent en Région flamande. La Région wallonne et la Région bruxelloise représentent respectivement 36% et 12% de ce marché. En Région flamande, une répartition de 40% de MR et 60% de MRS est d'application. Dans les deux autres régions, cette répartition est inversée.

Actuellement, l'habitant d'une maison de repos est âgé de 84 à 85 ans en moyenne, et y réside en moyenne pendant 2 ans. En 2010, la Belgique comptait environ 531.500 personnes âgées de plus de 80 ans, soit 4,9% de la population globale. Selon les prévisions du Bureau du plan, ce chiffre augmentera à 637.500 (5,5%) en 2020 et à 773.500 (6,5%) en 2030. Afin de pouvoir loger ce nombre croissant de personnes âgées de plus de 80 ans, l'étude sectorielle « Maisons de repos », publiée par le SPF Economie, estime que le nombre de lits de maison de repos devrait augmenter à 154.800 en 2020 et à 181.500 en 2030, soit une croissance de 2.500 à 2.600 unités par an. En 2050, ce nombre devrait atteindre 205.000 logements, soit une croissance de 1.275 unités par an. Dans ces estimations, l'étude prend pour hypothèse un nombre stable de lits de maison de repos par rapport au nombre attendu de personnes âgées de plus de 60 ans. Cependant, la croissance du nombre personnes âgées de plus de 80 ans est plus forte, surtout à partir de 2020, ce qui peut causer une sous-estimation du besoin de logement à long terme. D'autre part, une espérance de vie plus longue pourrait faire augmenter l'âge moyen du résident en maison de repos à 90 ans, ce qui tempérerait le besoin de logement. Une mise à jour régulière des prévisions est donc indispensable.

Les besoins croissants attendus dans le secteur du logement des seniors attirent l'intérêt de la part d'investisseurs à long terme et d'acteurs à plus court terme, en provenance du monde de la construction et de la promotion. Le défi de ce secteur résidera, dans les années à venir, dans la sélection de localisations et le maintien de la qualité des services offerts aux résidents, dans le cadre d'une gestion rationnelle des établissements (les bilans 2006-2007 de 15% des maisons de repos présentaient des capitaux propres négatifs, et des pertes pour 30% d'entre elles).

3.4. Marché des hôtels⁴

Le marché hôtelier belge représente approximativement 58.000 chambres réparties sur 2.000 unités. Il y a un bon équilibre entre les différentes catégories, allant des hôtels budget aux hôtels de luxe. C'est surtout dans cette dernière catégorie que les chaînes sont surreprésentées, avec une part de marché de ±40%. Sur le segment des hôtels meilleurs marchés, elles ne représentent qu'une vingtaine de pourcents. Les hôtels exploités par des chaînes ont généralement une taille plus importante (en moyenne 112 chambres) que ceux qui sont exploités par des indépendants (en moyenne 18 chambres).

Vu sa fonction internationale, Bruxelles constitue le marché hôtelier le plus important du pays. C'est certainement le cas sur le plan des « MICE » (Meetings, Incentives, Conferences, Exhibitions). Le pourcentage de nuitées dans ce cadre s'élève à environ 35% à Bruxelles, contre 12% en moyenne

¹ Rédigé par Stadim CVBA le 27 janvier 2011.

² Maison de repos.

³ Maison de repos et de soins.

⁴ Rédigé par de Crombrugge & Partners le 25 janvier 2011.

Rapport financier semestriel Information réglementée

Le 15 février 2011 – après clôture des marchés
Sous embargo jusqu'à 17h40

pour toute la Belgique. En Wallonie et en Flandre, le tourisme constitue la plus grande part du nombre de nuitées ($\pm 80\%$).

Le marché hôtelier belge a connu une forte décroissance en 2009, tant au niveau du taux d'occupation, que du RevPar (Revenue per Available Room) et de l'ADR (Average Daily Rate). Le début de l'année 2010 a encore été caractérisé par des chiffres très faibles. En ligne avec le début de la reprise économique, les chiffres se sont progressivement améliorés. Le taux d'occupation moyen a donc augmenté, et est passé de $\pm 52\%$ en janvier à $\pm 70\%$ en novembre. Le prix moyen a également connu une augmentation par rapport à l'année 2009. Le RevPar a augmenté de 5% tandis que le GOP Par (Gross Operational Profit per Available Room) a augmenté de près de 15%. L'amélioration est cependant moins importante qu'à Amsterdam ou à Frankfurt, où des chiffres de croissance encore plus importants ont pu être présentés. Il faut cependant mentionner que les chiffres pour 2009 y étaient extrêmement faibles, ce qui fait qu'une croissance par rapport à l'année précédente n'a rien d'illogique. L'évolution positive des principaux indicateurs s'est principalement manifestée grâce à une augmentation du nombre de nuitées internationales. Une croissance moyenne de 5,5% a pu être enregistrée entre les mois de janvier et d'août 2010. En chiffres absolus, le nombre de touristes en provenance des Pays-Bas et de l'Allemagne a connu la plus forte croissance. Le marché intérieur a connu au cours de la même période une croissance beaucoup plus faible, limitée à 1%. Dans ce contexte, il n'est pas surprenant que ce soient principalement les villes artistiques qui aient connu une croissance, tandis que la côte subissait un léger recul.

Les contrats de location des hôtels étant souvent conclus sur base d'un montant fixe augmenté d'une rémunération additionnelle liée de la rentabilité de l'hôtel, le recul des taux d'occupation et des prix par chambre a inévitablement causé une baisse des revenus et de la valeur immobilière. Il n'est donc pas étonnant que le marché des investissements hôteliers ait également eu à faire à une volatilité croissante. Tout comme pour le marché de bureaux, les mouvements en Belgique ont été moins prononcés grâce au poids important de Bruxelles, où la présence de bon nombre d'organisations internationales (institutions de l'UE, l'OTAN) a eu un effet stabilisateur sur le marché. Dans le sillage de l'amélioration du taux d'occupation et des prix par chambre, l'intérêt pour l'investissement hôtelier a également peu à peu repris.

Dans la région EMEA (Europe Middle East Africa), approximativement 4 milliards € d'investissements hôteliers ont ainsi été réalisés durant les trois premiers trimestres de 2010. En Belgique, en 2010, environ 100 millions € ont été investis sur le marché des hôtels et des loisirs. Ceci représente 9% du volume total d'investissement en 2010, alors qu'en 2009 ce chiffre ne s'élevait qu'à 5%. L'investissement le plus important sur le marché belge a été l'acquisition de l'hôtel Hilton à Bruxelles par la banque suédoise Pandox pour 29 millions €.

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

Rapport financier semestriel Information réglementée

Le 15 février 2011 – après clôture des marchés
Sous embargo jusqu'à 17h40

4. Rapport des experts¹

Messieurs,

Nous avons le plaisir de vous transmettre notre estimation de la valeur du patrimoine d'Aedifica en date du 31 décembre 2010.

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 452.504.736€ au 31 décembre 2010, dont 443.353.377€ pour les immeubles de placement en exploitation. Actuellement, les loyers contractuels s'élèvent à 28.431.102€ ce qui correspond à un rendement locatif initial de 6,41%² par rapport à la juste valeur des immeubles en exploitation. En supposant que les immeubles en exploitation, à l'exception des appartements meublés, soient loués à 100% et que la partie actuellement non louée le soit à des prix conformes au marché, les loyers contractuels passeraient à 29.044.122€, soit un rendement locatif initial de 6,55%³ par rapport à la juste valeur des immeubles en exploitation.

