



Société en commandite par actions, Société d'Investissement à Capital Fixe Immobilière (SICAFI)  
publique de droit belge, ayant son siège social chaussée de Wavre 1945 à 1160 Auderghem, Belgique  
Numéro d'entreprise 0455.835.167, RPM Bruxelles  
(L'« Emetteur »)

OFFRE EN SOUSCRIPTION PUBLIQUE EN BELGIQUE D'OBLIGATIONS EMISES DANS LE CADRE D'UN  
EMPRUNT OBLIGATAIRE DE MINIMUM 150.000.000 €

4,50% échéant le 29 avril 2017

Période de souscription : du 4 avril 2011 à 9 heures au 26 avril 2011 à 16 heures (inclus)

Prix d'émission : 101,746%

Rendement actuariel brut : 4,165%

Date d'émission : 29 avril 2011

Une demande sera introduite en vue d'obtenir l'admission à la négociation des Obligations sur le  
marché réglementé NYSE Euronext Brussels.

« Joint Bookrunners » et « Joint Lead Managers »



# TABLE DES MATIÈRES

<b>1</b>	<b>Communications générales</b> .....	<b>8</b>
1.1	Documents incorporés par référence.....	8
1.2	Approbation de la Commission Bancaire, Financière et des Assurances .....	8
1.3	Personnes responsables .....	9
1.4	Avertissement préalable.....	9
1.5	Commissaire .....	10
1.6	Arrondis des informations financières et statistiques.....	10
1.7	Informations relatives au marché, aux parts de marché, aux classements et autres informations .....	10
1.8	Portefeuille consolidé.....	11
1.9	Langue.....	11
1.10	Absence de déclarations.....	11
1.11	Disponibilité du Prospectus .....	11
1.12	Restrictions à l’Offre et à la distribution du Prospectus.....	12
<b>2</b>	<b>Résumé du Prospectus</b> .....	<b>14</b>
2.1	Information concernant l’Emetteur.....	14
2.1.1	Histoire et évolution de Befimmo .....	14
2.1.2	Activités de Befimmo .....	14
2.1.3	Renseignements généraux.....	15
2.1.4	Structure de l’actionnariat .....	16
2.1.5	Rating .....	16
2.1.6	Information financière sélectionnée.....	17
2.2	Éléments clés de l’Offre .....	20
2.2.1	Contexte de l’Offre.....	20
2.2.2	Calendrier indicatif de l’Offre.....	20
2.3	Résumé des principaux facteurs de risques .....	21
2.3.1	Principaux risques liés à l’Emetteur et à ses activités.....	21
2.3.2	Principaux risques financiers.....	22
2.3.3	Principaux facteurs de risques concernant les Obligations .....	23
<b>3</b>	<b>Définition des principaux termes du Prospectus</b> .....	<b>25</b>
<b>4</b>	<b>Facteurs de risques</b> .....	<b>30</b>
4.1	Principaux risques liés à Befimmo et à ses activités.....	30
4.1.1	Risque lié au marché locatif .....	30
4.1.2	Risque économique.....	30
4.1.3	Risques liés aux locataires.....	30
4.1.4	Risque lié à la juste valeur des immeubles .....	31
4.1.5	Risque de sinistre .....	31
4.1.6	Risque de dégradation des immeubles.....	32
4.1.7	Risques liés à la réalisation des gros travaux .....	32
4.1.8	Risques d’inflation et de déflation .....	32
4.1.9	Risques liés aux cocontractants .....	32
4.1.10	Risques liés aux opérations de fusion, scission ou acquisition .....	32
4.1.11	Risques spécifiques en cas d’opération en dehors de la Belgique.....	33
4.1.12	Risques réglementaires et environnementaux .....	33
4.1.13	Risque de rotation du personnel.....	33
4.1.14	Risque de procédure judiciaire .....	33
4.2	Principaux risques financiers .....	33
4.2.1	Risques liés au coût de financement.....	33
4.2.2	Risque lié à la variation de la juste valeur des instruments de couverture .....	34
4.2.3	Risque de liquidité.....	35

4.2.4	Risque lié aux contreparties bancaires .....	35
4.2.5	Risque lié aux <i>covenants</i> des contrats de financement .....	35
4.2.6	Risque de change .....	36
4.2.7	Risques liés au statut de Sicafi .....	36
4.3	Principaux facteurs de risques concernant les Obligations .....	36
4.3.1	Risque lié à la fluctuation des taux d'intérêt .....	36
4.3.2	Risque lié à la valeur de marché des Obligations .....	36
4.3.3	Risque de liquidité .....	36
4.3.4	Risque lié au remboursement par anticipation .....	36
4.3.5	Risque lié au ratio d'endettement .....	37
4.3.6	Risque lié à l'absence de sûreté .....	37
4.3.7	Risque lié aux règles de droit belge sur l'insolvabilité .....	37
4.3.8	Risque lié à la représentation des Obligataires .....	37
4.3.9	Risque lié à l'absence de ségrégation des montants reçus par l'Agent domiciliataire au titre des Obligations .....	37
4.3.10	Risque lié à l'absence d'approbation de la clause de Changement de contrôle par l'assemblée générale des actionnaires de l'Émetteur .....	38
<b>5</b>	<b>Contrôleurs légaux des comptes .....</b>	<b>39</b>
5.1	Responsable du contrôle des comptes de Befimmo SCA .....	39
5.2	Responsable du contrôle des comptes des filiales de Befimmo SCA .....	39
<b>6</b>	<b>Informations sur les valeurs mobilières devant être offertes et admises à la négociation ....</b>	<b>40</b>
6.1	Type et catégories d'Obligations – Identification .....	40
6.2	Législation et tribunaux compétents .....	40
6.3	Forme .....	40
6.4	Devise .....	40
6.5	Classement .....	40
6.6	Sûreté négative .....	40
6.7	Compensation fiscale .....	41
6.8	Défauts (« <i>Events of Default</i> ») .....	42
6.9	Exigibilité anticipée .....	43
6.10	Droits .....	43
6.11	Taux d'intérêt nominal .....	43
6.12	Adaptation du taux d'intérêt nominal – <i>Rating Downgrade</i> et Changement de contrôle .....	44
6.12.1	Principe .....	44
6.12.2	Règles applicables en cas d'absence d'approbation de la clause de Changement de contrôle .....	44
6.12.3	Obligation de notification dans le chef de l'Émetteur .....	44
6.12.4	Retour au Taux initial .....	44
6.12.5	Définitions .....	45
6.13	Paiements .....	45
6.14	Date d'Échéance – Remboursement .....	46
6.14.1	Remboursement à l'échéance .....	46
6.14.2	Rachat et Annulation .....	46
6.14.3	Remboursement anticipé pour raisons fiscales .....	46
6.15	Rendement .....	46
6.16	Avis aux Obligataires .....	46
6.17	Représentation .....	47
6.18	Autorisations .....	48
6.19	Date d'émission .....	48
6.20	Restrictions .....	48
<b>7</b>	<b>Régime fiscal des Obligations .....</b>	<b>49</b>
7.1	Régime fiscal applicable en Belgique .....	49
7.2	Précompte mobilier belge .....	49
7.3	Impôt belge sur les revenus .....	50

7.3.1	Personnes physiques résidentes de la Belgique .....	50
7.3.2	Sociétés résidentes de la Belgique .....	51
7.3.3	Personnes morales belges.....	51
7.3.4	Organismes de Financement de Pensions belges .....	51
7.3.5	Non-résidents de la Belgique .....	51
7.3.6	Directive sur l'épargne .....	52
7.3.7	Taxe sur les opérations de bourse .....	52
<b>8</b>	<b>Informations relatives à l'Offre .....</b>	<b>54</b>
8.1	Délai – Procédure de souscription .....	54
8.2	Conditions de l'Offre.....	55
8.3	Fixation du Prix d'émission des Obligations .....	55
8.4	Montant nominal de l'emprunt .....	55
8.5	Date et détails de paiement .....	56
8.6	Dispositions relatives à la liquidation .....	56
8.7	Placement .....	56
8.7.1	Coordinateur de l'Offre .....	56
8.7.2	Prise ferme .....	56
8.7.3	Service financier .....	57
8.7.4	Agent de Calcul.....	57
8.8	Frais de l'émission.....	57
8.9	Clôture anticipée – Allocation des Obligations.....	58
8.10	Résultats de l'Offre .....	58
8.11	Calendrier de l'Offre .....	58
8.12	Coûts .....	59
8.13	Distribution du Prospectus .....	59
8.14	Admission à la négociation et modalités de négociation .....	59
8.15	Stabilisation .....	59
8.16	Raisons de l'Offre et utilisation du produit.....	59
8.17	Intérêt des personnes physiques et morales participant à l'émission/l'Offre .....	60
<b>9</b>	<b>Informations concernant l'Emetteur.....</b>	<b>61</b>
9.1	Historique et événements importants dans le développement des activités de Befimmo SCA .....	61
9.2	Identification de l'Emetteur.....	63
9.2.1	Dénomination et forme juridique .....	63
9.2.2	Statut.....	63
9.2.3	Siège social et coordonnées.....	63
9.2.4	Constitution.....	63
9.2.5	Identité du fondateur.....	64
9.2.6	Durée.....	64
9.2.7	Registre des personnes morales .....	64
9.3	Statut de l'Emetteur .....	64
9.4	Structure et organisation .....	65
9.5	Objet social et règles de répartition des placements .....	66
9.5.1	Objet social.....	66
9.5.2	Règles de répartition des placements.....	67
9.6	Capital social et actions .....	68
9.6.1	Capital et actions.....	68
9.6.2	Capital autorisé .....	68
9.6.3	Actions propres .....	68
9.7	Résumé de certaines dispositions des statuts, de la Charte de gouvernance d'entreprise et des règlements d'ordre intérieur .....	68
9.7.1	Dispositions relatives aux membres des organes d'administration, de direction et de surveillance .....	68
9.7.2	Droits, privilèges et restrictions attachés aux actions .....	69

9.7.3	Description des actions nécessaires pour modifier les droits des actionnaires	69
9.7.4	Description des conditions de convocation et d'admission aux assemblées générales d'actionnaires	69
9.7.5	Dispositions relatives aux déclarations de transparence	70
9.7.6	Dispositions relatives à la modification du capital	71
9.8	Participations	71
9.8.1	Fedimmo SA	71
9.8.2	Axento SA	71
9.8.3	Meifree SA et Vitalfree SA	71
9.8.4	Ringcenter SA	71
<b>10</b>	<b>Organes d'administration, de direction et de surveillance, direction générale et fonctionnement</b>	<b>73</b>
10.1	Principes de gouvernance d'entreprise, règles préventives de conflits d'intérêts et règles en matière d'abus de marché	73
10.1.1	Gouvernance d'entreprise	73
10.1.2	Règles préventives de conflits d'intérêts	73
10.1.3	Règles en matière d'abus de marché	76
10.2	Organes, comités et dirigeants	76
10.2.1	Associé commandité et Gérant	76
10.2.2	Conseil d'administration du Gérant	78
10.2.3	Administrateur délégué de Befimmo SA et représentant permanent de Befimmo SA auprès de Befimmo SCA	85
10.2.4	Comités et Collège	86
10.2.5	Dirigeants effectifs	87
10.2.6	Rapport de rémunération pour l'exercice 2009/2010	89
10.2.7	Rapport sur le contrôle interne et les systèmes de gestion des risques	92
10.2.8	Absence de conflits d'intérêts et d'arrangements particuliers	93
10.3	Informations spécifiques aux participations	94
10.3.1	Fedimmo SA	94
10.3.2	Meifree SA	94
10.3.3	Vitalfree SA	94
10.3.4	Axento SA	95
10.3.5	Ringcenter SA	95
10.4	Absence de contrats	95
10.5	Participations et stock options	95
<b>11</b>	<b>Activités, portefeuille immobilier et stratégie d'investissement</b>	<b>96</b>
11.1	Description des activités	96
11.1.1	Principales activités	96
11.1.2	Principaux marchés	96
11.1.3	Type de biens immobiliers	102
11.2	Description du portefeuille immobilier (situation au 30 septembre 2010)	103
11.2.1	Portefeuille consolidé : taux d'occupation	103
11.2.2	Evolution du rendement du portefeuille consolidé	104
11.2.3	Evaluation	104
11.2.4	Droits et charges	115
11.2.5	Répartition géographique (situation au 30 septembre 2010)	116
11.2.6	Locataires (situation au 30 septembre 2010)	117
11.2.7	Durée moyenne pondérée des baux	118
11.2.8	Durée des loyers (situation au 30 septembre 2010)	119
11.2.9	Taux de réversion (situation au 30 septembre 2010)	119
11.2.10	Pourcentage du loyer assuré en fonction de la durée résiduelle des baux du portefeuille consolidé (en vertu des baux en cours et des baux futurs signés) (en %)	120

11.2.11	Immeubles faisant partie du portefeuille de Befimmo au 30 septembre 2010: résumé par immeuble .....	121
11.3	Stratégie d'investissement .....	126
11.3.1	Objectif et politique d'investissement .....	126
11.3.2	Restrictions à l'investissement.....	128
11.3.3	Principaux investissements réalisés depuis le 30 septembre 2010 .....	128
11.3.4	Principaux désinvestissements depuis le 30 septembre 2010.....	130
<b>12</b>	<b>Services.....</b>	<b>131</b>
12.1	Fournisseurs de services .....	131
12.1.1	Mission de gérance de AG Real Estate Property Management SA .....	131
12.1.2	Experts immobiliers.....	131
12.2	Gestionnaires des investissements et conseillers en investissement .....	132
<b>13</b>	<b>Informations financières, résultats, capitaux et trésorerie.....</b>	<b>133</b>
13.1	Comptes consolidés au 30 septembre 2010.....	133
13.1.1	Événements modifiant le périmètre de la Société.....	133
13.1.2	Etats financiers annuels consolidés .....	134
13.1.3	Analyse du résultat net .....	136
13.2	Comptes consolidés au 30 septembre 2009.....	137
13.2.1	Événements modifiant le périmètre de la Société.....	137
13.2.2	Etats financiers annuels consolidés .....	138
13.2.3	Analyse du résultat net .....	140
13.3	Comptes consolidés au 30 septembre 2008.....	141
13.4	Structure financière .....	141
13.4.1	Politique de financement .....	141
13.4.2	Structure de l'endettement au 30 septembre 2010 .....	142
13.4.3	Couverture du risque de taux d'intérêt .....	142
13.5	Politique de dividendes .....	144
13.6	Tendances.....	144
13.7	Procédures judiciaires et d'arbitrage.....	144
13.8	Changements significatifs de la situation financière ou commerciale .....	144
13.9	Trésorerie et capitaux.....	145
<b>14</b>	<b>Principaux actionnaires .....</b>	<b>146</b>
14.1	Participations soumises à la déclaration de transparence et actionariat de Befimmo SCA à la date du Prospectus tel qu'il résulte des déclarations de transparence.....	146
14.2	Droit de vote des actionnaires.....	146
14.3	Contrôle exercé sur Befimmo SCA.....	146
14.4	Changement de contrôle .....	147
<b>15</b>	<b>Contrats importants .....</b>	<b>148</b>
15.1	Contrats d'emphytéose .....	148
15.2	Contrats de bail conclus par Befimmo en qualité de bailleur.....	148
15.2.1	Principales caractéristiques.....	148
15.2.2	Bail-type de Befimmo SCA.....	148
15.2.3	Bail-type de Fedimmo SA .....	149
15.2.4	Contrats d'entreprise .....	149
15.3	Contrats de financement .....	150
15.3.1	Convention de crédit syndiqué du 30 mars 2006 .....	150
15.3.2	Convention de crédit syndiqué du 27 juin 2008 .....	150
15.3.3	Lignes de crédit bilatérales .....	150
15.3.4	<i>Commercial paper</i> .....	150
15.3.5	Conventions-cadre de prêt intra-groupe Befimmo et ses filiales .....	150
15.4	Contrats de cession de créances du 13 mai 2004 et du 20 mars 2008 .....	150
15.5	Contrats d'instruments de couverture .....	151
15.6	Contrats d'assurance .....	151

15.7	Contrats de services.....	152
<b>16</b>	<b>Opérations avec des apparentés .....</b>	<b>153</b>
16.1	Opérations avec le Promoteur.....	153
16.2	Opérations avec des sociétés liées au Promoteur ou des sociétés ayant un actionnariat indirect commun.....	153
16.3	Opérations avec des sociétés liées à des administrateurs .....	154
16.4	Opérations avec Fedimmo SA.....	154
<b>17</b>	<b>Informations contenues dans le Prospectus provenant de tiers .....</b>	<b>155</b>
<b>18</b>	<b>Documents accessibles au public.....</b>	<b>156</b>

# 1 Communications générales

---

## 1.1 Documents incorporés par référence<sup>1</sup>

Les extraits des rapports financiers annuels 2009/2010, 2008/2009 et 2007/2008 ainsi que les communiqués de presse suivants de l'Emetteur sont incorporés par référence dans ce Prospectus et font partie intégrante du Prospectus.