Dans le contexte d'un reporting conforme aux *International Financial Reporting Standards*, nos évaluations reflètent la juste valeur :

- La juste valeur ou *fair value* est définie par la norme IAS 40 comme étant le montant pour lequel un actif serait échangé entre deux parties agissant en connaissance de cause, librement et sans intérêts particuliers, réciproques ou non. L'IVSC considère que ces conditions sont remplies si l'on respecte la définition de la valeur de marché. La valeur de marché doit en outre refléter les contrats de location en cours, l'actuelle marge brute d'autofinancement (ou *cash-flow*), ainsi que des hypothèses raisonnables quant aux revenus locatifs potentiels et les frais envisagés.

¹ Le rapport d'expertise a été repris avec l'accord de de Crombrughe & Partners SA et Stadim CVBA.

² 6,36% par rapport à la juste valeur des immeubles de placement en exploitation augmentée du goodwill sur les appartements meublés et du mobilier.

³ 6,50% par rapport à la juste valeur des immeubles de placement en exploitation augmentée du goodwill sur les appartements meublés et du mobilier.

Rapport financier semestriel Information réglementée

Le 15 février 2011 – après clôture des marchés
Sous embargo jusqu'à 17h40

- Les frais d'actes nécessitent dans ce contexte une adaptation aux frais de marché. Après analyse d'un grand nombre de transactions, les experts agissant à la demande de sociétés immobilières cotées en bourse, réunis en groupe de travail, sont arrivés à la conclusion suivante : le « *fiscal engineering* » étant en grande partie appliqué sous diverses formes (d'ailleurs parfaitement légales), implique que l'impact des frais de transaction sur d'importants immeubles d'investissement dont la valeur dépasse 2,5 millions € est limité à 2,5%. La valeur d'investissement correspond dès lors à la *fair value* plus 2,5% de frais d'actes. La *fair value* est dès lors calculée en divisant la valeur d'investissement par 1,025. Les objets situés sous ce seuil de 2,5 millions € restent assujettis aux droits d'enregistrement d'usage et leur juste valeur correspond donc à la valeur hors frais tenant compte des baux en cours. Dans ce cas précis et pour de l'immobilier résidentiel, la juste valeur tient compte de la plus-value potentielle en cas de vente par appartement.

de Crombrughe & Partners SA, le 7 février 2011
Stadim CVBA, le 1^{er} février 2011

Rapport financier semestriel Information réglementée

Le 15 février 2011 – après clôture des marchés
Sous embargo jusqu'à 17h40

IV. Etats financiers consolidés résumés

1. Compte de résultats consolidé

Semestre clôturé le 31 décembre (x 1.000 €)		Notes annexes	31/12/2010	31/12/2009
I.	Revenus locatifs		13.775	11.240
II.	Reprises de loyers cédés et escomptés		0	0
III.	Charges relatives à la location		2	-79
	Résultat locatif net		13.777	11.161
IV.	Récupération de charges immobilières		18	11
V.	Récupération de charges locatives et de taxes normalement assumées par le locataire sur immeubles loués		222	537
VI.	Frais incombant aux locataires et assumés par le propriétaire sur dégâts locatifs et remises en état au terme du bail		0	0
VII.	Charges locatives et taxes normalement assumées par le locataire sur immeubles loués		-222	-537
VIII.	Autres recettes et dépenses relatives à la location		-601	-525
	Résultat immobilier		13.194	10.647
IX.	Frais techniques		-368	-390
X.	Frais commerciaux		-266	-215
XI.	Charges et taxes sur immeubles non loués		-64	-55
XII.	Frais de gestion immobilière		-272	-295
XIII.	Autres charges immobilières		-453	-423
	Charges immobilières		-1.423	-1.378
	Résultat d'exploitation des immeubles		11.771	9.269
XIV.	Frais généraux		-1.404	-1.327
XV.	Autres revenus et charges d'exploitation		-3	132
	Résultat d'exploitation avant résultat sur portefeuille		10.364	8.074
XVI.	Résultat sur vente d'immeubles de placement		0	0
XVII.	Résultat sur vente d'autres actifs non financiers		0	0
XVIII.	Variation de la juste valeur des immeubles de placement		5.868	-2.630
	Résultat d'exploitation		16.232	5.444
XIX.	Revenus financiers		3.111	139
XX.	Charges d'intérêts		-4.498	-3.741
XXI.	Autres charges financières		-268	-1.224
	Résultat financier	9	-1.655	-4.826
XXII.	Produits des participations mises en équivalence		0	0
	Résultat avant impôt		14.577	618
XXIII.	Impôts des sociétés		-38	-27
XXIV.	Exit tax		0	0
	Impôt		-38	-27
	Résultat net		14.539	591
Attribuable à :				
	Intérêts minoritaires		0	0
	Part du groupe		14.539	591
	Résultat de base par action (€)	10	2,47	0,13
	Résultat dilué par action (€)	10	2,47	0,13

Rapport financier semestriel Information réglementée

Le 15 février 2011 – après clôture des marchés
Sous embargo jusqu'à 17h40

2. Etat du résultat global consolidé

Semestre clôturé le 31 décembre			
(x 1.000 €)			
	31/12/2010	31/12/2009	
I. Résultat net	14.539	591	
II. Autres éléments du résultat global			
Variation de la juste valeur des instruments financiers	1.959	-158	
Impact sur la juste valeur des frais et droits de mutation estimés intervenant lors de l'aliénation hypothétique des immeubles de placement	-218	-121	
Autres éléments du résultat global*	101	-36	
Résultat global	16.381	276	

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

Rapport financier semestriel Information réglementée

Le 15 février 2011 – après clôture des marchés
Sous embargo jusqu'à 17h40

3. Bilan consolidé

(x 1.000 €)				
ACTIF		Notes annexes	31/12/2010	30/06/2010
I.	Actifs non courants			
A.	Goodwill		1.856	1.856
B.	Immobilisations incorporelles		41	60
C.	Immeubles de placement	6	452.505	434.692
E.	Autres immobilisations corporelles		1.900	1.894
F.	Actifs financiers non courants		681	584
G.	Créances de location-financement		0	0
H.	Participations mises en équivalence		0	0
I.	Créances commerciales et autres actifs non courants		0	0
J.	Actifs d'impôts différés		0	0
	Total actifs non courants		456.983	439.086
II.	Actifs courants			
A.	Actifs détenus en vue de la vente		0	0
B.	Actifs financiers courants		0	0
C.	Créances de location-financement		0	0
D.	Créances commerciales		1.560	1.529
E.	Créances fiscales et autres actifs courants		2.286	1.785
F.	Trésorerie et équivalents de trésorerie	8	1.193	880
G.	Comptes de régularisation		149	480
	Total actifs courants		5.188	4.674
	TOTAL DE L'ACTIF		462.171	443.760

Rapport financier semestriel Information réglementée

Le 15 février 2011 – après clôture des marchés
Sous embargo jusqu'à 17h40

(x 1.000 €)			
CAPITAUX PROPRES ET PASSIF		Notes annexes	
		31/12/2010	30/06/2010
CAPITAUX PROPRES			
I. Capital et réserves attribuables aux actionnaires de la société-mère			
A. Capital	7	175.639	126.820
B. Primes d'émission		34.261	18.028
C. Actions propres		-133	-135
D. Réserves		48.111	53.368
E. Résultat*		14.539	2.790
F. Impact sur la juste valeur des frais et droits de mutation estimés intervenant lors de l'aliénation hypothétique des immeubles de placement		-11.077	-10.859
G. Variation de la juste valeur d'actifs et de passifs financiers	9	-7.594	-9.252
H. Ecart de conversion		0	0
Total du capital et des réserves attribuables aux actionnaires de la société-mère		253.746	180.760
II. Intérêts minoritaires		0	0
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES		253.746	180.760
PASSIF			
I. Passifs non courants			
A. Provisions		0	0
B. Dettes financières non courantes			
a. Etablissements de crédit	8	184.087	230.325
C. Autres passifs financiers non courants	9	16.834	21.838
D. Dettes commerciales et autres dettes non courantes		0	0
E. Autres passifs non courants		0	0
F. Passifs d'impôts différés		0	0
Total des passifs non courants		200.921	252.163
II. Passifs courants			
A. Provisions		0	0
B. Dettes financières courantes			
a. Etablissements de crédit		193	0
b. Location-financement		0	0
C. Autres passifs financiers courants		0	0
D. Dettes commerciales et autres dettes courantes			
a. Exit tax		930	1.049
b. Autres		4.520	7.985
E. Autres passifs courants		0	0
F. Comptes de régularisation		1.861	1.803
Total des passifs courants		7.504	10.837
TOTAL DU PASSIF		208.425	263.000
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES ET DU PASSIF		462.171	443.760

* La ventilation entre résultat de l'exercice et résultat reporté des exercices antérieurs est fournie dans le tableau consolidé des variations de capitaux propres.

Rapport financier semestriel Information réglementée

Le 15 février 2011 – après clôture des marchés
Sous embargo jusqu'à 17h40

4. Tableau de flux de trésorerie consolidé

Semestre clôturé le 31 décembre (x 1.000 €)			
		31/12/2010	31/12/2009
FLUX DE TRÉSORERIE PROVENANT DES ACTIVITÉS OPÉRATIONNELLES			
Résultat net		14.539	591
Intérêts minoritaires		0	0
Impôts		38	27
Amortissements		191	168
Réductions de valeur		-7	73
Variation de la juste valeur des immeubles de placement et des projets de développement (+/-)		-5.869	2.630
Plus-values nettes réalisées		0	0
Résultat financier		1.655	4.826
Variation des créances commerciales (+/-)		-24	202
Variation des créances fiscales et autres actifs courants (+/-)		-65	282
Variation des comptes de régularisation actifs (+/-)		331	251
Variation des dettes commerciales et autres dettes courantes (hors exit tax) (+/-)		-1.731	-161
Variation des comptes de régularisation passifs (+/-)		52	-388
Flux de trésorerie des activités opérationnelles		9.110	8.501
Impôts payés		-64	-48
Flux de trésorerie opérationnels nets		9.046	8.453
FLUX DE TRÉSORERIE PROVENANT DES OPÉRATIONS D'INVESTISSEMENT			
Acquisitions d'immobilisations incorporelles		-1	-7
Acquisitions de sociétés immobilières et d'immeubles de placement en exploitation		-5.667	-46
Acquisitions d'immobilisations corporelles		-177	-54
Acquisitions de projets de développement		-2.576	-1.461
Cessions d'immeubles de placement		0	0
Variation nette des créances non courantes		-69	2.799
Investissements nets en autres immobilisations		0	0
Flux de trésorerie d'investissement nets		-8.490	1.231
FLUX DE TRÉSORERIE PROVENANT DES ACTIVITÉS DE FINANCEMENT			
Augmentation de capital, nette de frais		65.052	0
Cessions d'actions propres		2	0
Dividende de l'exercice précédent		-8.448	-8.114
Variation nette des lignes de crédit bancaires		-48.598	2.141
Variation nette des autres emprunts		0	0
Charges financières nettes payées		-4.728	-3.759
Remboursement des dettes financières des sociétés acquises ou fusionnées		-701	0
Remboursement du fonds de roulement des sociétés acquises ou fusionnées		-2.822	-71
Flux de trésorerie de financement nets		-243	-9.803
FLUX DE TRÉSORERIE TOTAUX DE LA PÉRIODE			
Flux de trésorerie totaux de la période		313	-119
RÉCONCILIATION AVEC LE BILAN			
Trésorerie et équivalents de trésorerie au début de la période		880	952
Flux de trésorerie totaux de la période		313	-119
Trésorerie et équivalents de trésorerie à la clôture de la période		1.193	833

Rapport financier semestriel Information réglementée

Le 15 février 2011 – après clôture des marchés
Sous embargo jusqu'à 17h40

5. Etat consolidé de variation des capitaux propres

Semestre clôturé le 31 décembre (x 1.000 €)									
	30/06/2009	Variation de capital en espèces	Augmentation de capital	Acquisitions / cessions d'actions propres	Impact des entrées en portefeuille	Résultat de l'exercice	Affectation du résultat	Autres	31/12/2009
Capital	108.430	0	4.950	0	0	0	0	0	113.380
Primes d'émission	18.028	0	0	0	0	0	0	0	18.028
Actions propres	-144	0	0	0	0	0	0	0	-144
Réserves	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Légale	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Indisponible	144	0	0	0	0	0	0	0	144
Immunisée	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Disponible	69.818	0	0	0	-36	0	-16.471	0	53.311
Résultat	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Exercices antérieurs	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Exercice	-8.893	0	0	0	0	591	8.893	0	591
Impact sur la juste valeur des frais et droits de mutation estimés intervenant lors de l'aliénation hypothétique des immeubles de placement	-9.085	0	0	0	-121	0	0	0	-9.206
Variation de la juste valeur d'actifs et de passifs financiers									
Sur instruments de couverture	-5.584	0	0	0	0	0	-536	-158	-6.278
Sous-total	172.714	0	4.950	0	-157	591	-8.114	-158	169.826
Intérêts minoritaires	1	0	0	0	0	0	0	-1	0
TOTAL	172.715	0	4.950	0	-157	591	-8.114	-159	169.826

	30/06/2010	Variation de capital en espèces	Augmentation de capital	Acquisitions / cessions d'actions propres	Impact des entrées en portefeuille	Résultat de l'exercice	Affectation du résultat	Autres	31/12/2010
Capital	126.820	0	48.819	0	0	0	0	0	175.639
Primes d'émission	18.028	0	16.233	0	0	0	0	0	34.261
Actions propres	-135	0	0	2	0	0	0	0	-133
Réserves	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Légale	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Indisponible	135	0	0	-2	0	0	0	0	133
Immunisée	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Disponible	53.233	0	0	2	101	0	-5.357	-1	47.978
Résultat	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Résultat reporté - exercices antérieurs	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Résultat de l'exercice	2.790	0	0	0	0	14.539	-2.790	0	14.539
Impact sur la juste valeur des frais et droits de mutation estimés intervenant lors de l'aliénation hypothétique des immeubles de placement	-10.859	0	0	0	-218	0	0	0	-11.077
Variation de la juste valeur d'actifs et de passifs financiers									
Sur instruments de couverture	-9.252	0	0	0	0	0	-301	1.959	-7.594
Sous-total	180.760	0	65.052	2	-117	14.539	-8.448	1.958	253.746
Intérêts minoritaires	0	0	0	0	0	0	0	0	0
TOTAL	180.760	0	65.052	2	-117	14.539	-8.448	1.958	253.746

Rapport financier semestriel Information réglementée

Le 15 février 2011 – après clôture des marchés
Sous embargo jusqu'à 17h40

6. Notes annexes

Note annexe 1: informations générales

Aedifica SA (dénommée dans les états financiers « la société » ou « la société-mère ») est une sicaif immobilière (société d'investissement à capital fixe en immobilier) publique de droit belge. Elle est constituée sous la forme d'une société anonyme, dont les principaux actionnaires sont mentionnés en note annexe 7. L'adresse du siège social de la société est la suivante : Avenue Louise 331-333, B-1050 Bruxelles.