### ***Rapport financier annuel 2009/2010***

Rapport de gestion	pages 15 à 100
Etats financiers	pages 101 à 158
Rapport de l'expert immobilier	pages 38 à 39
Rapport du Commissaire	pages 151 à 152

### ***Rapport financier annuel 2008/2009***

Rapport de gestion	pages 5 à 84
Etats financiers	pages 85 à 139
Rapport de l'expert immobilier	pages 28 à 29
Rapport du Commissaire	pages 135 à 136

### ***Rapport financier annuel 2007/2008***

Rapport de gestion	pages 4 à 71
Etats financiers	pages 72 à 112
Rapport de l'expert immobilier	pages 24 à 25
Rapport du Commissaire	pages 108 à 109

## **Communiqués de presse**

Communiqué du 18 février 2011 :	Radiation des actions Befimmo de NYSE Euronext Paris
Communiqué du 17 février 2011 :	Déclaration intermédiaire du Gérant portant sur la période du 1 <sup>er</sup> octobre 2010 au 31 décembre 2010
Communiqué du 27 janvier 2011 :	Complexe « The Pavillon » (Quartier Léopold)

## 1.2 Approbation de la Commission Bancaire, Financière et des Assurances<sup>2</sup>

Le présent prospectus (le « **Prospectus** ») a été approuvé dans sa version française par la Commission Bancaire, Financière et des Assurances (la « **CBFA/FSMA**») le 28 mars 2011 conformément à l'article 23 de la loi du 16 juin 2006 relative aux offres publiques d'instruments de placement et aux admissions d'instruments de placement à la négociation sur des marchés réglementés (la « **Loi du 16 juin 2006** »). Cette approbation ne comporte aucune appréciation par la CBFA/FSMA de l'opportunité et de la qualité de l'opération ni de la situation de l'Emetteur.

---

<sup>1</sup> Article 28 du Règlement.

<sup>2</sup> A partir du 1<sup>er</sup> avril 2011, la nouvelle dénomination de la CBFA sera FSMA, soit Financial Services and Markets Authority.

### 1.3 Personnes responsables<sup>3</sup>

Befimmo SCA, une Société d'Investissement à Capital Fixe Immobilière (Sicafi) publique de droit belge dont le siège social est situé chaussée de Wavre 1945 à 1160 Auderghem, immatriculée au registre des personnes morales (Bruxelles) sous le numéro 0455.835.167 (l'«**Emetteur**», «**Befimmo**» ou la **Société**»), assume la responsabilité du contenu du Prospectus.

Après avoir pris toute mesure raisonnable à cet effet, l'Emetteur atteste que les données contenues dans le Prospectus sont, à sa connaissance, conformes à la réalité et ne comportent pas d'omissions de nature à en altérer la portée<sup>4</sup>.

Nul n'est autorisé à donner des informations ou à faire des déclarations autres que celles qui sont contenues dans le Prospectus et nul ne pourra se fier à de telles informations ou déclarations comme ayant été autorisées par l'Emetteur. La distribution du Prospectus, à quelque moment que ce soit, n'implique pas que l'information qu'il contient soit encore exacte après la date du Prospectus.

Le Prospectus a pour unique but d'offrir l'information requise aux investisseurs potentiels afin de leur permettre d'évaluer leur investissement éventuel dans les Obligations. Il contient une information sélectionnée et résumée et ne crée aucun droit exprès ou implicite envers une autre personne que l'investisseur potentiel.

L'Emetteur atteste que les rapports du Commissaire et les informations fournies par les experts immobiliers ont été fidèlement reproduits et qu'au mieux de sa connaissance, aucun fait n'a été omis qui rendrait les informations reproduites inexactes ou trompeuses<sup>5</sup>.

Après avoir pris toutes mesures raisonnables à cet effet, Winssinger & Associés, expert immobilier, certifie que toutes les informations reprises au chapitre 11, points 11.2.3.2.1 et 11.2.3.3.1, sont conformes à la réalité et ne comportent pas d'omissions de nature à en altérer la portée.

Après avoir pris toutes mesures raisonnables à cet effet, Jones Lang LaSalle, expert immobilier, certifie que toutes les informations reprises au chapitre 11, points 11.2.3.2.2 et 11.2.3.3.2, sont conformes à la réalité et ne comportent pas d'omissions de nature à en altérer la portée.

### 1.4 Avertissement préalable

Les investisseurs potentiels sont invités à se forger leur propre opinion sur l'Emetteur et les conditions de l'Offre, en ce compris son opportunité et les risques qu'elle implique. Les résumés et descriptions de dispositions légales, statutaires ou autres, contenus dans ce Prospectus ne peuvent pas être interprétés comme un avis d'investissement ou un avis juridique ou fiscal pour les investisseurs potentiels.

Ceux-ci sont invités à consulter leurs propres conseillers en ce qui concerne les aspects juridiques, fiscaux, économiques, financiers et autres liés à la souscription des Obligations. En cas de doute sur le contenu ou la signification d'informations contenues dans le Prospectus, les investisseurs potentiels devraient consulter une personne autorisée ou une personne spécialisée dans le conseil en acquisition d'instruments financiers. Les Obligations n'ont été recommandées par aucune autorité, fédérale ou locale, compétente en matière de valeurs mobilières, ou autorité de régulation en Belgique ou à l'étranger. Les investisseurs sont les responsables finaux de l'analyse et de l'évaluation des avantages et risques liés à la souscription des Obligations.

Le Prospectus contient des estimations établies par le management de l'Emetteur relatives aux rendements futurs attendus de l'Emetteur et du marché sur lequel l'Emetteur est actif. Certaines de

<sup>3</sup> Point 1.1 de l'Annexe IV du Règlement et point 1 de l'Annexe V du Règlement.

<sup>4</sup> Point 1.2 de l'Annexe IV du Règlement et point 1 de l'Annexe V du Règlement.

<sup>5</sup> Point 7.4 de l'Annexe V du Règlement.

ces estimations peuvent être reconnues par l'usage de mots suivants, sans que cette liste soit exhaustive: « croit », « anticipe », « attend », « envisage », « entend », « a l'intention », « compte », « planifie », « cherche », « estime », « peut » et « continue », ainsi que des expressions similaires ou utilisant des verbes au futur. Elles comprennent toutes des éléments qui ne sont pas des faits historiques.

De telles estimations se fondent sur différentes hypothèses et appréciations de risques connus ou inconnus, d'incertitudes et d'autres facteurs, qui semblaient raisonnables lorsqu'elles ont été faites, mais qui pourront s'avérer correctes ou non. Les événements réels peuvent dépendre de facteurs que l'Emetteur ne contrôle pas. Cette incertitude est encore renforcée dans le contexte économique général actuel et plus spécifiquement son impact sur l'évolution des marchés financiers, qui réduit notamment la prévisibilité de l'évolution des taux d'intérêt et de l'évolution de la santé financière des locataires, ainsi que son impact sur la valorisation des biens immobiliers.

En conséquence, la réalité de la situation et des rendements de l'Emetteur, ou du marché peut s'avérer substantiellement différente de la situation et des rendements que de telles estimations avaient décrits ou suggérés.

Etant donné ces incertitudes, les investisseurs potentiels sont invités à ne pas se fonder indûment sur ces estimations. Les estimations ne valent en outre qu'à la date du Prospectus et l'Emetteur ne s'engage pas à actualiser ces estimations, à moins que cette actualisation ne soit requise par l'article 34 de la Loi du 16 juin 2006, auquel cas l'Emetteur publiera un supplément au Prospectus.

Concernant les conditions économiques actuelles et les risques auxquels l'Emetteur pourrait être confronté, référence est faite au chapitre 4 « **Facteurs de risques** » du Prospectus.

La section 8.9 du Prospectus ("Clôture anticipée - Allocation des Obligations") indique les critères d'allocation des Obligations envisagés en cas de sursouscription. L'attention des investisseurs est attirée sur le fait qu'une réduction proportionnelle des ordres introduits pourrait intervenir en cas de sursouscription.

## **1.5 Commissaire**

Les comptes consolidés au 30 septembre 2010 de l'Emetteur, établis selon le référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union Européenne, ont fait l'objet d'un audit par le Commissaire de l'Emetteur.

Son rapport est repris en Annexe 1.

## **1.6 Arrondis des informations financières et statistiques**

Certaines informations financières et statistiques contenues dans le Prospectus ont fait l'objet d'arrondis. En conséquence, la somme de certaines données peut ne pas être égale au total exprimé.

## **1.7 Informations relatives au marché, aux parts de marché, aux classements et autres informations**

Sauf indication contraire dans le Prospectus, les informations relatives au marché, aux parts de marché, aux classements et toutes autres informations contenues dans le Prospectus se fondent sur des rapports établis par le Commissaire et les experts immobiliers ou sur les propres estimations du management de la Société, considérées comme raisonnables par celui-ci.

Les informations fournies par des tiers ont été correctement reflétées dans le Prospectus. Dans la mesure où la Société savait ou aurait raisonnablement pu le déterminer sur la base d'informations

publiques, aucune information n'a été omise qui serait de nature à rendre ces informations imprécises ou trompeuses.

La Société, les *Joint Lead Managers* et leurs conseillers respectifs n'ont pas vérifié ces informations de façon indépendante. De plus, les informations relatives au marché sont sujettes à changement et ne peuvent être systématiquement vérifiées avec certitude à cause de la disponibilité et de la fiabilité limitées des données brutes.

## 1.8 Portefeuille consolidé

Le Prospectus est établi en tenant compte du portefeuille consolidé de l'Emetteur au 30 septembre 2010, c'est-à-dire en ce compris Fedimmo SA, Axento SA, Meirfree SA et Vitalfree SA. Sauf mention contraire, tous les chiffres, graphes et autres données tiennent compte de ce portefeuille consolidé.

A titre d'information, le 21 février 2011, Befimmo a acquis les actions de Ringcenter SA, propriétaire du complexe « The Pavilion », selon les modalités visées au point 9.8.4<sup>6</sup>. Le complexe a été estimé à 78 millions €, en ligne avec la valeur d'investissement déterminée par l'un des experts immobiliers indépendants de l'Emetteur. Etant donné que cette acquisition a eu lieu après la clôture de l'exercice 2009/2010, soit après le 30 septembre 2010, elle n'est pas intégrée dans les chiffres, graphes et autres données du portefeuille consolidé.

## 1.9 Langue

Le Prospectus est également disponible en néerlandais. L'Emetteur est responsable de la traduction et de la vérification de la cohérence entre les versions française et néerlandaise du Prospectus. En cas de divergences entre les versions française et néerlandaise du Prospectus, la version française du Prospectus prévaudra.

## 1.10 Absence de déclarations

Personne n'a été autorisé à fournir des informations ou à faire des déclarations relatives à l'Offre qui ne seraient pas contenues dans le Prospectus et, si de telles informations ont été données ou telles déclarations ont été faites, elles ne peuvent être considérées comme ayant été autorisées ou reconnues par l'Emetteur ou un des *Joint Lead Managers*.

Sauf indication contraire dans le Prospectus, les déclarations contenues dans le Prospectus sont faites à la date indiquée sur la page de couverture du Prospectus (la « **date du Prospectus** »). Conformément au droit belge, s'il se produit, entre la date du Prospectus et la réalisation de l'Offre, un fait nouveau significatif relatif à la Société, de nature à affecter l'évaluation de l'Offre et/ou des Obligations par les investisseurs potentiels, celui-ci devra être mentionné dans un supplément au Prospectus. Ce supplément devra faire l'objet de l'approbation de la CBFA/FSMA de la même manière que le Prospectus et sera rendu public selon les mêmes modalités que le Prospectus.

## 1.11 Disponibilité du Prospectus

Sous réserve de certaines restrictions décrites au chapitre 1, point 1.12 (« Restrictions à l'Offre et à la distribution du Prospectus »), des exemplaires de la version française et de la version néerlandaise du Prospectus seront disponibles sans frais à compter du 30 mars 2011, sur demande en Belgique auprès de ING Belgique SA (+32 (2) 464 60 02) et de Dexia Banque Belgique SA [(FR : +32 (2) 222 12 01) et (NL : +32 (2) 222 12 02)].

---

<sup>6</sup> Pour plus d'informations, consultez le communiqué de presse publié le 27 janvier 2011, disponible sur le site internet de la Société ([www.befimmo.be](http://www.befimmo.be)).

En outre, sous réserve de ces mêmes restrictions, le Prospectus et tout supplément au Prospectus peuvent être consultés sur les sites internet de Befimmo ([www.befimmo.be](http://www.befimmo.be)), de la CBFA/FSMA ([www.cbfa.be](http://www.cbfa.be)) et des *Joint Lead Managers* ([www.ing.be](http://www.ing.be)\Investir- Actions, Obligations, Invest Notes) et ([www.dexia.be/befimmo](http://www.dexia.be/befimmo)) à partir du 30 mars 2011.

## 1.12 Restrictions à l'Offre et à la distribution du Prospectus

L'Offre au public sera uniquement ouverte en Belgique.

### **Restrictions générales**

La distribution de ce Prospectus, ainsi que l'Offre et la souscription des Obligations visées par ce Prospectus peuvent, dans certains pays, être limitées par des dispositions légales ou réglementaires. Toute personne en possession de ce Prospectus est tenue de s'informer de l'existence de telles restrictions, et de s'y conformer. Ce Prospectus ou tout autre document relatif à l'Offre ne pourront être distribués hors de Belgique qu'en conformité avec les législations et réglementations applicables, et ne pourront constituer une offre de souscription dans les pays où une telle offre enfreindrait la législation ou la réglementation applicable. Ce Prospectus ne constitue, en outre, en aucun cas une offre ou une invitation à souscrire les Obligations dans tout pays dans lequel pareille offre ou invitation serait illégale et ne peut en aucun cas être utilisé à cette fin ou dans ce cadre.

Les intermédiaires devront s'engager à respecter les dispositions légales et réglementaires applicables à l'Offre et à la souscription des Obligations dans chacun des pays où elles seraient placées. Les intermédiaires habilités ne pourront accepter de souscription des Obligations de la part d'investisseurs établis dans un pays dans lequel pareille offre ou invitation serait illégale. Toute personne (y compris les *trustees* et les *nominees*) recevant ce Prospectus ne doit le distribuer ou le faire parvenir dans de tels pays qu'en conformité avec les lois et réglementations qui y sont applicables. Toute personne qui, pour quelque cause que ce soit, transmettrait ou permettrait la transmission de ce Prospectus dans de tels pays, doit attirer l'attention du destinataire sur les dispositions de la présente section.

De façon générale, toute personne acquérant des Obligations en dehors de la Belgique devra s'assurer que cette acquisition n'enfreint pas la législation ou la réglementation applicable.

### **États membres de l'Espace Économique Européen**

Aucune offre relative aux Obligations n'a été faite ni ne sera faite au public dans quelque Etat membre de l'Espace Économique Européen que ce soit (chacun, un « **État Membre** ») autre que la Belgique, sauf si l'offre peut être faite dans un État Membre en vertu d'une des exemptions suivantes prévues par la Directive européenne 2003/71/CE concernant le prospectus à publier en cas d'offre au public ou d'admission de valeurs mobilières à la négociation (la « **Directive Prospectus** », cette expression incluant toute mesure de transposition dans chaque Etat Membre), pour autant que ces exemptions aient été transposées dans l'Etat Membre concerné :

- (a) à toute personne morale qui est un investisseur qualifié tel que défini par la Directive Prospectus ;
- (b) à moins de 100, ou si l'État Membre concerné a transposé les dispositions pertinentes de la Directive Modificative de 2010, 150 personnes physiques ou morales (autres que des investisseurs qualifiés tels que définis dans la Directive Prospectus), ainsi que l'autorise la Directive Prospectus, après obtention du consentement de l'ensemble des *Joint Lead Managers*; ou
- (c) dans tout autre cas visé à l'article 3(2) de la Directive Prospectus;

et pour autant qu'une telle offre d'Obligations dans l'un quelconque des États Membres n'entraîne pas d'obligation pour l'Émetteur de publier un prospectus en vertu de l'article 3 de la Directive Prospectus.