Aedifica est la principale société cotée belge investissant en immobilier résidentiel. Sa stratégie consiste à créer un portefeuille équilibré générant des revenus stables tout en offrant un potentiel important de plus-values.

Pour réaliser son objectif, Aedifica (et ses filiales, formant ensemble « le groupe ») diversifie ses investissements dans le secteur immobilier résidentiel.

Aedifica détient à la fois :

- des immeubles résidentiels ou mixtes dans les villes de Belgique avec des baux classiques ;
- des immeubles exploités en appartements meublés situés au cœur de Bruxelles avec des baux à plus court terme ;
- du logement des seniors avec des baux de très longue durée ;
- et des hôtels avec des baux de très longue durée, ainsi que d'autres types d'immeubles non stratégiques.

Aedifica cherche à investir :

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

Les actions de la société sont cotées sur Euronext Brussels (marché continu) depuis le mois d'octobre 2006.

L'exercice social d'Aedifica court du 1^{er} juillet au 30 juin. La publication des états financiers consolidés résumés clôturés au 31 décembre 2010 a été approuvée par le Conseil d'administration le 14 février 2010 pour publication le 15 février 2010 (conformément au calendrier financier publié par Aedifica dans son rapport financier annuel précédent).

Rapport financier semestriel Information réglementée

Le 15 février 2011 – après clôture des marchés
Sous embargo jusqu'à 17h40

Note annexe 2: méthodes comptables

Note annexe 2.1 : Bases d'évaluation

Les états financiers consolidés résumés couvrent la période du 1er juillet au 31 décembre 2010. Ils ont été préparés sur base du référentiel comptable « International Financial Reporting Standards » (« IFRS ») et des interprétations de l'« International Financial Reporting Interpretations Committee » (« IFRIC »), publiées et effectives au 31 décembre 2010 qui ont été approuvées par l'Union européenne (« UE »), et notamment de la norme IAS 34 « Information financière intermédiaire ». Celles-ci correspondent aux normes et interprétations publiées par l'« International Accounting Standards Board » (« IASB ») en vigueur au 31 décembre 2010 car les éléments de la norme IAS 39 rejetés par l'UE ne sont pas pertinents pour le groupe. Les états financiers consolidés résumés ont aussi été préparés en respectant l'esprit et les dispositions des arrêtés royaux relatifs aux sicafi (des 10 avril 1995, 10 juin 2001 et 21 juin 2006). L'Arrêté royal du 7 décembre 2010 relatif aux sicafi, publié au Moniteur belge le 28 décembre 2010 et entré en vigueur le 7 janvier 2011, n'a pas été pris en compte dans les présents états financiers consolidés résumés.

Les états financiers consolidés résumés sont préparés en euros, et sont présentés en milliers d'euros sous forme résumée, comme l'autorise la norme IAS 34. Ils doivent être lus en conjonction avec les états financiers consolidés clôturés au 30 juin 2010 repris dans le rapport financier annuel 2009/2010.

Les états financiers consolidés résumés sont établis en respectant le principe du coût historique, à l'exception des actifs et passifs suivants qui sont évalués à leur juste valeur : immeubles de placement, actifs financiers disponibles à la vente, actifs et passifs financiers détenus à des fins de couverture ou de transaction (notamment les produits dérivés).

Les états financiers consolidés résumés sont établis selon la méthode de la comptabilité d'engagement, et sur une base de continuité d'exploitation, sur un horizon de temps prévisible.

Les nouvelles normes, nouveaux amendements et nouvelles interprétations suivants sont obligatoirement applicables par le groupe depuis le 1er juillet 2010, mais n'ont pas eu d'impact sur les présents états financiers consolidés résumés :

- Amélioration de 8 normes IFRS publiées le 16 avril 2009 ;
- Amendement à la norme IFRS 2 « Transactions intra-groupe dont le paiement est fondé sur des actions et qui sont réglées en trésorerie » ;
- Amendement à la norme IAS 32 « Classement des émissions de droits » ;
- Nouvelle interprétation IFRIC 19 « Extinction des passifs financiers avec des instruments de capitaux propres ».

Les normes, amendements et interprétations publiés mais non encore obligatoires n'ont pas été adoptés de manière anticipée, et font actuellement l'objet d'une analyse par le groupe.

Note annexe 2.2 : Résumé des principales méthodes comptables appliquées

Un résumé des principales méthodes comptables appliquées est fourni en note annexe 2.2 des états financiers consolidés 2010 (voir pages 116 à 121 du rapport financier annuel 2009/2010). Ces principales méthodes comptables sont restées inchangées au cours du semestre.

Rapport financier semestriel Information réglementée

Le 15 février 2011 – après clôture des marchés
Sous embargo jusqu'à 17h40

Note annexe 3: information sectorielle

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

- Immeubles résidentiels ou mixtes : il s'agit des immeubles à appartements non meublés situés en ville et donnés en location. Les rez commerciaux et les surfaces de bureaux sont inclus car ils fournissent des rendements complémentaires à ceux des surfaces résidentielles non meublées.
- Immeubles à appartements meublés : il s'agit des appartements meublés, situés dans les quartiers cotés de Bruxelles. Ils sont destinés à une clientèle internationale, avec des durées de baux relativement courts. Les rez commerciaux et les surfaces de bureaux sont inclus car ils fournissent des rendements complémentaires à ceux des surfaces résidentielles meublées.
- Logement des seniors : il s'agit des maisons de repos et résidences-services, avec des baux de très longue durée qui ont un caractère « triple net » (ce qui explique l'absence de charges d'exploitation).
- Hôtels et autres : il s'agit principalement des hôtels, avec des baux de très longue durée qui ont un caractère «triple net».

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

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

	Non meublés	Meublés	31/12/2009 Logement des seniors	Hôtels et autres	Non alloué	Inter- sectoriel	Total
RÉSULTAT SECTORIEL							
Revenus locatifs	3.126	1.997	4.973	1.182	0	-38	11.240
Résultat locatif net	3.064	1.984	4.973	1.178	0	-38	11.161
Résultat immobilier	3.047	1.488	4.973	1.177	0	-38	10.647
Résultat d'exploitation des immeubles	2.285	910	4.973	1.162	-23	-38	9.269
RÉSULTAT D'EXPLOITATION AVANT	2.271	918	4.973	1.160	-1.248	0	8.074
RÉSULTAT SUR PORTEFEUILLE							
ACTIF SECTORIEL							
Immeubles de placement en exploitation	112.680	45.216	162.523	33.674	0		354.093
Projets de développement	-	-	-	-	5.863		5.863
IMMEUBLES DE PLACEMENT							359.956
Autres actifs	-	-	-	-	8.344		8.344
TOTAL ACTIF							368.300

Rapport financier semestriel Information réglementée

Le 15 février 2011 – après clôture des marchés
Sous embargo jusqu'à 17h40

Note annexe 4: caractère saisonnier ou cyclique des activités

Parmi les quatre secteurs d'activité d'Aedifica, seul le secteur des appartements meublés présente un caractère saisonnier, qui se marque au niveau du taux d'occupation des appartements (traditionnellement plus élevé au printemps et en automne qu'en été et en hiver), et partant du chiffre d'affaires et du résultat d'exploitation. Ces variations tendent à se compenser sur un semestre.

La sensibilité des activités d'Aedifica aux cycles économiques est présentée en page 2 du rapport financier annuel 2009/2010 (section "risques de marché").

Note annexe 5: éléments inhabituels

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

Rapport financier semestriel Information réglementée

Le 15 février 2011 – après clôture des marchés
Sous embargo jusqu'à 17h40

Note annexe 6: immeubles de placement

(x 1.000 €)	Immeubles de placement en exploitation	Projets de développement	TOTAL
Valeur comptable au 01/07/2009	351.091	5.195	356.286
Acquisitions	72.402	2.910	75.312
Activation de charges d'intérêt	0	294	294
Activation de frais de personnel	0	42	42
Activation d'autres dépenses	482	5.028	5.510
Mise en exploitation	1.736	-1.736	0
Variation de la juste valeur	-1.183	-81	-1.264
Autres prises en résultat	0	0	0
Transferts en capitaux propres	-1.488	0	-1.488
Valeur comptable au 30/06/2009	423.040	11.652	434.692
Valeur comptable au 01/07/2010	423.040	11.652	434.692
Acquisitions	8.860	0	8.860
Activation des charges d'intérêt	0	224	224
Activation de frais de personnel	0	21	21
Activation d'autres dépenses	641	2.332	2.973
Mise en exploitation	5.100	-5.100	0
Variation de la juste valeur	5.845	23	5.868
Autres prises en résultat	0	0	0
Transferts en capitaux propres	-133	0	-133
VALEUR COMPTABLE AU 31/12/2010	443.353	9.152	452.505

La principale acquisition d'immeubles de placement du semestre est la suivante :

Nom	Secteur d'activité	Valorisation des immeubles*	Registre des personnes d'acquisition**	Date d'acquisition**	Mode d'intégration
		(x 1.000 €)			
Altigoon	Logement des seniors	8.400	457.739.634	30/12/2010	Acquisition des titres

Total **8.400**

* pour déterminer le nombre d'actions à émettre, le rapport d'échange et/ou la valeur des titres acquis.

** et d'intégration en résultat.

Rapport financier semestriel Information réglementée

Le 15 février 2011 – après clôture des marchés
Sous embargo jusqu'à 17h40

Note annexe 7: capital

Aedifica a procédé, le 15 octobre 2010, à une augmentation de capital d'un montant brut de 67,3 millions € (y compris 16,2 millions € de prime d'émission), dont le détail est rappelé en section 3.1.1 du rapport de gestion intermédiaire.

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

	Nombre d'actions	Capital représenté (x 1.000 €)
Situation au 01/07/2010	5.033.338	127.783
Augmentation de capital	2.013.334	51.113
Situation au 31/12/2010	7.046.672	178.896

Le capital représenté s'entend avant déduction des frais d'augmentation de capital (le capital repris dans le bilan étant, conformément aux normes IFRS, présenté après déduction de ces frais).

Les actionnaires d'Aedifica, détenant plus de 5% des actions, sont mentionnés ci-dessous (conformément aux déclarations de transparence reçues par la société au 31/12/2010) :

Actionnaires	Fraction du capital
Jubeal Fondation	6,37%
Wulfsdonck Investment SA (via Finasucré SA)	5,46%
Free float	88,17%

Toutes les actions Aedifica sont cotées sur le marché continu d'Euronext Brussels.

Les augmentations de capital jusqu'au 30 juin 2010 sont détaillées dans les « documents permanents » du rapport financier annuel 2009/2010. Toutes les actions souscrites sont totalement libérées. Les actions sont sans désignation de valeur nominale. Les actions sont nominatives, au porteur ou dématérialisées. Chacune des actions confère un droit de vote.

Aedifica SA détient 1.988 actions propres.

Rapport financier semestriel Information réglementée

Le 15 février 2011 – après clôture des marchés
Sous embargo jusqu'à 17h40

Note annexe 8: dettes financières

(x 1.000 €)	31/12/2010	30/06/2010
Dettes financières non courantes		
Etablissements de crédit	184.087	230.325
Dettes financières courantes		
Etablissements de crédit	193	0
TOTAL	184.280	230.325

Aedifica dispose de lignes de crédit bancaire (présentées en dettes financières non courantes, appartenant à la catégorie « passifs financiers au coût amorti » selon IAS 39) accordées par cinq banques (club deal de 210 millions € regroupant BNP Paribas Fortis, ING, la Banque LBLux et la Banque Degroof, crédit bilatéral de 30 millions € accordé par KBC Bank et un crédit bilatéral de 30 millions € accordé par BNP Paribas Fortis). Dans le cadre de ces crédits, Aedifica peut utiliser jusqu'à 270 millions € suivant ses besoins dans le cadre d'acquisitions d'immeubles, pour autant que le ratio d'endettement défini par l'Arrêté royal du 21 juin 2006 ne dépasse pas 60%, que la juste valeur des actifs immobiliers en exploitation à vocation de maison de repos ne dépasse pas 63% du total de l'actif, et que d'autres engagements (conformes aux pratiques du marché pour de tels crédits) soient respectés. Chaque tirage se fait en € pour une durée de 1, 3 ou 6 mois, à un taux fixé par rapport au taux euribor correspondant prévalant au moment du tirage. Au 31 décembre 2010, les montants sont tirés à 1 mois. Le taux d'intérêt moyen, marge de crédit comprise, s'est élevé, au cours de l'exercice, à 4,2% après activation des intérêts intercalaires (4,3% au premier semestre 2009/2010 ; 4,1% sur la totalité de l'exercice 2009/2010) ou à 4,4% avant activation des intérêts intercalaires (4,4% au premier semestre 2009/2010 ; 4,2% sur la totalité de l'exercice 2009/2010). Vu la durée des tirages, la valeur comptable des dettes financières est une approximation de leur juste valeur. La ligne de crédit bilatérale accordée par KBC Bank arrivera à échéance le 31 mars 2013. Le club deal arrivera à échéance le 23 juillet 2012 (60 millions €) et le 23 juillet 2013 (150 millions €). La ligne de crédit bilatérale accordée par BNP Paribas Fortis arrivera à échéance le 6 août 2013.

Depuis le 30 décembre 2010, date de l'acquisition de la société Altigoon SA, Aedifica dispose en outre de deux crédits d'investissement amortissables octroyés par KBC Bank (dont 2,4 millions € présentés en dettes financières non courantes, et 0,2 million € présenté en dettes financières courantes), courant jusqu'en 2021 et soumis à un taux fixe de 5,3%. Ces deux crédits sont couverts par une hypothèque et un mandat hypothécaire sur la maison de repos Buitenhof.

La dette financière nette est un indicateur de performance non défini par les normes IFRS. Aedifica utilise ce concept pour évaluer son endettement. La dette financière nette se définit comme la somme des dettes financières courantes et non courantes, déduction faite de la trésorerie et des équivalents de trésorerie. La dette financière nette n'incorpore pas la juste valeur des dérivés liés à l'endettement. La définition de la dette financière nette peut être différente de celle d'autres concepts portant la même appellation dans les états financiers d'autres groupes. La dette financière nette ne constitue pas un élément du calcul du ratio d'endettement défini par l'Arrêté royal du 21 juin 2006.