Aux fins de cette disposition, l'expression « offre au public » relative à des Obligations dans un État Membre signifie une communication adressée sous quelque forme et par quelque moyen que ce soit présentant une information suffisante sur les termes de l'Offre et sur les Obligations, de manière à mettre un investisseur en mesure de décider d'y souscrire, telle que cette définition peut être modifiée dans l'État Membre concerné par toute mesure transposant la Directive Prospectus dans cet État Membre ; l'expression « Directive Prospectus » signifie la Directive 2003/71/CE (telle qu'amendée, en ce compris par la Directive Modificative de 2010, lorsque celle-ci a été transposée dans l'État Membre concerné) et inclut toute mesure de transposition y relative dans l'État Membre concerné ; et l'expression « Directive Modificative de 2010 » signifie la Directive 2010/73/EU .

### **Royaume-Uni**

Chacun des *Joint Lead Managers* a déclaré et approuvé qu'il :

(i) a uniquement transmis ou rendu transmissible, transmettra ou rendra transmissible une invitation ou une incitation d'entreprendre une activité d'investissement (au sens de la Section 21 du *Financial Services and Markets Act 2000* (« **FSMA** »), qu'il a reçue en rapport avec l'émission ou la vente des Obligations, dans des circonstances où l'article 21(1) du FSMA ne s'applique pas à l'Émetteur ; et

(ii) s'est conformé et se conformera à toutes les règles applicables du FSMA, s'agissant de tout acte entrepris en relation avec les Obligations au Royaume-Uni, à partir de ce pays ou l'impliquant de toute autre façon.

### **Etats-Unis**

Les Obligations n'ont pas été et ne seront pas enregistrées au titre du *US Securities Act* de 1933 (le « **Securities Act** »). Sous réserve de certaines exceptions, elles ne pourront pas être offertes, vendues ou distribuées sur le territoire des États-Unis, ou aux ressortissants des États-Unis ou pour leur bénéfice. Les *Joint Lead Managers* ont déclaré et approuvé qu'ils n'ont pas offert, vendu ou distribué des Obligations aux États-Unis ou aux ressortissants des États-Unis, sauf lorsque le Contrat de Placement le permet.

Jusqu'à la fin d'une période de 40 jours à compter du début de la Période de souscription, une offre de vente d'Obligations aux États-Unis par un intermédiaire financier (qu'il participe ou non à la présente Offre) pourrait violer les obligations d'enregistrement au titre du *Securities Act*.

Les Obligations n'ont pas été et ne seront pas enregistrées au titre du *Securities Act* et ne pourront pas être offertes ou vendues aux États-Unis ou aux ressortissants des États-Unis, pour leur compte ou pour leur bénéfice, excepté pour certaines transactions qui ne sont pas soumises aux obligations d'enregistrement du *Securities Act*. Les termes utilisés dans la présente section ont la même signification que celle qui leur est donnée dans le *Regulation S* du *Securities Act*.

### **Suisse**

Aucune offre publique relative aux Obligations n'a été ni ne sera faite en Suisse, conformément à l'article 652a par. II du Code des Obligations suisse.

## 2 Résumé du Prospectus

---

Le présent résumé doit être lu comme une introduction au Prospectus et inclut certaines des informations essentielles contenues dans le Prospectus. Il ne comprend pas toutes les informations qui peuvent être importantes pour les investisseurs et doit être lu conjointement avec les informations plus détaillées et l'Annexe ainsi que les documents incorporés par référence dans le Prospectus.

Les investisseurs doivent fonder leur décision de souscrire aux Obligations sur un examen exhaustif du Prospectus et pas du seul résumé.

Lorsqu'une action concernant l'information contenue dans le Prospectus est intentée devant un tribunal, le plaignant peut, selon la législation nationale de l'Etat dans lequel ledit tribunal est situé, avoir à supporter les frais de traduction du Prospectus avant le début de la procédure judiciaire.

La Société ou son Gérant ne peuvent pas être tenus civilement responsables du résumé ou de sa traduction à moins que ce résumé ou cette traduction ne soient trompeurs, inexacts ou contradictoires par rapport aux autres mentions du Prospectus.

### 2.1 Information concernant l'Emetteur

#### 2.1.1 Histoire et évolution de Befimmo

Befimmo SCA a été constituée par Bernheim-Comofi SA, aujourd'hui dénommée AG Real Estate, en 1995.

Elle a été agréée en qualité de Sicafi le 29 novembre 1995.

Au cours de ses 15 années d'existence, elle a développé son patrimoine immobilier par différentes opérations d'acquisition ainsi que par des apports, fusions et scissions.

#### 2.1.2 Activités de Befimmo

Befimmo est une Société d'Investissement à Capital Fixe Immobilière (Sicafi) publique de droit belge. Elle est soumise aux prescriptions légales en la matière, notamment à la loi du 20 juillet 2004 relative à certaines formes de gestion collective de portefeuilles d'investissement (la « **Loi du 20 juillet 2004** ») et à l'arrêté royal du 7 décembre 2010 relatif aux sicafi (l'« **Arrêté royal du 7 décembre 2010** »).

Befimmo est une Sicafi spécialisée dans l'investissement en immeubles de bureaux situés principalement dans les centres-villes, et en particulier à Bruxelles. Au 30 septembre 2010, son portefeuille comprend une centaine d'immeubles de bureaux, pour une surface globale de plus de 800.000 m<sup>2</sup>, dont une grande partie est louée à long terme à des institutions publiques. Il est valorisé à hauteur de 1,9 milliards €, pour une capitalisation boursière de l'ordre du milliard €.

Cotée sur Euronext Brussels, reprise dans l'indice BEL20, Befimmo développe une stratégie saine et réfléchie visant à optimiser ses résultats dans la durée.

Soucieuse d'intégrer au mieux les enjeux du développement durable dans sa réflexion stratégique, Befimmo inscrit son action quotidienne dans le respect des règles en matière de responsabilité sociale.

Befimmo est ainsi active de manière prépondérante à Bruxelles et dans son Hinterland économique (où se trouvent environ 71,8% de son portefeuille), mais aussi en Flandre 19,0%, en Wallonie 4,8% et au Grand-Duché de Luxembourg 4,4% (situation au 30 septembre 2010).

Tout en réservant la priorité au marché belge, Befimmo pourrait, comme elle l'a déjà fait à Luxembourg, s'intéresser à de nouveaux investissements hors frontières, dans d'autres pays de la zone euro présentant de bonnes perspectives de croissance et jouissant d'une législation garantissant la transparence fiscale spécifique aux Sicafi et plus précisément dans des villes dont le secteur immobilier bénéficie d'une liquidité et d'une profondeur de marché suffisantes. A ce stade, Befimmo considère que, outre le Grand-Duché de Luxembourg, seul le marché parisien répond à ces critères. A ce jour, Befimmo n'a toutefois réalisé aucun investissement sur ce marché.

### **2.1.3 Renseignements généraux**

#### Capital social et capitaux propres comptables consolidés

Au 30 septembre 2010, le capital social de Befimmo s'élève à 243.934.746,09 € et est représenté par 16.790.103 actions sans désignation de valeur nominale et entièrement libérées. Le montant total des capitaux propres comptables consolidés au 30 septembre 2010 s'élève à 1.081,9 millions €.

#### Forme

La Société a la forme d'une société en commandite par actions (SCA). Befimmo SA est à la fois son associé commandité et son Gérant statutaire.

#### Conseil d'administration du Gérant, représentant permanent, dirigeants effectifs et Commissaire de la Société

A la date du Prospectus, le conseil d'administration de Befimmo SA, Gérant de Befimmo SCA, est composé, à la suite de l'assemblée générale de Befimmo SA qui s'est tenue le 16 mars 2011 et du conseil d'administration qui s'est tenu le 25 mars 2011, de : Alain Devos, Benoît De Blicck (délégué à la gestion journalière), Arcade Consult BVBA, représentée par son représentant permanent André Sougné, Benoît Godts, Marc Van Heddeghem, Roude BVBA, représentée par son représentant permanent Jacques Rousseaux, Hugues Delpire et SPRL Etienne Dewulf, représentée par son représentant permanent Etienne Dewulf.

Le représentant permanent de Befimmo SA auprès de Befimmo SCA est Benoît De Blicck.

Les dirigeants effectifs de la Société sont Benoît De Blicck, Chief Executive Officer, Martine Rorif, Chief Operations Officer, Jeannine Quaetaert, Secrétaire Général et Laurent Carlier, Chief Financial Officer.

Le Commissaire de la Société est Deloitte Reviseurs d'Entreprises SC s.f.d. SCRL, représentée par Monsieur Rik Neckebroeck et Madame Kathleen De Brabander, réviseurs d'entreprises, agissant conjointement, pour une durée de trois ans ayant commencé le 1<sup>er</sup> octobre 2010 (le « **Commissaire** »).

#### 2.1.4 Structure de l'actionariat<sup>7</sup>

La Société prévoit un seuil statutaire de déclaration de 3% pour l'application des règles légales relatives à la publicité des participations importantes dans les émetteurs dont les actions sont admises à la négociation sur un marché réglementé.

Selon les déclarations de transparence reçues, la structure de l'actionariat de Befimmo SCA se présente comme suit :

ACTIONNARIAT	Nombre de droits de vote déclarés à la date de la déclaration	%
<b>Déclarant(s)</b>		
AG Insurance et sociétés liées	3.156.080	18,8
Flottant	13.634.023	81,2
	<b>16.790.103</b>	<b>100</b>

Befimmo n'est pas informée de l'existence de conventions d'actionnaires.

#### 2.1.5 Rating<sup>8</sup>

L'Emetteur bénéficie d'une notation financière à long terme BBB, perspective stable délivrée par l'Agence de notation Standard & Poor's, qui a été confirmée le 10 janvier 2011. La notation financière BBB, perspective stable se trouve dans la catégorie « *investment grade* ».

Standard & Poor's est établie dans l'Union Européenne et a demandé l'enregistrement prévu par le Règlement (CE) 1060/2009 du Parlement Européen et du Conseil du 16 septembre 2009 sur les agences de notation de crédit.

La classification des notations peut être trouvée sur le site internet de Standard & Poor's ([www.standardandpoors.com](http://www.standardandpoors.com)).

Standard & Poor's documente les critères ayant conduit à la notation BBB et mentionne les événements susceptibles de dégrader la solvabilité de l'entreprise.

Les Obligations ne feront cependant pas l'objet d'une demande de notation.

Une ou plusieurs agence(s) de notation indépendante(s) peu(ven)t attribuer une notation aux Obligations. En ce cas, la ou les notation(s) sera ou seront attribuée(s) par une ou plusieurs agence(s) de notation établie(s) dans l'Union Européenne et ayant demandé l'enregistrement prévu par le Règlement (CE) 1060/2009 du Parlement Européen et du Conseil du 16 septembre 2009 sur les agences de notation de crédit.

La notation des Obligations ne sera pas nécessairement identique à la notation de l'Emetteur.

Il convient cependant d'observer que :

- les notations peuvent ne pas refléter l'effet potentiel de tous les risques liés aux facteurs structurels, de marché ou autres qui sont décrits dans le chapitre 4 du Prospectus et à tous les autres facteurs qui peuvent affecter la valeur des Obligations ;

<sup>7</sup> Point 18.1 de l'Annexe I du Règlement.

<sup>8</sup> Point 7.5 de l'Annexe V du Règlement.

- une notation ou l'absence de notation ne constitue pas une recommandation d'acheter, de vendre ou de détenir des Obligations ;
- une notation peut, à tout moment, être suspendue, modifiée, ou retirée par l'Agence de notation concernée.

### **2.1.6 Information financière sélectionnée<sup>9</sup>**

Les données qui suivent sont issues des états financiers relatifs à l'exercice 2009/2010 établis conformément à l'arrêté royal du 21 juin 2006 relatif à la comptabilité, aux comptes annuels et aux comptes consolidés des sicaf immobilières publiques, et modifiant l'arrêté royal du 10 avril 1995 relatif aux sicaf immobilières désormais abrogé par l'Arrêté royal du 7 décembre 2010, et soumis au contrôle du Commissaire, dont le rapport sur l'exercice clôturé au 30 septembre 2010 est repris en Annexe 1 du Prospectus. Il s'agit des dernières informations financières vérifiées<sup>10</sup>.

En outre, les rapports du Commissaire sur l'exercice clôturé au 30 septembre 2009 et l'exercice clôturé au 30 septembre 2008 sont repris, respectivement, en page 135 du rapport financier annuel 2008/2009 et en page 108 du rapport financier annuel 2007/2008.

---

<sup>9</sup> Points 3.1 et 13.3.1 de l'Annexe IV du Règlement.

<sup>10</sup> Point 13.4 de l'Annexe IV du Règlement.

<b>ACTIF</b>	<b>30.09.10</b>	<b>30.09.09</b>
<b>I. Actifs non courants</b>	<b>1 905 723</b>	<b>1 939 688</b>
A. Goodwill	15 890	15 890
C. Immeubles de placement	1 884 964	1 918 317
E. Autres immobilisations corporelles	658	630
F. Actifs financiers non courants	1 888	2 412
G. Créances de location-financement	2 323	2 439
<b>II. Actifs courants</b>	<b>79 352</b>	<b>49 707</b>
A. Actifs détenus en vue de la vente	37 647	4 576
B. Actifs financiers courants	411	551
C. Créances de location-financement	58	7 326
D. Créances commerciales	19 475	23 520
E. Créances fiscales et autres actifs courants	3 973	3 281
F. Trésorerie et équivalents de trésorerie	3 492	6 096
G. Comptes de régularisation	14 296	4 357
<b>TOTAL DE L'ACTIF</b>	<b>1 985 075</b>	<b>1 989 395</b>
<b>CAPITAUX PROPRES ET PASSIFS</b>	<b>30.09.10</b>	<b>30.09.09</b>
<b>CAPITAUX PROPRES TOTAUX</b>	<b>1 081 884</b>	<b>1 049 999</b>
<b>I. Capitaux propres attribuables aux actionnaires de la société-mère</b>	<b>1 017 445</b>	<b>988 367</b>
A. Capital	233 985	233 985
B. Primes d'émission	485 340	485 340
D. Réserves	21 113	21 113
E. Résultat	277 008	247 930
a. Résultat reporté des exercices antérieurs	230 349	282 429
b. Résultat net de l'exercice	46 659	- 34 499
<b>II. Participations ne donnant pas de contrôle</b>	<b>64 439</b>	<b>61 632</b>
<b>PASSIFS</b>	<b>903 191</b>	<b>939 396</b>
<b>I. Passifs non courants</b>	<b>604 919</b>	<b>764 268</b>
B. Dettes financières non courantes	584 796	745 414
a. Établissements de crédit	425 552	529 068
c. Autres	159 245	216 346
C. Autres passifs financiers non courants	20 122	18 854
<b>II. Passifs courants</b>	<b>298 272</b>	<b>175 128</b>
A. Provisions	1 383	2 422
B. Dettes financières courantes	205 967	47 019
a. Établissements de crédit	205 967	1 877
b. Location-financement	-	45 142
D. Dettes commerciales et autres dettes courantes	84 169	110 506
F. Comptes de régularisation	6 752	15 181
<b>TOTAL DES CAPITAUX PROPRES ET PASSIFS</b>	<b>1 985 075</b>	<b>1 989 395</b>

Compte de résultats consolidé (en milliers €)