	31/12/2010	30/06/2010
Dettes financières	184.280	230.325
Moins : Trésorerie et équivalents de trésorerie	-1.193	-880
DETTE FINANCIÈRE NETTE	183.087	229.445

Rapport financier semestriel Information réglementée

Le 15 février 2011 – après clôture des marchés
Sous embargo jusqu'à 17h40

Note annexe 9: instruments de couverture

1. Cadre général :

Afin de limiter le risque de taux d'intérêt, Aedifica a mis en place des couvertures convertissant la dette à taux variable en dette à taux fixe (couverture de flux de trésorerie). Toutes les couvertures se rapportent à des risques existants ou hautement probables. Les instruments de couverture sont soit des produits dérivés (*interest rate swaps* ou « IRS ») qui remplissent les conditions strictes imposées par la norme IAS 39 pour l'application de la comptabilité de couverture, soit des produits dérivés (*multi-callable interest rate swaps* ou « multi-callable IRS ») qui ne remplissent pas ces conditions mais qui participent cependant à la couverture économique du risque de taux d'intérêt. Toutes les couvertures sont conclues dans le cadre de la politique de couverture des risques financiers décrite en note annexe 44 du rapport financier annuel 2009/2010. La juste valeur de ces instruments est calculée par les banques sur base de la valeur actuelle des flux de trésorerie futurs estimés. Les tableaux ci-dessous présentent le détail des instruments de couverture.

Analyse au 30 juin 2010:							
Instrument	Montant notionnel (x 1.000 €)	Début	Périodicité (mois)	Durée initiale (années)	Premier exercice du call possible	Taux de couverture sans marge (en %)	Juste valeur (x 1.000 €)
IRS	50.000	30/06/2010	3	3	-	2,21%	-1.294
IRS	25.000	1/04/2007	3	10	-	3,97%	-2.812
IRS	25.000	1/10/2007	3	5	-	3,93%	-1.548
IRS*	11.000	1/11/2010	3	32	-	4,79%	-2.707
Multi-callable IRS*	32.696	31/07/2007	3	36	31/07/2017	4,39%	-7.000
Multi-callable IRS	15.000	1/07/2008	3	10	1/07/2011	4,02%	-2.023
Multi-callable IRS	12.000	2/06/2008	1	10	2/06/2013	4,25%	-1.950
Multi-callable IRS	8.000	1/08/2008	1	10	1/08/2013	4,25%	-1.312
IRS	12.000	1/11/2008	1	5	-	4,18%	-1.192
TOTAL	190.696						-21.838

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

Analyse au 31 décembre 2010:							
Instrument	Montant notionnel (x 1.000 €)	Début	Périodicité (mois)	Durée initiale (années)	Premier exercice du call possible	Taux de couverture sans marge (en %)	Juste valeur (x 1.000 €)
IRS	50.000	30/06/2010	3	3	-	2,21%	-825
IRS	25.000	1/04/2007	3	10	-	3,97%	-2.098
IRS	25.000	1/10/2007	3	5	-	3,93%	-1.155
IRS*	11.000	1/04/2011	3	32	-	4,89%	-2.272
Multi-callable IRS*	32.204	31/07/2007	3	36	31/07/2017	4,39%	-5.342
Multi-callable IRS	15.000	1/07/2008	3	10	1/07/2011	4,02%	-1.628
Multi-callable IRS	12.000	2/06/2008	1	10	2/06/2013	4,25%	-1.554
Multi-callable IRS	8.000	1/08/2008	1	10	1/08/2013	4,25%	-1.046
IRS	12.000	1/11/2008	1	5	-	4,18%	-914
TOTAL	190.204						-16.834

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

Rapport financier semestriel Information réglementée

Le 15 février 2011 – après clôture des marchés
Sous embargo jusqu'à 17h40

2. Dérivés auxquels la comptabilité de couverture est appliquée :

A la date de clôture, les capitaux propres incluent la partie efficace, au sens de la norme IAS 39, de la variation de la juste valeur (+1.960 k€) des instruments financiers correspondant aux dérivés pour lesquels la comptabilité de couverture peut être appliquée. La partie inefficace (+329 k€), au sens de la norme IAS 39, se retrouve dans le résultat financier.

(x 1.000 €)	31/12/2010	30/06/2010
Partie efficace de la variation de la juste valeur des dérivés:		
En début de période	-8.921	-5.789
Variation de la partie efficace de la variation de la juste valeur des instruments financiers dérivés en couverture (coupons non échus)	-544	-6.555
Transfert au compte de résultats de coupons échus des dérivés en couverture	2.504	3.423
EN FIN DE PERIODE	-6.961	-8.921

(x 1.000 €)	31/12/2010	30/06/2010
Partie inefficace de la variation de la juste valeur des dérivés :		
En début de période	-632	-331
Variation de la partie inefficace de la juste valeur des instruments financiers dérivés	329	-301
EN FIN DE PERIODE	-303	-632

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

Outre le produit de 329 k€ cité dans le dernier tableau ci-dessus, le résultat financier comprend un produit de 2.714 k€ (31 décembre 2009 : charge de 800 k€) représentant la variation de juste valeur des produits dérivés pour lesquels la comptabilité de couverture (au sens de IAS 39, c'est-à-dire les *multi-callable IRS* dans le cadre général ci-dessus) n'est pas appliquée.

4. Sensibilité :

Une variation de la courbe des taux d'intérêt aurait une influence sur la juste valeur des *interest rate swaps* pour lesquels la comptabilité de couverture au sens de IAS 39 est appliquée, en contrepartie des capitaux propres (poste « G. Variation de la juste valeur d'actifs et de passifs financiers »). Toutes autres choses restant égales par ailleurs, une variation positive de 10 points de base des taux d'intérêt à la date de clôture aurait augmenté les capitaux propres à hauteur de 528 k€ (593 k€ au 30 juin 2010). Une variation négative de 10 points de base des taux d'intérêt aurait eu un impact négatif de même montant sur les capitaux propres. L'influence d'une variation de la courbe des taux d'intérêt sur la juste valeur des *multi-callable interest rate swaps* (pour lesquels la comptabilité de couverture au sens de IAS 39 n'est pas appliquée) ne peut pas être déterminée aussi précisément, car ces dérivés contiennent une option vendue, dont la juste valeur évolue de façon asymétrique et non linéaire, et dépend d'autres paramètres (volatilité des taux d'intérêt). La sensibilité du « mark-to-market » des *multi-callable interest rate swaps* à une hausse de 10 points de base a été estimée à un effet positif d'environ 661 k€ (734 k€ au 30 juin 2010) sur le compte de résultats. Une variation négative de 10 points de base des taux d'intérêt aurait un impact négatif de même ampleur sur le compte de résultats.

Rapport financier semestriel Information réglementée

Le 15 février 2011 – après clôture des marchés
Sous embargo jusqu'à 17h40

Note annexe 10: résultat par action

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

	31/12/2010	31/12/2009
Résultat net (part du groupe) (x 1.000 €)	14.539	591
Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires en circulation au cours de la période	5.880.215	4.578.201
EPS de base (en €)	2,47	0,13
EPS dilué (en €)	2,47	0,13

Le résultat hors IAS 39 et IAS 40 est un indicateur de performance non défini par les normes IFRS. Aedifica utilise ce concept pour déterminer le niveau du dividende proposé. Le résultat hors IAS 39 et IAS 40 est le résultat net (part du groupe) après exclusion des variations de juste valeur des immeubles de placement et des instruments financiers de couverture. La définition du résultat hors IAS 39 et IAS 40 peut être différente de celle d'autres concepts portant la même appellation dans les états financiers d'autres groupes.