	30.09.10	30.09.09
I. (+) Revenus locatifs	124 012	119 086
III. (+/-) Charges relatives à la location	- 560	- 441
<b>RÉSULTAT LOCATIF NET</b>	<b>123 452</b>	<b>118 645</b>
IV. (+) Récupération de charges immobilières	5 572	11 653
V. (+) Récupération de charges locatives et de taxes normalement assumées par le locataire sur immeubles loués	26 936	20 945
VII. (-) Charges locatives et taxes normalement assumées par le locataire sur immeubles loués	-26 109	-19 714
VIII. (+/-) Autres recettes et dépenses relatives à la location	106	239
<b>RÉSULTAT IMMOBILIER</b>	<b>129 956</b>	<b>131 767</b>
IX. (-) Frais techniques	-9 417	-14 542
X. (-) Frais commerciaux	- 948	- 581
XI. (-) Charges et taxes sur immeubles non loués	-2 124	-1 361
XII. (-) Frais de gestion immobilière	-1 584	-1 157
XIII. (-) Autres charges immobilières	- 185	- 24
<b>(+/-) Charges immobilières</b>	<b>-14 258</b>	<b>-17 666</b>
<b>RÉSULTAT D'EXPLOITATION DES IMMEUBLES</b>	<b>115 699</b>	<b>114 101</b>
XIV. (-) Frais généraux de la Société	-12 512	-9 841
XV. (+/-) Autres revenus et charges d'exploitation	8 970	1 874
<b>RÉSULTAT D'EXPLOITATION AVANT RÉSULTAT SUR PORTEFEUILLE</b>	<b>112 157</b>	<b>106 134</b>
XVI. (+/-) Résultat sur vente d'immeubles de placement	215	213
XVII (+/-) Variations de la juste valeur des immeubles de placement	-34 557	-74 982
<b>RÉSULTAT D'EXPLOITATION</b>	<b>77 814</b>	<b>31 364</b>
XIX. (+) Revenus financiers	5 510	5 032
XX. (-) Charges d'intérêts	-20 704	-30 010
XXI. (-) Autres charges financières	-11 371	-39 304
<b>(+/-) Résultat financier</b>	<b>-26 566</b>	<b>-64 282</b>
<b>RÉSULTAT AVANT IMPÔTS</b>	<b>51 249</b>	<b>-32 918</b>
XXII (-) Impôts des sociétés	- 651	- 461
<b>(+/-) Impôts</b>	<b>- 651</b>	<b>- 461</b>
<b>RÉSULTAT NET</b>	<b>50 598</b>	<b>-33 379</b>
RÉSULTAT NET (part du groupe)	46 659	-34 499
PARTICIPATIONS NE DONNANT PAS DE CONTROLE	3 938	1 120
<b>RÉSULTAT NET DE BASE ET DILUÉ (€/action) (part du groupe)</b>	<b>2,78</b>	<b>-2,45</b>
Autres éléments du résultat global	-	-
<b>RÉSULTAT GLOBAL</b>	<b>50 598</b>	<b>-33 379</b>
RÉSULTAT GLOBAL (part du groupe)	46 659	-34 499
PARTICIPATIONS NE DONNANT PAS DE CONTROLE	3 938	1 120

La rubrique « participations ne donnant pas de contrôle » correspond à l'ancienne rubrique « intérêts minoritaires ».

## 2.2 Eléments clés de l'Offre

### 2.2.1 Contexte de l'Offre

#### **Stratégie opérationnelle**

Befimmo entend poursuivre sa stratégie de croissance prudente dans le segment de marché qui est le sien, à savoir les immeubles de bureaux situés principalement dans les centres-villes, et en particulier à Bruxelles.

Le ratio d'endettement<sup>11</sup> de Befimmo s'élevait à 44,1% au 30 septembre 2010. Le ratio LTV<sup>12</sup> à cette date était 40,9%.

La Société entend maintenir en opérations « courantes » son ratio d'endettement à un niveau d'environ 50%, c'est-à-dire bien inférieur au ratio maximum de 65% défini par la réglementation Sicafi.

#### **Stratégie financière**

L'émission d'Obligations à destination des particuliers a pour objectif de contribuer à assurer les besoins généraux de financement de la Société.

Elle se place dans le cadre du renouvellement des financements de Befimmo, soit une contribution au remplacement de la ligne bilatérale de 100 millions € venant à échéance en avril 2012 et de la partie du crédit syndiqué 2006 (130 millions €) venant à échéance en mars 2012, et plus particulièrement de la stratégie de diversification des sources de financement de la Société.

Il semble, en effet, important qu'à côté des financements assurés par les banques, la Société se finance aussi, sur les marchés financiers, directement auprès de particuliers et d'investisseurs institutionnels.

Cette émission vise également à améliorer la durée moyenne de la dette de la Société pour sécuriser ses financements à plus long terme, ce qui a un impact positif sur les ratios de liquidité (*infra*, point 4.2.3). Au 30 septembre 2010, la durée moyenne de la dette s'élève à 2,87 ans.

Le coût total estimé de l'opération, se basant sur un placement de minimum 150 millions €, est estimé à 310.000 € et le produit net est estimé à 149.496.500 €.

### 2.2.2 Calendrier indicatif de l'Offre

Les principales étapes de l'Offre en souscription publique des Obligations sont les suivantes :

30 mars 2011 : publication du Prospectus sur les sites internet de l'Emetteur, des *Joint Lead Managers* et de la *CBFA/FSMA*

4 avril 2011, 9h00 : ouverture de la Période de souscription

4 avril 2011, 16h00 : possibilité de clôture anticipée

26 avril 2011, 16h00 : clôture de la Période de souscription (sauf si clôture anticipée)

---

<sup>11</sup> Ce ratio d'endettement est calculé conformément à l'article 6 de l'arrêté Royal du 21 juin 2006 relatif à la comptabilité, aux comptes annuels et aux comptes consolidés des sicaf immobilières publiques et modifiant l'arrêté royal du 10 avril 1995 relatif aux sicaf immobilières.

<sup>12</sup> *Loan-to-value* : [(dettes financières – trésorerie) / juste valeur du portefeuille].

Dès que possible après le 26 avril 2011 (ou la clôture anticipée) : publication des résultats de l'Offre, y compris du produit net de l'émission des Obligations

29 avril 2011 : paiement du Prix d'émission

29 avril 2011 : Date d'émission des Obligations

29 avril 2011 : admission des Obligations sur NYSE Euronext Brussels

## 2.3 Résumé des principaux facteurs de risques<sup>13</sup>

Les investisseurs sont invités à prendre en considération les risques décrits ci-dessous, les incertitudes ainsi que toute autre information pertinente contenue dans ce Prospectus avant de décider d'investir. Ces risques pourraient, en effet, affecter la capacité de l'Emetteur à respecter les engagements découlant des Obligations et, par conséquent, emporter une perte par les investisseurs de tout ou partie de leur investissement. De plus, l'attention des souscripteurs est attirée sur le fait que la liste des facteurs de risques présentée ci-après n'est pas exhaustive et que cette liste est basée sur les informations connues à la date du Prospectus, étant entendu que d'autres risques inconnus, improbables ou dont la réalisation, à la date du Prospectus, n'est pas considérée comme susceptible d'avoir un effet défavorable sur la Société, ses activités ou sa situation financière, peuvent exister.

Certains des risques liés aux activités de Befimmo sont renforcés dans la période de conjoncture économique difficile actuelle. Il s'agit principalement des risques d'évolution à la baisse de la juste valeur des immeubles, d'insolvabilité des locataires, de vide locatif, d'évolution des taux d'intérêt. Ces risques sont détaillés ci-dessous.

### 2.3.1 Principaux risques liés à l'Emetteur et à ses activités

- **Risque lié au marché locatif** : le marché immobilier bruxellois se caractérise actuellement par une offre supérieure à la demande. Vu la concentration sectorielle de son portefeuille, sur le marché des immeubles de bureaux et la concentration géographique sur Bruxelles, la Société est sensible à l'évolution du marché immobilier de bureaux bruxellois et est confrontée au risque relatif à l'occupation de ses immeubles;
- **Risque économique** : tout investissement, même en biens immobiliers, comporte un certain niveau de risques ; le portefeuille de Befimmo est peu diversifié d'un point de vue sectoriel et géographique (immeubles de bureaux essentiellement situés à Bruxelles et dans son Hinterland économique) et d'un point de vue commercial (les loyers payés par l'Etat belge en tant que locataire représentent 59,1% du total des loyers perçus au 30 septembre 2010) ;
- **Risques liés aux locataires** : la Société est exposée aux risques liés au départ ou à la défaillance financière de ses locataires ainsi qu'au risque de vide locatif ;
- **Risque lié à la juste valeur des immeubles** : la Société est exposée au risque de variation de la juste valeur de son portefeuille telle qu'elle résulte des expertises indépendantes, ce qui a une incidence sur le résultat net et sur le ratio d'endettement de la Société ;
- **Risque de sinistre** : la Société est exposée au risque de survenance d'un sinistre majeur (incendie, explosion, etc.) affectant ses immeubles; pour atténuer ce risque, les immeubles sont couverts par différentes polices d'assurance (couvrant les risques d'incendie, tempête, dégâts des eaux, etc.), pour une valeur totale (valeur de reconstruction à neuf, hors terrain) de l'ordre de 1.763 millions € au 30 septembre 2010 ;

---

<sup>13</sup> Point 4 de l'Annexe IV et point 2 de l'Annexe V du Règlement.

- **Risque de dégradation des immeubles** : la Société est exposée au risque de dépréciation de ses immeubles à la suite de l'usure résultant de leur utilisation ;
- **Risques liés à la réalisation des gros travaux** : la Société est exposée aux risques de retard, de dépassement budgétaire et de problèmes d'organisation lors de la réalisation d'importants travaux dans les immeubles de son portefeuille ;
- **Risque d'inflation et de déflation** : la Société est exposée au risque que les coûts auxquels elle doit faire face (travaux de rénovation, ...) soient indexés sur une base qui évolue plus rapidement que l'indice-santé (sur la base duquel sont indexés les loyers de ses baux) ;
- **Risques liés aux cocontractants** : outre le risque de défaillance de ses locataires, la Société est également exposée au risque de défaillance de ses autres cocontractants (gestionnaires d'immeubles, entrepreneurs de travaux, ...) ;
- **Risques liés aux opérations de fusion, scission ou acquisition** : la Société est exposée au risque que des passifs occultes aient été transférés à la Société à l'occasion de ces opérations ;
- **Risques spécifiques en cas d'opération en dehors de la Belgique** : la Société a une expérience et une connaissance moindres des marchés étrangers et des parties avec lesquelles elle contracterait ;
- **Risques réglementaires et environnementaux** : la Société est exposée au risque de non-respect des contraintes réglementaires de plus en plus complexes, notamment environnementales, aux risques environnementaux liés à l'acquisition ou à la propriété des immeubles, ainsi qu'au risque de non-obtention ou de non-renouvellement de permis ;
- **Risque de rotation du personnel** : compte tenu du caractère relativement réduit de son équipe (composée de 40 personnes au 30 septembre 2010), la Société est exposée à un certain risque de désorganisation en cas de départ de certains membres « clés » du personnel ;
- **Risque de procédure judiciaire** : la Société est, et peut être à l'avenir, partie à des procédures judiciaires.

### 2.3.2 Principaux risques financiers

- **Risques liés au coût de financement** : l'endettement actuel de la Société est principalement fondé sur des emprunts à taux flottants (billets de trésorerie, lignes bilatérales et crédits syndiqués). Le résultat est sensible à l'évolution des taux d'intérêt. Une augmentation des charges financières de la Société pourrait aussi avoir une incidence sur son rating ; une révision à la baisse du rating générerait un coût financier additionnel et pourrait avoir un impact négatif sur l'image de la Société auprès des investisseurs et, le cas échéant, sur le cours des Obligations sur le marché secondaire ;
- **Risque lié à la variation de la juste valeur des instruments de couverture** : la variation des prévisions d'évolution des taux d'intérêt à court terme pourrait générer une variation de la valeur des instruments de couverture ;
- **Risque de liquidité** : Befimmo est exposée à un risque de liquidité qui résulterait d'un manque de trésorerie dans l'hypothèse du non-renouvellement ou de la résiliation de ses contrats de financement, y compris des lignes de crédit existantes ;
- **Risque lié aux contreparties bancaires** : la conclusion d'un financement ou d'un instrument de couverture avec une institution financière crée un risque de contrepartie en cas de défaut de cette institution ;
- **Risque lié aux covenants des contrats de financement** : la Société est exposée au risque que ses contrats de financement soient annulés, renégociés, résiliés ou entraînent une obligation de remboursement anticipé au cas où elle ne respecterait pas les engagements en matière de certains ratios financiers (« covenants ») qu'elle a pris lors de la signature de ces contrats ;

- **Risque de change** : A ce jour, Befimmo investit exclusivement dans la zone euro et n'entend pas prendre de risque de change pour ses investissements immobiliers ;
- **Risques liés au statut de Sicafi** : en cas de perte de l'agrément Sicafi, la Société perdrait le bénéfice du régime fiscal favorable des Sicafi ; en outre, la perte d'agrément est généralement considérée comme un motif déclenchant de remboursement anticipé par déchéance du terme (« *acceleration* ») des crédits que la Société a contractés ; la Société est soumise au risque de modifications futures du régime Sicafi.

### 2.3.3 Principaux facteurs de risques concernant les Obligations

- **Risque lié à la fluctuation des taux d'intérêt** : Une hausse des taux d'intérêt dans le marché peut influencer de manière négative la valeur des Obligations sur le marché secondaire. La sensibilité de la valeur des Obligations aux fluctuations des taux d'intérêt est positivement corrélée à leur durée ;
- **Risque lié à la valeur de marché des Obligations** : toute cession d'une Obligation avant sa date d'échéance s'effectue à la valeur prévalant à ce moment sur le marché secondaire (qui sera fonction notamment du taux d'intérêt du marché et du risque de crédit de l'Emetteur); ce prix de marché peut être inférieur à la Valeur nominale des Obligations ;
- **Risque de liquidité** : une demande sera introduite afin que les Obligations puissent être négociées sur le marché réglementé d'Euronext Brussels ; il n'est pas possible de prévoir les cours auxquels les Obligations pourront être négociées sur le marché ; rien ne garantit le développement d'un marché actif permettant la négociation des Obligations après leur admission à la négociation ; le marché des Obligations peut être limité et peu liquide ; le prix des Obligations peut être volatil ;
- **Risque lié au remboursement par anticipation** : les conditions des Obligations réservent le droit à l'Emetteur, moyennant un préavis de 30 jours au moins, de rembourser par anticipation la totalité des Obligations en cas de changement de législation fiscale ; si la possibilité de remboursement par anticipation se présentait, ceci pourrait affecter la valeur des Obligations ;
- **Risque lié au ratio d'endettement** : l'Emetteur pourrait à l'avenir décider d'augmenter le ratio de son endettement, ce qui pourrait faire diminuer la valeur des Obligations sur le marché secondaire;
- **Risque lié à l'absence de sûreté** : la créance des Obligataires est chirographaire et ne bénéficie pas de la garantie d'un tiers ; les Obligations sont subordonnées aux dettes privilégiées de l'Emetteur ;
- **Risque lié aux règles de droit belge sur l'insolvabilité** : l'Emetteur est une société de droit belge ayant son siège social situé en Belgique et est par conséquent soumis à la réglementation belge en matière d'insolvabilité et aux procédures applicables en Belgique, en ce compris la réglementation belge en matière de transfert frauduleux (« *actio pauliana* ») pour la protection des créanciers ;
- **Risque lié à la représentation des Obligataires** : les conditions des Obligations contiennent des dispositions relatives à l'Assemblée générale des Obligataires et visant en particulier les décisions susceptibles d'affecter les droits de ces derniers (*infra*, point 6.17).
- **Risque lié à l'absence de ségrégation des montants reçus par l'Agent domiciliataire au titre des Obligations**: pour tout paiement aux Obligataires, l'Agent domiciliataire débitera le compte pertinent de l'Émetteur et utilisera ces fonds pour payer les Obligataires ; le paiement à l'Agent domiciliataire de tout montant dû au titre des Obligations libère l'Émetteur ; l'Agent domiciliataire n'est pas tenu à une obligation de ségrégation des montants reçus au titre des Obligations ; dans l'hypothèse où l'Agent domiciliataire serait sujet à une procédure de faillite, les Obligataires devront réclamer ces montants à l'Agent domiciliataire en conformité avec la loi belge sur la faillite;

- **Risque lié à l'absence d'approbation de la clause de Changement de contrôle par l'assemblée générale des actionnaires de l'Émetteur:** les modalités des Obligations prévoient que, en cas de Changement de contrôle suivi d'un *Rating Downgrade*, le taux d'intérêt annuel sera augmenté de 1,25% à partir de la Période d'intérêts qui suit la survenance du *Rating Downgrade* ; aussi longtemps que cette clause de Changement de contrôle n'a pas été approuvée par l'assemblée générale des actionnaires de l'Émetteur, elle n'est pas effective.