Il se calcule de la manière suivante :

(x 1.000 €)	31/12/2010	31/12/2009
Résultat net (part du groupe)	14.539	591
Moins: Variation de la juste valeur des immeubles de placement (IAS 40)	-5.868	2.630
Moins: Variation de la juste valeur des instruments de couverture (IAS 39)	-3.044	1.088
Résultat hors IAS 39 et IAS 40	5.627	4.309
Dénominateur* (en actions)	6.459.990	4.641.529
EPS hors IAS 39 et IAS 40 (en €)	0,87	0,93

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

Rapport financier semestriel Information réglementée

Le 15 février 2011 – après clôture des marchés
Sous embargo jusqu'à 17h40

Note annexe 11: actif net par action

Actif net par action (en €)	31 décembre 2010	30 juin 2010
Sur base de la juste valeur des immeubles de placement		
Actif net après déduction du dividende, hors IAS 39	38,41	38,59
Dividende payé en octobre 2010	0,00	1,68
Impact IAS 39	-2,39	-4,34
Actif net sur base de la juste valeur	36,02	35,93
Sur base de la valeur d'investissement des immeubles de placement		
Actif net après déduction du dividende, hors IAS 39	40,16	40,94
Dividende payé en octobre 2010	0,00	1,68
Impact IAS 39	-2,39	-4,34
Actif net sur base de la juste valeur	37,77	38,28
Nombre d'actions en circulation (hors actions propres)	7.044.684	5.031.350

Pour rappel, les normes IFRS prévoient de présenter les comptes annuels avant affectation. L'actif net de 35,93€ par action du 30 juin 2010 comprenait donc toujours le dividende à distribuer en octobre 2010, et doit donc être corrigé de 1,68 € par action pour pouvoir être comparé à la valeur du 31 décembre 2010. Ce montant correspond au montant total du dividende (8,4 millions €) rapporté au nombre d'actions en circulation au 30 juin 2010 (5.031.350) et est inférieur au montant du coupon n° 5 de 1,82 € par action (certaines actions n'ayant donné droit qu'à un dividende prorata temporis).

Pour comparer l'actif net par action au cours de bourse, il convient encore de tenir compte du détachement du coupon n° 6 qui a eu lieu le 14 octobre 2010 dans le cadre de l'augmentation de capital du 15 octobre 2010. Compte tenu de ce dernier élément, l'actif net par action peut être estimé à 35,68 € après impact IAS 39, ou à 38,07 € avant impact IAS 39.

Rapport financier semestriel Information réglementée

Le 15 février 2011 – après clôture des marchés
Sous embargo jusqu'à 17h40

Note annexe 12: éléments éventuels

Un relevé des éléments éventuels au 30 juin 2010 est fourni en note annexe 45 des états financiers consolidés présentés dans le rapport financier annuel 2009/2010 (voir pages 141-144). Aucune adaptation importante n'est à mentionner au terme du premier semestre de l'exercice en cours à l'exception des éléments ci-dessous.

1. Augmentation de capital du 15 octobre 2010

Dans le cadre de l'augmentation de capital du 15 octobre 2010 et comme mentionné dans la note d'opération du 22 septembre 2010, Aedifica a, dans le « Underwriting Agreement », fait certaines déclarations, donné certaines garanties et exonéré les « Joint Lead Managers » de certaines responsabilités.

2. Passifs éventuels

Altigoon SA, acquise le 30 décembre 2010, a octroyé une hypothèque et un mandat hypothécaire sur la maison de repos Buitenhof, pour couvrir ses deux crédits d'investissement d'un montant de 2,6 millions € (voir note annexe 8).

Note annexe 13 : dividendes payés

L'assemblée générale du 12 octobre 2010 a approuvé l'affectation proposée par le conseil d'administration au titre de l'exercice 2009/2010. Un dividende de 1,82 € a dès lors été octroyé aux actions ayant droit à la totalité du dividende (1,82 € par action), et mis en paiement le 19 octobre 2010 (coupon n°5). Un dividende adapté a, le cas échéant, été octroyé aux actions n'ayant temporairement pas droit à la totalité du dividende. Le montant total distribué s'élève à 8.448 k€ (correspondant à un coupon moyen de 1,68 € par action).

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

Aucun événement significatif postérieur à la date de clôture ne requiert une mention dans les présents états financiers consolidés résumés.

Note annexe 15: transactions avec les parties liées

Les transactions avec les parties liées concernent exclusivement la rémunération des principaux dirigeants, c'est-à-dire les membres du conseil d'administration (415 k€ pour le premier semestre de l'exercice 2010/2011 ; 733 k€ pour l'exercice 2009/2010).

Rapport financier semestriel Information réglementée

Le 15 février 2011 – après clôture des marchés
Sous embargo jusqu'à 17h40

Note annexe 16: transactions avec la Banque Degroof et ses filiales

La Banque Degroof (et ses filiales) est un fondateur d'Aedifica. La Banque Degroof n'est pas une partie liée au sens de l'IAS 24 et du Code des sociétés. Elle tombe cependant dans le champ d'application de l'article 24 de l'Arrêté royal du 10 avril 1995. Les transactions avec la Banque Degroof (et ses filiales) sont présentées ci-dessous.

(x 1.000 €)	31/12/2010 Période de 6 mois	30/06/2010 Période de 12 mois
Banque Degroof - Degroof Corporate Finance		
Montant des transactions réalisées durant la période		
Commission unique de montage <i>club deal</i>	187	0
Commission de participation dans le <i>club deal</i>	49	100
Intérêts sur <i>club deal</i>	237	259
Rémunérations dans le cadre de l'augmentation de capital	682	0
Autres services	44	65
Solde créditeur à la fin de la période		
<i>Club deal</i>	19.272	26.230
Fournisseurs	0	3

Rapport financier semestriel Information réglementée

Le 15 février 2011 – après clôture des marchés
Sous embargo jusqu'à 17h40

7. Rapport du commissaire (revue limitée)

Au Conseil d'Administration,

Nous avons procédé à une revue limitée des informations comptables contenues dans le rapport semestriel établi en conformité avec l'Arrêté Royal de 21 juin 2006 relatif à la comptabilité, aux comptes annuels et aux comptes consolidés des sicaf immobilières publiques et en conformité avec le référentiel de Normes internationales d'information financière (IFRS) tel qu'adopté dans l'Union européenne. Ces informations comptables comprennent le bilan consolidé, le compte de résultats consolidé, le tableau consolidé des flux de trésorerie, l'état consolidé des variations des capitaux propres et des annexes (conjointement les "informations financières intermédiaires") pour le semestre clôturé au 31 décembre 2010.

Ces informations financières intermédiaires ont été établies sous la responsabilité du Conseil d'Administration. Le **total du bilan consolidé s'élève à 462.171.000 EUR** et le **bénéfice net consolidé** intermédiaire au 31 décembre 2010 s'élève à **14.539.000 EUR**.

Notre responsabilité est d'exprimer une conclusion sur les informations financières intermédiaires sur base de notre revue.

Notre revue limitée a été réalisée conformément aux recommandations en matière de revue limitée telles qu'édictées par l'Institut des Réviseurs d'Entreprises. Une revue limitée consiste principalement en la discussion des informations financières intermédiaires avec la direction, ainsi que l'analyse et la comparaison des informations financières intermédiaires et des données financières sous-jacentes. L'étendue de ces travaux est moins importante que celle qui résulte d'un contrôle complet, exécuté suivant les normes de révision appliquées pour la certification des comptes consolidés telles qu'édictées par l'Institut des Réviseurs d'Entreprises.

Sur base de notre revue limitée, aucun fait n'a été porté à notre attention qui nous porterait à croire que les informations financières intermédiaires pour le semestre clôturé au 31 décembre 2010 ne sont pas établies conformément à l'Arrêté Royal du 21 juin 2006, au référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union européenne et aux dispositions légales et réglementaires applicables en Belgique.

Fait à Ixelles (1050 Bruxelles) le 14 février 2010.