### 3 Définition des principaux termes du Prospectus

---

AG Real Estate Asset Management SA	La société anonyme de droit belge AG Real Estate Asset Management (anciennement dénommée Bernheim Asset Management, puis Fortis Real Estate Asset Management), ayant son siège social boulevard Saint-Lazare 4-10 à 1210 Bruxelles, immatriculée au registre des personnes morales sous le numéro 0460.912.920 RPM Bruxelles ; Promoteur
Assemblée générale des Obligataires	L'assemblée générale des Obligataires
AG Real Estate	La société anonyme de droit belge AG Real Estate (anciennement dénommée Bernheim-Comofi, puis Fortis Real Estate), ayant son siège social boulevard Saint-Lazare 4-10 à 1210 Bruxelles, immatriculée au registre des personnes morales sous le numéro 0403.231.968 RPM Bruxelles, filiale de AG Insurance Belgium et « <i>asset manager</i> » immobilier du groupe AG
Agent domiciliataire	ING Belgique SA ayant son siège social avenue Marnix 24, B-1000 Bruxelles
Arrêté royal du 4 mars 2005	L'arrêté royal du 4 mars 2005 relatif à certains organismes de placement collectif publics
Arrêté royal du 7 décembre 2010	L'arrêté royal du 7 décembre 2010 relatif aux sicafi
Axento SA	La société anonyme de droit luxembourgeois Axento, ayant son siège social Gruuss-Strooss, 61, à L-9991 Weiswampach, immatriculée au registre du commerce et des sociétés de Luxembourg sous le numéro B110.300
Befimmo ou Befimmo SCA	La société en commandite par actions de droit belge Befimmo, société d'investissement à capital fixe immobilière, ayant son siège social chaussée de Wavre 1945 à 1160 Bruxelles, immatriculée au registre des personnes morales sous le numéro 0455.835.167 RPM Bruxelles; toute référence au portefeuille, au patrimoine et aux activités de Befimmo doit se comprendre sur une base consolidée comme incluant ceux de ses filiales Fedimmo SA, Vitalfree SA, Meirfree SA, Axento SA et depuis le 21 février 2011 Ringcenter SA, sauf lorsque le contraire ressort du contexte ou d'une mention expresse
Befimmo SA ou Gérant	La société anonyme de droit belge Befimmo, ayant son siège social boulevard Saint-Lazare 4-10 à 1210 Bruxelles, immatriculée au registre des personnes morales sous le numéro 0444.052.241 RPM Bruxelles, Gérant statutaire de Befimmo SCA
BNB	La Banque Nationale de Belgique
Calendrier	Le calendrier indicatif de l'Offre décrit aux points 2.2.2 ci-avant et 8.11 ci-après, tel qu'il peut être aménagé en raison de circonstances imprévues à la date du Prospectus

CBFA/FSMA	Commission Bancaire, Financière et des Assurances, nouvellement dénommée « FSMA », soit Financial Services and Markets Authority à partir du 1 <sup>er</sup> avril 2011 ;
<i>Central Business District</i> (« CBD »)	Les quartiers d'affaires au centre de Bruxelles, comprenant les quartiers du Centre, Léopold, Louise, Midi et Nord
Commissaire	Deloitte Reviseurs d'Entreprises SC s.f.d. SCRL, représentée par Monsieur Rik Neckebroeck et Madame Kathleen De Brabander, réviseurs d'entreprises, agissant conjointement
Contrat de Placement	Le Contrat de Placement entre l'Emetteur et les <i>Joint Lead Managers</i> visé au point 8.7.2 ci-après
Contrat de Service Financier	Le contrat d'agent payeur et d'agent domiciliataire rédigé en anglais conclu le 30 mars 2011 entre l'Emetteur et ING Belgique SA (en tant qu' « <b>Agent domiciliataire</b> » ou « <b>Agent</b> »), dont les termes précisent les modalités de création des Obligations à la Date d'émission, ainsi que du paiement des intérêts dus en exécution de ces Obligations.
Date d'émission	Date à laquelle les Obligations seront émises, à savoir le 29 avril 2011
Date de début des intérêts	29 avril 2011
Date de paiement des intérêts	Date à laquelle l'intérêt portant un taux annuel sera payable chaque année
Dexia Banque Belgique SA	Dexia Banque Belgique SA ayant son siège social boulevard Pachéco 44 à 1000 Bruxelles, immatriculée au registre des personnes morales sous le numéro 0403.201.185
Droit d'emphytéose	Droit réel temporaire qui confère à son titulaire, pour un terme minimum de 27 ans et maximum de 99 ans, la pleine jouissance d'un immeuble appartenant à autrui, moyennant le paiement au propriétaire d'une redevance annuelle en argent ou en nature, appelée « canon », en reconnaissance de son droit de propriété (loi du 10 janvier 1824 sur le droit d'emphytéose, articles 1 et 2). Pendant la durée de l'emphytéose, l'emphytéote exerce tous les droits attachés à la propriété du fonds, mais il ne peut rien faire qui en diminue la valeur
Durée moyenne pondérée des baux	La somme des [loyers annuels en cours de chaque bail multipliés par la durée restant à courir jusqu'à la première échéance de ce bail] divisée par le loyer total annuel en cours du portefeuille
Emetteur	Befimmo SCA
Fedimmo SA	La société anonyme de droit belge Fedimmo, ayant son siège social chaussée de Wavre 1945 à 1160 Bruxelles, immatriculée au registre des personnes morales sous le numéro 0886.003.839 RPM

	Bruxelles, dont le capital est représenté par des actions de catégorie A (10%) détenues par la SFPI et Sopima SA et des actions de catégorie B (90%) détenues par Befimmo
Filiale principale	Une filiale, au sens de l'article 6 du Code des sociétés, de l'Emetteur: <ul style="list-style-type: none"> <li>- qui réalise un bénéfice d'exploitation représentant au moins 10% du bénéfice d'exploitation consolidé de l'Emetteur ou dont l'actif représente au moins 10% de l'actif total consolidé du groupe, étant entendu que ces deux seuils seront calculés sur la base des derniers comptes consolidés audités de l'Emetteur ; ou</li> <li>- à laquelle est transféré tout ou une partie substantielle des actifs et engagements d'une filiale qui, immédiatement avant le transfert, était une filiale principale</li> </ul>
Gérant	Befimmo SA, gérant statutaire de Befimmo SCA
Hinterland économique	Périphérie de Bruxelles
ING Belgique SA	ING Belgique SA ayant son siège social avenue Marnix 24, 1000 Bruxelles, immatriculée au registre des personnes morales sous le numéro 0403.200.393
Investisseurs Particuliers	Les investisseurs, personnes morales ou physiques, qui ne sont pas des investisseurs qualifiés au sens de l'article 10 de la Loi du 16 juin 2006
<i>Joint Bookrunners</i>	ING Belgique SA et Dexia Banque Belgique SA
<i>Joint Lead Managers</i>	ING Belgique SA et Dexia Banque Belgique SA
Jour ouvrable	Chaque jour durant lequel les banques sont ouvertes en Belgique
Loi du 20 juillet 2004	La loi du 20 juillet 2004 relative à certaines formes de gestion collective de portefeuilles d'investissement
Loi du 16 juin 2006	La loi du 16 juin 2006 relative aux offres publiques d'instruments de placement et aux admissions d'instruments de placement à la négociation sur des marchés réglementés
Loi du 2 mai 2007	La loi du 2 mai 2007 relative à la publicité des participations importantes dans les émetteurs dont les actions sont admises à la négociation sur un marché réglementé et portant des dispositions diverses
Meirfree SA	La société anonyme de droit belge Meirfree, ayant son siège social chaussée de Wavre 1945 à 1160 Bruxelles, immatriculée au registre des personnes morales sous le numéro 0899.229.788 RPM Bruxelles
Obligataires	Les titulaires d'Obligations
Obligations	Les obligations qui seront émises par Befimmo dans le cadre de l'Offre
Offre	La présente offre en souscription publique en Belgique d'Obligations

dans le cadre d'un emprunt obligataire

Période d'intérêts	La période à compter de la Date de début des intérêts (include) jusqu'à la première Date de paiement des intérêts (non-include) et toutes les périodes suivantes à compter de la Date de paiement des intérêts (include) jusqu'à la prochaine Date de paiement des intérêts (non-include)
Période de souscription	La période allant du 4 avril 2011 (inclus) au 26 avril 2011 (inclus) durant laquelle les Obligations seront offertes en souscription publique
Périphérie	Les marchés de bureaux en dehors des 19 communes de Bruxelles, à proximité du ring (R0)
Prix d'émission	Le prix auquel les Obligations seront offertes en souscription dans le cadre de l'Offre
Promoteur	La personne qui contrôle une Sicafi ; le Promoteur de Befimmo est AG Real Estate Asset Management SA (anciennement dénommée Bernheim Asset Management), ayant son siège social boulevard Saint-Lazare 4-10 à 1210 Bruxelles
Prospectus	Le présent document, établi en vue de l'Offre d'Obligations, tel qu'approuvé par la CBFA/FSMA conformément à l'article 23 de la Loi du 16 juin 2006 et l'article 53 de la Loi du 20 juillet 2004 en date du 28 mars 2011
Règlement	Règlement n° 809/2004 de la Commission du 29 avril 2004 mettant en oeuvre la directive 2003/71/CE du Parlement européen et du Conseil en ce qui concerne les informations contenues dans les prospectus, la structure des prospectus, l'inclusion d'informations par référence, la publication des prospectus et la diffusion des communications à caractère promotionnel
Ringcenter SA	La société anonyme de droit belge Ringcenter, ayant son siège social chaussée de Wavre 1945 à 1160 Bruxelles, immatriculée au registre des personnes morales sous le numéro 0461.168.979 RPM Bruxelles
SFPI	La société anonyme d'intérêt public Société Fédérale de Participations et d'Investissement, ayant son siège social avenue Louise 54 à 1050 Bruxelles, immatriculée au registre des personnes morales sous le numéro 0253.445.063 RPM Bruxelles, actionnaire de catégorie A de Fedimmo SA
Sicafi	Société d'Investissement à Capital Fixe immobilière, régie par la Loi du 20 juillet 2004 et l'Arrêté royal du 7 décembre 2010
Société	Befimmo SCA
Sopima SA	La société anonyme de droit belge Sopima, ayant son siège social Square de Meeûs 35 à 1000 Bruxelles, immatriculée au registre des personnes morales sous le numéro 0459.667.558 RPM Bruxelles, actionnaire de catégorie A de Fedimmo SA

Système X/N	Système de liquidation de la BNB
Taux initial	Le taux d'intérêt mentionné au point 6.11 du Prospectus
Taux modifié	Le Taux initial tel que modifié conformément au point 6.12 du Prospectus
Valeur nominale	La valeur nominale des Obligations, c'est-à-dire 1.000 €
Vitalfree SA	La société anonyme de droit belge Vitalfree, ayant son siège social chaussée de Wavre 1945 à 1160 Bruxelles, immatriculée au registre des personnes morales sous le numéro 0899.063.306 RPM Bruxelles
Zone décentralisée	Les marchés de bureaux se trouvant dans les 19 communes de la région bruxelloise, en dehors du <i>Central Business District</i>

## 4 Facteurs de risques<sup>14</sup>

---

Ce chapitre a pour objet d'exposer certains risques relatifs à la Société et aux Obligations. Les investisseurs sont invités à prendre en considération les risques décrits ci-dessous, les incertitudes ainsi que toute autre information pertinente contenue dans ce Prospectus avant de décider d'investir. Ces risques pourraient en effet affecter la capacité de l'Emetteur à respecter les engagements découlant des Obligations et, par conséquent, emporter une perte potentielle par les investisseurs de tout ou partie de leur investissement. De plus, l'attention des investisseurs est attirée sur le fait que la liste des risques présentée ci-dessous n'est pas exhaustive et que cette liste est basée sur les informations connues à la date du Prospectus, étant entendu que d'autres risques inconnus, improbables ou dont la réalisation n'est pas considérée comme susceptible d'avoir un effet défavorable sur la Société, ses activités, sa situation financière ou sur les Obligations, peuvent exister.

Certains des risques liés aux activités de Befimmo sont renforcés dans la période de conjoncture économique difficile actuelle. Il s'agit principalement des risques d'évolution à la baisse de la juste valeur des immeubles, d'insolvabilité des locataires, de vide locatif et d'évolution des taux d'intérêt. Ces risques sont détaillés ci-dessous.

### 4.1 Principaux risques liés à Befimmo et à ses activités

#### 4.1.1 Risque lié au marché locatif

Le marché immobilier bruxellois se caractérise actuellement par une offre supérieure à la demande. Vu la concentration sectorielle de son portefeuille sur le marché des immeubles de bureaux et la concentration géographique sur Bruxelles, la Société est sensible à l'évolution du marché immobilier de bureaux bruxellois et est confrontée au risque relatif à l'occupation de ses immeubles.

#### 4.1.2 Risque économique

Tout investissement, même en biens immobiliers, comporte un certain niveau de risques. Le portefeuille de Befimmo est peu diversifié d'un point de vue sectoriel et géographique (immeubles de bureaux essentiellement situés à Bruxelles et dans son Hinterland économique) et d'un point de vue commercial (les loyers payés par l'Etat belge en tant que locataire représentent 59,1% du total des loyers perçus au 30 septembre 2010). L'investissement dans le projet luxembourgeois Axento, en juillet 2009, a constitué une première étape dans une diversification internationale limitée envisagée par Befimmo. Cette diversification pourrait, le cas échéant, être étendue au marché parisien.

#### 4.1.3 Risques liés aux locataires

La Société est exposée aux risques liés au départ ou à la défaillance financière de ses locataires ainsi qu'au risque de vide locatif. La Durée moyenne pondérée des baux conclus par Befimmo est de plus de neuf ans au 30 septembre 2010. Pour atténuer ce risque, la Société gère activement la relation avec ses clients afin de réduire au maximum l'inoccupation des biens faisant partie de son portefeuille immobilier.

---

<sup>14</sup> Point 4 de l'Annexe IV du Règlement et point 2 de l'Annexe V du Règlement.

Le taux d'occupation du portefeuille immobilier s'élevait à 95,5% au 30 septembre 2010 (le taux du marché étant de 88,2%<sup>15</sup>). Le taux d'occupation reste néanmoins sensible à la conjoncture, surtout en Périphérie. Sur une base annuelle, une fluctuation de 1% du taux d'occupation du portefeuille de la Société aurait ainsi un impact de l'ordre de 1,2 millions € sur le résultat d'exploitation des immeubles.

Conformément à la pratique usuelle du marché, des garanties locatives correspondant à six mois de loyer sont généralement exigées des locataires du secteur privé. En revanche, les locataires du secteur public (Etat belge, Région flamande, Région wallonne et institutions européennes) qui représentent une part importante du portefeuille de la Société, ne consentent pas de garanties locatives.

La pérennité des cash-flows de Befimmo dépend principalement de la sécurisation à long terme de ses revenus locatifs. La Société cherche dès lors à affecter une part importante de son portefeuille immobilier à des baux de longue durée. Cette stratégie s'est concrétisée notamment par l'acquisition en décembre 2006 de Fedimmo SA, dont le portefeuille avait à l'époque une durée moyenne pondérée initiale des baux de 17 ans, par la signature la même année d'un nouveau contrat de bail avec les pouvoirs publics d'une durée initiale de 20,5 ans pour l'immeuble Montesquieu à Bruxelles, par l'acquisition en juin 2008 de deux immeubles situés à Anvers et Louvain, loués principalement à Fortis Banque SA pour une durée moyenne pondérée de plus de 17 ans, par la signature d'une convention d'usufruit de 15 ans avec le Parlement européen portant sur l'immeuble Wiertz et par l'obtention du marché pour la mise à disposition de bureaux pour l'hébergement des fonctionnaires des Finances à Liège pour une durée de 25 ans à partir de 2013 (projet Paradis), pour autant que le permis ait été obtenu. Elle s'est également concrétisée par la négociation, durant l'exercice 2009/2010, de prolongations de baux dans les immeubles Schuman 3 et La Plaine à Bruxelles, pour plusieurs années. De plus, le 21 février 2011, Befimmo a acquis du fonds allemand SEB Investment GmbH, les actions Ringcenter SA, propriétaire du complexe « The Pavilion ». La Commission européenne bénéficie d'un usufruit sur l'intégralité de ce complexe, pour une durée restante de près de 15 ans.

#### **4.1.4 Risque lié à la juste valeur des immeubles**

La Société est exposée au risque de variation de la juste valeur de son portefeuille telle qu'elle résulte des expertises indépendantes, ce qui a une incidence sur le résultat net et sur le ratio d'endettement de la Société ; sur base des données au 30 septembre 2010, une variation de valeur de 1% du patrimoine immobilier a un impact de l'ordre de 19 millions € sur le résultat net et de 0,43% sur le ratio d'endettement.

#### **4.1.5 Risque de sinistre**

La Société est, tout naturellement, exposée au risque de survenance d'un sinistre majeur affectant ses immeubles. Pour atténuer ce risque, les immeubles sont couverts par différentes polices d'assurance (couvrant les risques d'incendie, tempête, dégâts des eaux, etc.) pour une valeur totale (valeur de reconstruction à neuf, hors terrain) de l'ordre de 1.763 millions € au 30 septembre 2010.

---

<sup>15</sup> Source : CB Richard Ellis – 30 septembre 2010.

#### **4.1.6 Risque de dégradation des immeubles**

La Société est exposée au risque de dépréciation de ses immeubles à la suite de l'usure résultant de leur utilisation, ainsi qu'au risque d'obsolescence lié aux exigences croissantes (législatives ou sociétales) en termes de développement durable (performance énergétique, etc.). Befimmo s'attache à maintenir ses immeubles en bon état de fonctionnement et à les mettre à niveau en termes de performance durable par un examen des travaux de maintenance préventive et corrective à réaliser et la mise en place de programmes de travaux, effectués en collaboration avec le *Property Manager* (AG Real Estate Property Management – *infra*, point 12.1.1). Befimmo s'attache également à faire couvrir une part importante de ses immeubles par des contrats d'entretien du type « Garantie Totale ». Au 30 septembre 2010, plus de 59% du portefeuille consolidé est ainsi couvert par un contrat de « Garantie Totale ».

#### **4.1.7 Risques liés à la réalisation des gros travaux**

La Société est exposée aux risques de retard, de dépassement budgétaire et de problèmes d'organisation lors de la réalisation d'importants travaux dans les immeubles de son portefeuille. Un suivi technique, budgétaire et de planification détaillé a été mis en place pour assurer la maîtrise des risques liés à la réalisation de ces travaux. De plus, les contrats avec les entrepreneurs prévoient généralement différentes mesures pour limiter ces risques (pénalités de retard, prix maximum, etc.).

#### **4.1.8 Risques d'inflation et de déflation**

La Société est exposée au risque que les coûts auxquels elle doit faire face (travaux de rénovation, etc.) soient indexés sur une base qui évolue plus rapidement que l'indice-santé (sur la base duquel sont indexés les loyers); l'impact des adaptations des loyers à l'inflation (base: indice-santé) peut être estimé à 1,2 millions € sur une base annuelle, par pourcent de variation de l'indice-santé.

En ce qui concerne le risque de déflation, 81%<sup>16</sup> des baux du portefeuille consolidé de Befimmo prévoient un plancher à la baisse éventuelle du loyer (48% prévoient un plancher situé au niveau du loyer de base et 33% un plancher situé au niveau du dernier loyer payé). Le solde des baux, soit 19%, ne prévoit pas de plancher.

#### **4.1.9 Risques liés aux cocontractants**

Outre le risque de défaillance de ses locataires, la Société est également exposée au risque de défaillance de ses autres cocontractants (gestionnaires d'immeubles, entrepreneurs de travaux...).

#### **4.1.10 Risques liés aux opérations de fusion, scission ou acquisition**

Un nombre important d'immeubles faisant partie du portefeuille immobilier de Befimmo ont été acquis dans le cadre de fusion, scission ou acquisition de sociétés.

Même si la Société a pris les précautions d'usage dans ce type d'opérations, notamment en procédant à des *due diligence* sur les biens apportés et sur les sociétés absorbées ou acquises, il ne

---

<sup>16</sup> Sur la base des loyers en cours au 30 septembre 2010.

peut cependant être exclu que des passifs occultes aient été transférés à la Société à l'occasion de ces opérations.

#### **4.1.11 Risques spécifiques en cas d'opération en dehors de la Belgique**

La Société a une expérience et une connaissance moindres des marchés étrangers et des parties avec lesquelles elle contracterait.

#### **4.1.12 Risques réglementaires et environnementaux**

La Société est exposée au risque de non-respect des contraintes réglementaires de plus en plus complexes, notamment environnementales et de sécurité incendie, aux risques environnementaux liés à l'acquisition ou à la propriété des immeubles, ainsi qu'au risque de non-obtention ou de non-renouvellement de permis d'urbanisme, d'environnement ou autres.

L'évolution de la réglementation, notamment en matières fiscale, environnementale, urbanistique, de politique de mobilité et de développement durable, et des contraintes nouvelles en ce qui concerne la possibilité de louer des immeubles et de renouveler certains permis, qui pourraient s'imposer à la Société, pourraient avoir un impact sur la rentabilité de celle-ci et sur la valeur de son portefeuille.

#### **4.1.13 Risque de rotation du personnel**

Compte tenu du caractère relativement réduit de son équipe (composée de 40 personnes au 30 septembre 2010), la Société est exposée à un certain risque de désorganisation en cas de départ de certains membres « clés » du personnel.

#### **4.1.14 Risque de procédure judiciaire**

La Société est, et peut être à l'avenir, partie à des procédures judiciaires. A ce jour, Befimmo est impliquée, en qualité de demanderesse ou de défenderesse, dans quelques procédures judiciaires qui, globalement, ne sont pas susceptibles d'avoir un impact important pour Befimmo, car les actifs ou passifs qui pourraient en résulter ont une très faible probabilité de réalisation ou portent sur des montants non significatifs.

## **4.2 Principaux risques financiers**

### **4.2.1 Risques liés au coût de financement**

L'endettement actuel de la Société est principalement fondé sur des emprunts à taux flottants (billets de trésorerie, lignes bilatérales et crédits syndiqués). Cette politique évite à la Société de subir des charges financières à taux fixes relativement élevés, alors que ses revenus souffrent d'une pression à la baisse sur les loyers et d'une indexation relativement limitée.

Néanmoins, elle crée une situation dans laquelle le résultat est sensible à l'évolution des taux d'intérêt. Une augmentation des charges financières de la Société pourrait aussi avoir une incidence sur son rating, qui à la date du Prospectus est de niveau BBB/outlook stable à long terme et de niveau A-2 pour la dette court terme.

Les risques de taux liés à ce type de financement sont cependant atténués par la mise en place d'une politique de couverture du risque d'intérêt sur un horizon de trois à cinq ans couvrant en principe entre 50 et 75% de la dette totale. L'objectif est d'assurer une protection contre une hausse significative des taux, tout en préservant la possibilité pour la Société de bénéficier, au moins en partie, de la baisse des taux. Ainsi, sur la base de l'endettement au 30 septembre 2010, une partie de la dette égale à 378,8 millions € (représentant 48,0% de la dette totale) est financée à taux fixes (taux fixes conventionnels, IRS ou IRS Callable). Le solde de la dette, soit 410,1 millions €, bénéficie de taux variables, ceux-ci étant limités (à la hausse) au moyen d'instruments optionnels (*twin caps* ou *caps*) pour un montant notionnel de 400 millions €. Au 30 septembre 2010, le ratio de couverture est de 98,55%. Le choix des instruments et de leur niveau est fondé sur une analyse des prévisions de taux de différentes banques consultées et d'un arbitrage entre le coût de l'instrument, le niveau et le type de protection réalisés, ainsi que sur une estimation du niveau de cash-flow nécessaire au paiement du dividende prévisionnel.

Sur la base de la situation de l'endettement et des taux Euribor au 30 septembre 2010 (hors impact des instruments de couverture), l'exposition au risque de taux est estimée à 1,78 millions € (base annuelle) pour toute variation de taux de marché de 0,25% en l'absence de couverture.

Sur la base des couvertures mises en place, de la situation de l'endettement et des taux Euribor au 30 septembre 2010, l'impact d'une variation à la baisse de taux de financement de 0,25% générerait une réduction des charges financières estimée à 1,03 millions € sur une base annuelle et une hausse de taux du même ordre entraînerait une hausse des charges financières estimée à 1,03 millions € sur une base annuelle.

Le coût de financement de la Société est notamment influencé par le rating qui lui est attribué par Standard & Poor's, qui dépend notamment de son niveau d'endettement. Si le ratio d'endettement devait dépasser significativement et durablement un niveau de l'ordre de 55%, une des conséquences possibles serait la mise en « crédit watch » du rating de Befimmo et la possibilité que ce rating soit abaissé à BBB-. Une telle révision à la baisse du rating rendrait plus difficile l'obtention de nouveaux financements, générerait un coût financier additionnel de l'ordre de 1,4 millions € (sur une base annuelle, compte tenu de la situation de l'endettement au 30 septembre 2010), et pourrait avoir un impact négatif sur l'image de la Société auprès des investisseurs et, le cas échéant, sur le cours des Obligations sur le marché secondaire. Le coût de financement de la Société dépend également des marges bancaires et des marges exigées sur les marchés financiers. Depuis 2008, les marges de financement ont connu une augmentation importante, ce qui influence le coût des financements additionnels ou des renouvellements. Befimmo a mis en place durant l'exercice 2009/2010 le financement dont elle a besoin d'ici fin mars 2011. A périmètre constant, les prochains renouvellements de lignes de financement devront être réalisés avant mars 2012.

#### **4.2.2 Risque lié à la variation de la juste valeur des instruments de couverture**

La variation des prévisions d'évolution des taux d'intérêt à court terme pourrait générer une variation de la juste valeur des instruments de couverture. Sur la base de la juste valeur des instruments IRS au 30 septembre 2010, on peut estimer que, si la courbe des taux au 30 septembre 2010 était de 0,25% inférieure à la courbe des taux de référence, la variation additionnelle de juste valeur des instruments IRS serait de -2,4 millions €. A l'inverse, la variation serait de +2,4 millions €. Pour ce qui concerne la variation de la juste valeur des instruments financiers de type optionnel (*Cap* et *Twin Cap*), une même variation de 0,25% aurait un impact limité vu que les instruments sont, au

30 septembre 2010, 'out of the money' (c'est-à-dire que leurs taux se situent à un niveau significativement supérieur aux taux de la courbe de référence).

#### **4.2.3 Risque de liquidité**

Befimmo est exposée à un risque de liquidité en cas de non-renouvellement ou de résiliation de ses contrats de financement, y compris des lignes de crédit existantes.

Le ratio d'endettement de la Société était de 45,4% au 30 septembre 2009 et de 44,1% au 30 septembre 2010. Le risque de liquidité à court terme est couvert par l'utilisation de lignes à moyen/long terme comme back-up du programme de billets de trésorerie (montant maximum de 400 millions €). La durée moyenne pondérée des financements s'élève à 2,87 ans au 30 septembre 2010. La première échéance de renouvellement de ses financements par la Société consiste en une ligne de crédit et une partie d'un de ses crédits syndiqués pour un montant global de 230 millions €, devant être remboursé en mars et avril 2012.

L'échéance suivante concerne le remboursement en 2013 d'un montant de 520 millions €, résultant d'une dette contractée dans le cadre de deux crédits syndiqués.

Au 30 septembre 2010, la Société dispose de lignes non utilisées à concurrence de 390 millions €. Ce niveau relativement élevé s'explique par l'anticipation du renouvellement de deux lignes de financement qui sont venues à échéance et ont été remboursées en février et mars 2011 (200 millions €).

#### **4.2.4 Risque lié aux contreparties bancaires**

La conclusion d'un financement ou d'un instrument de couverture avec une institution financière crée un risque de contrepartie en cas de défaut de cette institution; Befimmo est en relation d'affaires avec 13 banques:

- les principales banques assurant le financement sont ING, Fortis Banque, Dexia, LB-Lux, BECM (groupe CM-CIC), ABNAMRO/RBS, LLOYDS TSB. Les montants mis à disposition par ces banques s'élèvent à 1.079 millions € sur un montant de 1.179 millions € de lignes disponibles pour Befimmo au 30 septembre 2010.
- les banques contreparties des instruments de couverture sont Fortis Banque, ING, Dexia et KBC.

Le modèle financier de Befimmo étant basé sur un endettement structurel, la position en cash déposée auprès des institutions financières est structurellement très limitée. Elle était de 6,1 millions € au 30 septembre 2009 et de 3,5 millions € au 30 septembre 2010.

#### **4.2.5 Risque lié aux *covenants* des contrats de financement**

La Société est exposée au risque que ses contrats de financement soient annulés, renégociés, résiliés ou entraînent une obligation de remboursement anticipé au cas où elle ne respecterait pas les engagements en matière de certains ratios financiers (« *covenants* ») qu'elle a pris lors de la signature de ces contrats.

#### **4.2.6 Risque de change**

A ce jour, Befimmo investit exclusivement dans la zone euro et n'entend pas prendre de risque de change pour ses investissements immobiliers.

#### **4.2.7 Risques liés au statut de Sicafi**

En cas de perte d'agrément du statut de Sicafi, la Société perdrait le bénéfice du régime fiscal favorable des Sicafi. En outre, la perte d'agrément est généralement considérée comme un cas de remboursement anticipé par déchéance du terme (« *acceleration* ») des crédits que la Société a contractés. Par ailleurs, la Société est soumise au risque de modifications futures du régime Sicafi.

### **4.3 Principaux facteurs de risques concernant les Obligations**

#### **4.3.1 Risque lié à la fluctuation des taux d'intérêt**

Une hausse des taux d'intérêt dans le marché peut influencer de manière négative la valeur des Obligations sur le marché secondaire. La sensibilité de la valeur des Obligations aux fluctuations des taux d'intérêt est positivement corrélée à leur durée.

#### **4.3.2 Risque lié à la valeur de marché des Obligations**

Toute cession d'une Obligation avant sa date d'échéance s'effectue à la valeur prévalant à ce moment sur le marché secondaire (qui sera fonction notamment du taux d'intérêt du marché et du risque de crédit de l'Emetteur) ; ce prix de marché peut être inférieur à la valeur nominale des Obligations.

#### **4.3.3 Risque de liquidité**

Une demande sera introduite afin que les Obligations puissent être négociées sur le marché réglementé d'Euronext Brussels ; il n'est pas possible de prévoir les cours auxquels les Obligations pourront être négociées sur le marché.

Rien ne garantit le développement d'un marché actif permettant la négociation des Obligations après leur admission à la négociation. Le marché des Obligations peut être limité et peu liquide. Le prix des Obligations peut être volatil. La liquidité des Obligations et leur marché peuvent être affectés de manière négative par de nombreux facteurs, tels que les modifications des taux d'intérêt et la volatilité sur le marché de titres similaires, ainsi que par l'évolution de la situation financière ou les résultats de l'Emetteur.

#### **4.3.4 Risque lié au remboursement par anticipation**

Les conditions des Obligations réservent le droit à l'Emetteur, moyennant un préavis de 30 jours au moins, de rembourser par anticipation la totalité des Obligations, à tout moment, à leur Valeur nominale majorée de tous les intérêts échus jusqu'à la date de remboursement, au cas où une modification des lois et règlements fiscaux belges ou une modification dans l'application ou l'interprétation de ces lois ou règlements entrés en vigueur après la Date d'émission des Obligations

affecterait le paiement des montants en principal et/ou en intérêt découlant des Obligations et obligerait l'Émetteur à payer des montants additionnels afin d'assurer aux Obligataires le paiement des montants initialement prévus en principal et en intérêts.