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

Rapport financier semestriel Information réglementée

Le 15 février 2011 – après clôture des marchés
Sous embargo jusqu'à 17h40

V. Informations sur les déclarations prévisionnelles

Ce rapport financier semestriel contient des informations prévisionnelles impliquant des risques et des incertitudes, en particulier des déclarations portant sur les plans, les objectifs, les attentes et les intentions d'Aedifica. Il est porté à l'attention du lecteur que ces déclarations peuvent comporter des risques connus ou inconnus et être sujettes à des incertitudes importantes sur les plans opérationnel, économique et concurrentiel, dont beaucoup sont en dehors du contrôle d'Aedifica. Au cas où certains de ces risques et incertitudes venaient à se matérialiser, ou au cas où les hypothèses retenues s'avèraient être incorrectes, les résultats réels pourraient dévier significativement de ceux anticipés, attendus, projetés ou estimés. Dans ce contexte, Aedifica décline toute responsabilité quant à l'exactitude des informations prévisionnelles fournies.

Rapport financier semestriel Information réglementée

Le 15 février 2011 – après clôture des marchés
Sous embargo jusqu'à 17h40

VI. Déclaration des personnes responsables

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

- le jeu d'états financiers résumés, établi conformément aux normes comptables applicables, donne une image fidèle du patrimoine, de la situation financière et des résultats d'Aedifica et des entreprises comprises dans la consolidation ;
- le rapport de gestion intermédiaire contient un exposé fidèle sur les événements importants et les principales transactions entre parties liées qui ont eu lieu pendant les six premiers mois de l'exercice et sur leur incidence sur le jeu d'états financiers résumés, ainsi qu'une description des principaux risques et incertitudes pour les mois restants de l'exercice.

Rapport financier semestriel Information réglementée

Le 15 février 2011 – après clôture des marchés
Sous embargo jusqu'à 17h40

Table des matières

I. RAPPORT DE GESTION INTERMEDIAIRE	1
1. INTRODUCTION	2
2. PATRIMOINE AU 31 DECEMBRE 2010	2
3. EVENEMENTS IMPORTANTS	4
3.1. Durant le premier semestre.....	4
3.1.1. Financement.....	4
3.1.2. Acquisitions.....	4
3.1.3. Réceptions d'immeubles.....	5
3.1.4. Projets en cours.....	6
3.2. Après le premier semestre	7
4. ANALYSE DES COMPTES CONSOLIDES SEMESTRIELS	8
4.1. Résultats consolidés	8
4.2. Bilan consolidé.....	11
4.3. Actif net par action.....	12
5. PERSPECTIVES	13
6. PRINCIPAUX RISQUES ET INCERTITUDES	14
7. TRANSACTIONS AVEC LES PARTIES LIEES	14
8. CORPORATE GOVERNANCE	15
8.1. Renouvellement de mandats	15
8.2. Nouvel administrateur représentant les actionnaires	15
8.3. Comité d'audit.....	15
II. AEDIFICA EN BOURSE.....	16
1. COURS ET VOLUME	16
2. ACTIONNARIAT.....	19
3. AGENDA DE L'ACTIONNAIRE	19
III. RAPPORT IMMOBILIER.....	20
1. PORTEFEUILLE IMMOBILIER CONSOLIDE	20
1.1. Immeubles de placement	20
1.2. Projets et rénovations en cours	23
2. ANALYSE DU PORTEFEUILLE D'IMMEUBLES EN EXPLOITATION.....	24
2.1. Répartition par secteur d'activité (en juste valeur).....	24
2.2. Répartition géographique (en juste valeur)	24
2.3. Répartition des immeubles (en juste valeur)	24
2.4. Nombre d'immeubles par secteur d'activité.....	25
2.5. Age des immeubles par type de contrat (sur base de la juste valeur)	25
2.6. Répartition de la durée initiale des baux (sur base de la juste valeur).....	25
2.7. Répartition par secteur d'activité (en loyers contractuels).....	25
2.8. Répartition des loyers contractuels du logement des seniors (par groupe d'exploitant)	26
2.9. Rendement brut par secteur d'activité (en fonction de la juste valeur).....	26
2.10. Taux d'occupation	26
2.10.1. Immeubles à appartements meublés.....	26
2.10.2. Portefeuille total (hors appartements meublés).....	27
3. LE MARCHE IMMOBILIER	28
3.1. Marché résidentiel	28

Rapport financier semestriel Information réglementée

Le 15 février 2011 – après clôture des marchés
Sous embargo jusqu'à 17h40

3.2.	Marché des appartements meublés	29
3.3.	Marché du logement des seniors	30
3.4.	Marché des hôtels	30
4.	RAPPORT DES EXPERTS	32
IV.	ETATS FINANCIERS CONSOLIDES RESUMES	34
1.	COMPTE DE RESULTATS CONSOLIDE	34
2.	ETAT DU RESULTAT GLOBAL CONSOLIDE	35
3.	BILAN CONSOLIDE	36
4.	TABEAU DE FLUX DE TRESORERIE CONSOLIDE	38
5.	ETAT CONSOLIDE DE VARIATION DES CAPITAUX PROPRES	39
6.	NOTES ANNEXES	40
	<i>Note annexe 1: informations générales</i>	<i>40</i>
	<i>Note annexe 2: méthodes comptables</i>	<i>41</i>
	<i>Note annexe 3: information sectorielle</i>	<i>42</i>
	<i>Note annexe 4: caractère saisonnier ou cyclique des activités</i>	<i>43</i>
	<i>Note annexe 5: éléments inhabituels</i>	<i>43</i>
	<i>Note annexe 6: immeubles de placement</i>	<i>44</i>
	<i>Note annexe 7: capital</i>	<i>45</i>
	<i>Note annexe 8: dettes financières</i>	<i>46</i>
	<i>Note annexe 9: instruments de couverture</i>	<i>47</i>
	<i>Note annexe 10: résultat par action</i>	<i>49</i>
	<i>Note annexe 11: actif net par action</i>	<i>50</i>
	<i>Note annexe 12: éléments éventuels</i>	<i>51</i>
	<i>Note annexe 13 : dividendes payés</i>	<i>51</i>
	<i>Note annexe 14: événements significatifs postérieurs à la date de clôture</i>	<i>51</i>
	<i>Note annexe 15: transactions avec les parties liées</i>	<i>51</i>
	<i>Note annexe 16: transactions avec la Banque Degroof et ses filiales</i>	<i>52</i>
7.	RAPPORT DU COMMISSAIRE (REVUE LIMITEE)	53
V.	INFORMATIONS SUR LES DECLARATIONS PREVISIONNELLES	54
VI.	DECLARATION DES PERSONNES RESPONSABLES	55

Rapport financier semestriel Information réglementée

Le 15 février 2011 – après clôture des marchés
Sous embargo jusqu'à 17h40

Sicaf immobilière publique de droit belge depuis le 8 décembre 2005
Avenue Louise, 331 à 1050 Bruxelles
Tél : +32.2.626.07.70
Fax : +32.2.626.07.71
TVA - BE 0877.248.501 - R.P.M Bruxelles
www.aedifica.be

Réviseur
Banque dépositaire
Experts immobiliers
Exercice social

Dirk Smets, associé de BST Réviseurs d'Entreprises SCPL
Banque Degroof
Stadim CVBA et de Crombrughe & Partners SA
1er juillet-30 juin

Pour toute information générale
info@aedifica.be

Pour toute information complémentaire, veuillez vous adresser à :
Stefaan Gielens, CEO – info@aedifica.be
Jean Kotarakos, CFO – info@aedifica.be
Charles-Antoine van Aelst, Corporate Analyses & Communication – info@aedifica.be

Ce rapport financier semestriel est également disponible en version néerlandaise¹.

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