Si la possibilité de remboursement par anticipation se présentait, ceci pourrait affecter la valeur des Obligations.

#### **4.3.5 Risque lié au ratio d'endettement**

L'Émetteur pourrait à l'avenir décider d'augmenter le ratio de son endettement, ce qui pourrait avoir pour conséquence de faire diminuer la valeur des Obligations sur le marché secondaire. Si l'Émetteur décidait de contracter des dettes complémentaires, cette décision pourrait avoir des conséquences importantes pour les Obligataires. Il convient toutefois de souligner que le montant que l'Émetteur peut encore emprunter est limité, d'une part, par le ratio d'endettement maximum autorisé par la réglementation applicable aux Sicafi et, d'autre part, par les dispositions des conventions de crédit conclues par la Société.

#### **4.3.6 Risque lié à l'absence de sûreté**

La créance des Obligataires est chirographaire et ne bénéficie pas de la garantie d'un tiers. Les Obligations seront subordonnées aux dettes privilégiées de l'Émetteur. En cas de liquidation, de dissolution, de réorganisation, de faillite ou de procédure similaire, les titulaires de créances garanties auront le droit d'être payés au moyen des actifs garantissant leurs créances, avant que ces actifs ne puissent être utilisés pour rembourser les Obligations en principal et pour payer les intérêts. Dans ce cas, l'Obligataire pourrait perdre tout ou partie de son investissement.

#### **4.3.7 Risque lié aux règles de droit belge sur l'insolvabilité**

L'Émetteur est une société de droit belge dont le siège social est situé en Belgique ; il est par conséquent soumis à la réglementation belge en matière d'insolvabilité et aux procédures applicables en Belgique, en ce compris la réglementation belge en matière de transfert frauduleux (« *actio pauliana* ») pour la protection des créanciers.

#### **4.3.8 Risque lié à la représentation des Obligataires**

Les conditions des Obligations contiennent des dispositions relatives à l'Assemblée générale des Obligataires (*infra*, point 6.17). Ces dispositions permettent que certaines majorités puissent lier tous les Obligataires, même ceux qui n'ont pas participé à l'Assemblée générale des Obligataires, ceux qui se sont abstenus et ceux qui ont voté dans un sens contraire à la majorité.

#### **4.3.9 Risque lié à l'absence de ségrégation des montants reçus par l'Agent domiciliataire au titre des Obligations**

Pour tout paiement à faire à l'attention des Obligataires, l'Agent domiciliataire débitera le compte pertinent de l'Émetteur et utilisera ces fonds pour payer les Obligataires via la BNB.

Les modalités des Obligations prévoient que le paiement à l'Agent domiciliataire de tout montant dû au titre des Obligations libère l'Émetteur (*infra*, point 6.13). Cependant, l'Agent domiciliataire n'est pas tenu à une obligation de ségrégation des montants qu'il recevra en rapport avec les Obligations et, dans l'hypothèse où l'Agent domiciliataire serait sujet à une procédure de faillite à tout moment

où il détient de tels montants, les Obligataires n'auront aucun droit contre l'Émetteur en rapport avec de tels montants et devront réclamer ces montants à l'Agent domiciliataire en conformité avec la loi belge sur la faillite.

#### **4.3.10 Risque lié à l'absence d'approbation de la clause de Changement de contrôle par l'assemblée générale des actionnaires de l'Émetteur**

Les modalités des Obligations prévoient que, en cas de Changement de contrôle suivi d'un *Rating Downgrade* (tels que ces termes sont définis par les modalités des Obligations), le taux d'intérêt annuel sera augmenté de 1,25% à partir de la Période d'Intérêts qui le suit la survenance du *Rating Downgrade* (*infra*, point 6.12).

Toutefois, cette clause de Changement de contrôle est soumise à l'approbation de l'assemblée générale des actionnaires de l'Émetteur au plus tard le 31 décembre 2011. Aucune garantie n'est donnée quant à l'approbation de cette clause par l'assemblée générale des actionnaires de l'Émetteur. Aussi longtemps que cette clause n'a pas été approuvée par l'assemblée générale des actionnaires de l'Émetteur, elle n'est pas effective.

## 5 Contrôleurs légaux des comptes<sup>17</sup>

---

### 5.1 Responsable du contrôle des comptes de Befimmo SCA

L'assemblée générale du 15 décembre 2010 de Befimmo SCA a renouvelé le mandat du Commissaire de la Société, Deloitte Reviseurs d'Entreprises SC s.f.d. SCRL, ayant son siège social Berkenlaan 8B, à 1831 Diegem, immatriculée au registre des personnes morales sous le numéro 0429.053.863, RPM Bruxelles, représentée par Monsieur Rik Neckebroeck et Madame Kathleen De Brabander, réviseurs d'entreprises, agissant conjointement, pour une durée de trois ans commencée le 1<sup>er</sup> octobre 2010.

Les émoluments du Commissaire pour l'exercice 2009/2010 s'élèvent à 75.000 € HTVA. Outre sa mission légale, Deloitte et les sociétés liées ont réalisé au cours de l'exercice 2009/2010 des prestations liées à d'autres missions, extérieures à la mission révisoriale, pour un montant de 28.830 € HTVA.

Le Commissaire a accepté l'insertion dans le présent Prospectus de son rapport du 12 novembre 2010 sur les comptes consolidés au 30 septembre 2010 (Annexe 1) et l'inclusion par référence de ses rapports sur l'exercice clôturé au 30 septembre 2009 et sur l'exercice clôturé au 30 septembre 2008 (repris, respectivement, en page 135 du rapport financier annuel 2008/2009 et en page 108 du rapport financier annuel 2007/2008).

Les rapports du Commissaire ne comportent aucune réserve<sup>18</sup>.

Dans le cadre de l'Offre, il n'a pas été demandé au Commissaire de vérifier d'autres informations<sup>19</sup>.

### 5.2 Responsable du contrôle des comptes des filiales de Befimmo SCA

Deloitte Reviseurs d'Entreprises SC s.f.d. SCRL, ayant son siège social Berkenlaan 8B, à 1831 Diegem, immatriculée au registre des personnes morales sous le numéro 0429.053.863, RPM Bruxelles, représentée par Monsieur Rik Neckebroeck et Madame Kathleen De Brabander, réviseurs d'entreprises, a été désignée en tant que commissaire de la plupart des filiales de Befimmo SCA, soit Fedimmo SA, Meirfree SA, Vitalfree SA et Ringcenter SA.

Les honoraires du Commissaire, pour l'exercice 2009/2010, pour la révision des comptes sociaux de Fedimmo SA, Meirfree SA et Vitalfree SA s'élèvent à 40.000 € HTVA.

Pour la filiale à Luxembourg, Axento SA, ce rôle est assuré par Deloitte SA, ayant son siège social rue de Neudorf 560 à 2220 Luxembourg, immatriculée sous le numéro RCS Luxembourg B 67.895 et disposant de l'autorisation d'établissement n° 88607, représentée par John Psaila, Partner. Les honoraires, pour l'exercice 2009/2010, pour la révision des comptes sociaux d'Axento SA, s'élèvent à 7.000 € HTVA.

---

<sup>17</sup> Point 2.1 de l'Annexe IV du Règlement.

<sup>18</sup> Point 13.3.1 de l'Annexe IV du Règlement

<sup>19</sup> Point 13.3.2 de l'Annexe IV et point 7.2 de l'Annexe V du Règlement.

## 6 Informations sur les valeurs mobilières devant être offertes et admises à la négociation

---

### 6.1 Type et catégories d'Obligations – Identification<sup>20</sup>

Les Obligations donnent droit au paiement d'un intérêt annuel et sont remboursables à leur Valeur nominale de 1.000 € chacune à l'échéance. Les Obligations offrent également tous les droits que le droit des sociétés accorde aux obligataires d'une société.

Les Obligations sont identifiées par le code BE6218292108. Leur liquidation s'effectue via le Système X/N – système de liquidation de la Banque Nationale de Belgique .

### 6.2 Législation et tribunaux compétents<sup>21</sup>

Les Obligations et l'Offre des Obligations sont soumises au droit belge.

Les tribunaux de l'arrondissement judiciaire de Bruxelles sont seuls compétents pour connaître de tout litige entre les Obligataires et l'Emetteur en relation avec les Obligations.

### 6.3 Forme<sup>22</sup>

Les Obligations sont émises sous la forme de titres dématérialisés, conformément aux articles 468 et suivants du Code des sociétés. Aucune demande de livraison d'Obligations matérielles ne peut être faite. Elles sont livrables sous la forme d'une inscription en compte-titres.

Le teneur de compte est ING Belgique SA (*infra*, point 8.6).

### 6.4 Devise<sup>23</sup>

Les Obligations sont libellées en euros.

### 6.5 Classement<sup>24</sup>

Les Obligations sont des obligations non subordonnées, directes et inconditionnelles de l'Emetteur et ne sont assorties d'aucune garantie de l'Emetteur ou d'un tiers.

Les Obligations viendront à rang égal (« *pari passu* »), sans aucune priorité pour raisons de date d'émission, devise de paiement ou toute autre raison, entre elles et avec toute autre dette présente ou future, non privilégiée et non subordonnée de l'Emetteur.

### 6.6 Sûreté négative<sup>25</sup>

L'Émetteur s'engage et se porte fort de l'engagement de chacune de ses Filiales principales, pour toute la durée des Obligations et jusqu'au remboursement effectif de ces dernières en principal et au paiement des intérêts, à ne pas grever ses actifs de sûretés, hypothèques ou privilèges au profit de

---

<sup>20</sup> Point 4.1 de l'Annexe V du Règlement.

<sup>21</sup> Point 4.2 de l'Annexe V du Règlement.

<sup>22</sup> Point 4.3 de l'Annexe V du Règlement.

<sup>23</sup> Point 4.4 de l'Annexe V du Règlement.

<sup>24</sup> Point 4.5 de l'Annexe V du Règlement.

<sup>25</sup> Point 4.6 de l'Annexe V du Règlement.

titulaires d'obligations ou autres valeurs mobilières représentatives d'un endettement, cotées ou négociées sur un marché (ou susceptibles de l'être), sauf à en faire bénéficier les Obligataires à parité de rang.

L'Emetteur s'engage et se porte fort de l'engagement de chacune de ses Filiales principales, pour toute la durée des Obligations et jusqu'au remboursement effectif de ces dernières en principal et intérêts, (i) à ne pas octroyer de sûretés et d'hypothèques de façon telle que le montant garanti dépasse 50% de la juste valeur globale des biens immobiliers détenus par la Société et ses filiales et (ii) à maintenir libres de toutes sûretés, hypothèques ou privilèges des actifs consolidés pour une valeur de cinq cent millions (500.000.000) € au minimum.

Pour les besoins de cette section, le terme « Filiale principale » signifie une filiale, au sens de l'article 6 du Code des sociétés, de l'Emetteur :

- qui réalise un bénéfice d'exploitation représentant au moins 10% du bénéfice d'exploitation consolidé de l'Emetteur ou dont l'actif représente au moins 10% de l'actif total consolidé du groupe, étant entendu que ces deux seuils seront calculés sur la base des derniers comptes consolidés audités de l'Emetteur ; ou
- à laquelle est transféré tout ou une partie substantielle des actifs et engagements d'une filiale qui, immédiatement avant le transfert, était une filiale principale.

Le présent engagement n'est toutefois pas applicable aux sûretés réelles ou privilèges constitués en vertu de dispositions légales ou réglementaires impératives ou d'ordre public.

## 6.7 Compensation fiscale<sup>26</sup>

Le paiement des intérêts et le remboursement des Obligations sont effectués par l'Emetteur sans retenue ni déduction opérée à la source de tous impôts, obligations, taxation ou charges publiques de toute nature, qu'ils soient imposés, perçus, retenus, taxés par, ou en, Belgique ou par toute autorité belge dotée du pouvoir d'imposition, sauf si cette retenue ou déduction est imposée par la loi. Dans ce cas, l'Emetteur paiera les montants additionnels nécessaires afin que les Obligataires perçoivent les paiements qu'ils auraient reçus si cette déduction ou retenue n'avait pas été effectuée. Ces montants supplémentaires ne devront toutefois pas être payés dans les cas suivants :

- (a) **Non-Résident:** à un Obligataire, ou à un tiers agissant pour son compte, qui aurait pu ne pas s'acquitter de la retenue en raison d'une déclaration fiscale de non-résident ou autre moyen d'exonération similaire ;
- (b) **Autre cause de l'imposition :** à un Obligataire, ou à un tiers agissant pour son compte, qui est redevable de pareilles taxes, droits ou charges publiques en raison de ses liens avec la Belgique autrement que par le fait de (a) simplement détenir des Obligations, ou (b) percevoir le principal, les intérêts ou tout autre montant dû au titre des Obligations;
- (c) **Paiement à des Investisseurs non Eligibles:** à un Obligataire, ou à un tiers agissant pour son compte, qui à la date de l'acquisition des Obligations, n'était pas un Investisseur Eligible ou qui était un Investisseur Eligible au moment de l'acquisition des Obligations, mais qui pour des raisons qui lui sont personnelles, a cessé d'être un Investisseur Eligible ou qui à tout moment lors de l'émission des Obligations ou après celle-ci, n'a pas rempli les conditions requises afin d'être exempté du précompte mobilier belge conformément à la loi du 6 août 1993 relative aux opérations sur certaines valeurs mobilières;
- (d) **Paiements à des particuliers ou certaines entités transparentes:** lorsque cette retenue à la source ou déduction est imposée en vertu de la Directive du Conseil Européen 2003/48/CE concernant la fiscalité de l'épargne, ou de toute autre directive, règlement, décision ou autre

<sup>26</sup> Point 4.6 de l'Annexe V du Règlement.

arrêté mettant en oeuvre des décisions de la réunion du Conseil ECOFIN du 26-27 novembre 2000 sur la fiscalité de l'épargne, ou de toute loi, toute autre forme de législation ou accord international mettant en oeuvre cette directive, ce règlement, décision ou autre arrêté; ou

- (e) **Paiement par une autre institution financière:** si les Obligations sont détenues par ou pour compte d'un Obligataire qui aurait pu être exempté de cette retenue ou déduction en détenant les Obligations sur un compte-titres d'une autre institution financière située dans un pays membre de l'Union européenne.

**“Investisseur Eligible”** signifie les catégories de personnes telles que définies à l'article 4 de l'arrêté royal du 26 mai 1994 relatif à la perception et à la bonification du précompte mobilier et qui détiennent des Obligations sur un compte-titres exempté dans le Système X/N.

## 6.8 Défauts (« *Events of Default* »)<sup>27</sup>

Les cas suivants seront considérés comme des Défauts (« *Events of Default* ») :

- **Illégalité** : il devient illégal pour l'Emetteur d'exécuter ses engagements en vertu des Obligations ;
- **Non-paiement** : défaut de paiement des intérêts ou du principal relatifs aux Obligations endéans les six (6) Jours ouvrables de leur échéance;
- **Non-respect d'autres engagements** : non-respect par l'Emetteur de ses engagements relatifs aux Obligations (autres que celui relatif au paiement), tels que définis dans le Prospectus, s'il n'y est pas remédié endéans les vingt (20) Jours ouvrables à compter de la notification faite à l'Emetteur par un Obligataire par lettre recommandée;
- **Non-respect des règles d'Euronext** : les Obligations sont radiées ou suspendues du marché réglementé de NYSE Euronext Brussels pendant 15 Jours ouvrables consécutifs suite à un manquement de l'Emetteur, sauf si l'Emetteur obtient la cotation effective des Obligations auprès d'un autre marché réglementé de l'Espace Economique Européen au plus tard à l'issue de cette période ou à l'issue de la période de grâce initiale;
- **Cross acceleration** : défaut de paiement de toute dette financière, autre que les Obligations, à sa date d'exigibilité ou à l'issue de la période de grâce initiale (i) par l'Emetteur ou par l'une quelconque de ses Filiales principales et accélération par les créanciers concernés, à concurrence d'un montant cumulé, par entité, de 20.000.000 €, ou (ii) par l'Emetteur ou par l'une quelconque de ses filiales, et accélération par les créanciers concernés, à concurrence d'un montant cumulé de 100.000.000 € au niveau consolidé;
- **Réorganisation/Changement d'activités:** réorganisation de l'Emetteur ou de l'une quelconque de ses Filiales principales impliquant un amoindrissement significatif du patrimoine de l'Emetteur ou du groupe ou un changement substantiel des activités de l'Emetteur ou du groupe et qui porterait préjudice de manière significative aux intérêts des Obligataires sans que l'Emetteur ou l'une quelconque de ses Filiales principales ait pu y remédier dans un délai de 3 mois; ou
- **Faillite / Liquidation** : cessation de paiement par l'Emetteur ou par l'une quelconque de ses Filiales principales ou désignation auprès de l'Emetteur ou de l'une quelconque de ses Filiales principales d'un liquidateur (sauf dans le cadre d'une liquidation volontaire d'une Filiale principale consécutive à une réorganisation interne), administrateur judiciaire ou mandataire ad hoc, initiation de toute procédure de liquidation ou dissolution amiable ou judiciaire (sauf dans le cadre d'une liquidation volontaire d'une Filiale principale consécutive à une réorganisation interne), moratoire amiable ou judiciaire de tout ou partie significative de ses dettes, réorganisation judiciaire, faillite ou toute procédure similaire affectant l'Emetteur ou

<sup>27</sup> Point 4.6 de l'Annexe V du Règlement.

de l'une quelconque de ses Filiales principales (étant entendu qu'en cas de citation en faillite ou réorganisation judiciaire par un tiers, le Défaut surviendra uniquement si la demande n'a pas été rejetée endéans les 60 jours à compter de la citation).

## 6.9 Exigibilité anticipée<sup>28</sup>

En cas de la survenance d'un Défaut (« *Event of Default* »), tout Obligataire a le droit de notifier à l'Emetteur, par lettre recommandée (avec copie à l'Agent domiciliataire), que son Obligation devient immédiatement exigible et remboursable à sa Valeur nominale majorée des intérêts courus. L'Obligation deviendra de plein droit immédiatement exigible et remboursable à sa Valeur nominale majorée des intérêts courus, sans aucune mise en demeure autre que la notification adressée à l'Emetteur et à l'Agent domiciliataire, et ce, dès réception de la notification par l'Émetteur et l'Agent domiciliataire.

## 6.10 Droits<sup>29</sup>

Les Obligations sont des obligations négociables, représentatives d'une créance chirographaire émise par l'Emetteur. Elles donnent droit au paiement d'un intérêt annuel et au remboursement de leur Valeur nominale à l'échéance.

## 6.11 Taux d'intérêt nominal<sup>30</sup>

Les Obligations porteront un intérêt au taux annuel de 4,50% à partir du 29 avril 2011 (inclus) (la « **Date de début des intérêts** ») jusqu'au 29 avril 2017 (non-inclus), payable à terme échu le 29 avril de chaque année (la « **Date de paiement des intérêts** ») et pour la première fois le 29 avril 2012, soit 45 € par coupure de 1.000 €.

La période à compter de la Date de début des intérêts (incluse) jusqu'à la première Date de paiement des intérêts (non-incluse) et toutes les périodes suivantes à compter de la Date de paiement des intérêts jusqu'à la Date de paiement des intérêts suivante (non-incluse) est définie comme la «**Période d'intérêts**».

Les intérêts dus pour une période inférieure à une année complète seront calculés sur la base du nombre de jour échus (sur la base d'une année de 365 jours ou 366 pour les années bissextiles).

Si une Date de paiement des intérêts n'est pas un Jour ouvrable, le paiement s'effectuera le Jour ouvrable suivant. Ce report ne donnera droit à aucun intérêt supplémentaire ou autre paiement.

Les Obligations cesseront de porter intérêt à partir de la date de leur remboursement ou de leur annulation, sauf si le paiement du principal des Obligations a été empêché ou refusé. Dans ce cas, les Obligations continueront à porter intérêt au taux précité, jusqu'à la date où tous les montants dus au titre des Obligations ont été transférés à l'Agent domiciliataire pour versement au Système X/N au profit des Obligataires.

Le droit au paiement des intérêts afférents aux Obligations se prescrit au profit de l'Emetteur après cinq ans à compter de leur échéance et le droit au remboursement de la Valeur nominale des Obligations se prescrit après dix ans à compter de la date fixée pour leur remboursement.

---

<sup>28</sup> Point 4.6 de l'Annexe V du Règlement.

<sup>29</sup> Point 4.6 de l'Annexe V du Règlement.

<sup>30</sup> Point 4.7 de l'Annexe V du Règlement.

## 6.12 Adaptation du taux d'intérêt nominal – *Rating Downgrade* et Changement de contrôle<sup>31</sup>

### 6.12.1 Principe

Le taux d'intérêt annuel mentionné au point 6.11 du Prospectus (le « **Taux initial** ») sera augmenté de 1,25% dans l'hypothèse où:

- un Changement de contrôle a lieu ; et
- un *Rating Downgrade* intervient durant la Période de Changement de contrôle.

Ce nouveau taux d'intérêt (le « **Taux modifié** ») sera applicable à partir de la Période d'intérêts qui suit la survenance du *Rating Downgrade* concerné.

Conformément à l'article 556 du Code des sociétés, l'Émetteur s'engage à soumettre la présente clause pour approbation à l'assemblée générale des actionnaires au plus tard le 31 décembre 2011.

Aucune garantie n'est donnée quant à l'approbation de cette clause par l'assemblée générale des actionnaires de l'Émetteur. Aussi longtemps que cette clause n'a pas été approuvée par l'assemblée générale des actionnaires de l'Émetteur, elle n'est pas effective.

### 6.12.2 Règles applicables en cas d'absence d'approbation de la clause de Changement de contrôle

Dans l'hypothèse où la clause de Changement de contrôle visée au point 6.12.1 ne serait pas approuvée pour le 31 décembre 2011, le Taux initial sera augmenté de plein droit de 0,20% (indépendamment de tout *Rating Downgrade*) à partir de la Période d'intérêts qui commence le 29 avril 2012.

### 6.12.3 Obligation de notification dans le chef de l'Émetteur

L'Émetteur notifiera à l'Agent domiciliataire la survenance du *Rating Downgrade* et/ou du Changement de contrôle dans les cinq (5) Jours ouvrables de la prise de connaissance par l'Émetteur d'un Changement de contrôle et/ou de la survenance d'un *Rating Downgrade*.

A compter de la réception, par l'Agent domiciliataire, de la notification visée au paragraphe précédent et relative à un *Rating Downgrade* survenu au cours de la Période de Changement de contrôle, l'Agent domiciliataire communiquera le Taux modifié à l'Émetteur, aux Obligataires, au Système X/N ainsi qu'à toute bourse de valeurs mobilières sur laquelle les Obligations sont cotées à ce moment, conformément au point 6.16 du Prospectus.

### 6.12.4 Retour au Taux initial

Si l'Émetteur retrouve sa notation *Investment Grade* après la survenance d'un *Rating Downgrade* intervenu durant la Période de Changement de contrôle, le taux d'intérêt annuel sera réduit au Taux initial. Ce Taux initial sera applicable à partir de la Période d'intérêts qui suit le retour à la notation *Investment Grade*.

L'Émetteur notifiera à l'Agent domiciliataire la survenance du retour à la notation *Investment Grade* dans les trois (3) Jours ouvrables de la survenance de cet événement.

A compter de la réception, par l'Agent domiciliataire, de la notification visée au paragraphe précédent et relative à un retour à la notation *Investment Grade*, l'Agent domiciliataire communiquera cette information aux Obligataires, au Système X/N ainsi qu'à toute bourse de valeurs

---

<sup>31</sup> Point 4.7 de l'Annexe V du Règlement.

mobilières sur laquelle les Obligations sont cotées à ce moment, conformément au point 6.16 du Prospectus.

#### 6.12.5 Définitions

**Agence de notation** signifie Standard & Poor's Ratings Services, Fitch, Inc. ou Moody's Investors Service Inc., ou leurs successeurs respectifs.

**Agissant de Concert** a la signification visée à l'article 3, paragraphe 1, 5° de la loi du 1<sup>er</sup> avril 2007 relative aux offres publiques d'acquisition ou toute modification ou consolidation de celle-ci.

**Annnonce du Changement de contrôle** signifie la première annonce publique par l'Emetteur ou le candidat acquéreur d'un Changement de contrôle.

**Changement de contrôle** signifie l'acquisition du Contrôle de l'Emetteur par une ou plusieurs personnes agissant de concert (autres qu'une Personne Exceptée) ou, sauf dans le cas d'une transformation de l'Emetteur en société anonyme, l'hypothèse dans laquelle le Gérant cesse d'être l'unique gérant de l'Emetteur. Un changement de contrôle, direct ou indirect de AG Insurance SA, société mère de AG Real Estate, ne sera pas considéré comme un changement de contrôle de l'Emetteur aux fins de la présente clause.

**Contrôle** a la signification qui lui est donnée aux articles 5 et suivants du Code des sociétés.

**Période du Changement de contrôle** signifie la période qui démarre à la date de l'Annonce du Changement de contrôle et se termine 60 jours après la réalisation effective du Changement de contrôle, étant entendu que cette période sera étendue pour une durée maximale de 60 jours si une Agence de notation a annoncé durant cette période initiale qu'elle envisage de procéder à une modification de la notation de l'Emetteur.

**“Personne Exceptée”** signifie AG Insurance SA et sociétés liées.

Un **Rating Downgrade** sera réputé avoir eu lieu si une notation en dessous de l'*Investment Grade* est attribuée à l'Emetteur par une Agence de notation ; la publication de la notation sur le site internet de l'Agence de notation en question constituera la base afin de déterminer si un *Rating Downgrade* ou un retour à la notation *Investment Grade* a eu lieu.

**Investment Grade** signifie BBB- ou plus en ce qui concerne Standard & Poor's, Baa3 en ce qui concerne Moody's et BBB- en ce qui concerne Fitch.

### 6.13 Paiements<sup>32</sup>

Tous paiements de sommes en principal ou intérêts découlant des Obligations sont effectués par l'Agent domiciliataire et le Système X/N, selon les procédures établies dans le règlement du Système X/N. Le paiement de ces sommes à l'Agent domiciliataire est libératoire pour l'Emetteur.

Tous paiements de sommes en principal ou intérêts découlant des Obligations sont soumis aux législations ou réglementations fiscales applicables.

Si une date de paiement n'est pas un Jour Target, le paiement sera effectué le Jour Target suivant. Ce report ne donne droit à aucun intérêt supplémentaire ou autre paiement.

«**Jour Target**» signifie tous les jours pendant lesquels le Système X/N est ouvert.

---

<sup>32</sup> Point 4.8 de l'Annexe V du Règlement.

## **6.14 Date d'Echéance – Remboursement<sup>33</sup>**

### **6.14.1 Remboursement à l'échéance**

A moins qu'elles aient été rachetées ou remboursées par anticipation comme décrit ci-après, les Obligations seront remboursées par l'Emetteur à leur Valeur nominale à l'échéance, le 29 avril 2017. Si cette date n'est pas un Jour Target, le paiement sera dû le Jour Target suivant. Ce report ne donnera droit à aucun intérêt supplémentaire ou autre paiement.

### **6.14.2 Rachat et Annulation**

L'Emetteur peut à tout moment procéder au rachat d'Obligations sur le marché secondaire ou de gré à gré. Les Obligations ainsi rachetées peuvent être transférées à l'Agent domiciliataire pour annulation.

### **6.14.3 Remboursement anticipé pour raisons fiscales**

L'Emetteur se réserve le droit, moyennant un préavis de 30 jours minimum, de rembourser par anticipation la totalité des Obligations, à tout moment, à leur Valeur nominale majorée de tous les intérêts échus jusqu'à la date de remboursement, dans l'hypothèse où (i) une modification des lois et règlements fiscaux belges ou une modification dans l'application ou l'interprétation de ces lois ou règlements entrés en vigueur après la Date d'émission des Obligations affectant le paiement des montants en principal et/ou en intérêt découlant des Obligations et obligerait l'Emetteur à payer des montants additionnels afin d'assurer aux Obligataires le paiement des montants initialement prévus en principal et intérêts et (ii) cette obligation ne peut pas être évitée par l'Émetteur agissant de manière raisonnable.

Avant la publication de la notification du remboursement anticipé par l'Emetteur conformément au paragraphe précédent, l'Emetteur fournira les documents suivants à l'Agent domiciliataire : (i) un certificat signé par deux administrateurs du Gérant de l'Emetteur dans lequel il est expliqué que l'Emetteur a le droit de rembourser par anticipation les Obligations avec une indication des éléments qui se trouvent à la base de cette déclaration, et (ii) un avis d'un cabinet d'avocats de renommée internationale déclarant que l'Emetteur est ou sera obligé de payer des montants additionnels en raison d'une modification des lois et règlements fiscaux belges ou d'une modification dans l'application ou l'interprétation de ces lois ou règlements.

Les Obligations ainsi remboursées seront transférées à l'Agent domiciliataire pour annulation dans le Système X/N à la date mentionnée dans l'avis de remboursement anticipé pour raison fiscale donné par l'Emetteur.

## **6.15 Rendement<sup>34</sup>**

Le rendement actuariel brut sur Prix d'émission pour les investisseurs s'élève à 4,165% de la Valeur nominale. Ce rendement est calculé à la date du 30 mars 2011, sur la base du Prix d'émission, du paiement des intérêts pendant la durée de l'emprunt obligataire et du montant de remboursement à l'échéance ; l'ensemble de ces flux faisant l'objet d'une actualisation.

## **6.16 Avis aux Obligataires**

Les avis à l'intention des Obligataires seront publiés en Belgique dans au moins deux journaux à large diffusion en Belgique, un journal rédigé en langue néerlandaise et un journal rédigé en langue française (de préférence "*De Tijd*" et "*L'Echo*"), ainsi que sur le site internet de l'Emetteur

---

<sup>33</sup> Point 4.8 de l'Annexe V du Règlement.

<sup>34</sup> Point 4.9 de l'Annexe V du Règlement.

([www.befimmo.be](http://www.befimmo.be)), d'ING Belgique SA ([www.ing.be](http://www.ing.be)) et de Dexia Banque Belgique SA ([www.dexia.be/befimmo](http://www.dexia.be/befimmo)).

L'Emetteur devra s'assurer que les avis aux Obligataires soient publiés le plus vite possible et conformément aux dispositions applicables de droit belge ainsi que celles édictées par NYSE Euronext Brussels et le Système X/N.

La date de publication effective d'un avis aux Obligataires correspondra à la date de la première publication dudit avis dans les journaux concernés.

## **6.17 Représentation**<sup>35</sup>

Les Obligataires sont représentés par l'Assemblée générale des Obligataires.

L'Assemblée générale des Obligataires a les pouvoirs visés par l'article 568 du Code des sociétés. Ses décisions sont obligatoires pour tous les Obligataires, même pour les absents, incapables ou dissidents.

L'Assemblée générale des Obligataires peut être convoquée par le Gérant de l'Emetteur ou le Commissaire. Celui-ci doit la convoquer sur la demande d'Obligataires représentant au moins un cinquième des Obligations existantes.

Les convocations pour toute Assemblée générale des Obligataires contiennent l'ordre du jour avec l'indication des sujets à traiter ainsi que les propositions de décision. Elles sont faites par annonce insérée dans le Moniteur belge ainsi que deux journaux au moins à large diffusion en Belgique, un journal rédigé en langue néerlandaise et un journal rédigé en langue française, conformément au point 6.16 ci-dessus, au moins quinze jours avant l'Assemblée générale des Obligataires.

Le droit de participer à l'Assemblée générale est subordonné au dépôt d'une attestation du teneur de compte agréé, via l'établissement financier auprès duquel les Obligations sont détenues en compte-titres, au lieu indiqué par l'avis de convocation trois (3) Jours ouvrables au moins avant la date de la réunion.

Il est tenu à chaque Assemblée générale des Obligataires une liste des présences.

L'Assemblée générale des Obligataires est présidée par le président du conseil d'administration du Gérant de l'Emetteur et en cas d'empêchement par un autre administrateur. Le président désigne un secrétaire, Obligataire ou non, et choisit deux scrutateurs parmi les Obligataires présents.

Tout Obligataire peut se faire représenter à l'Assemblée générale des Obligataires par un mandataire, Obligataire ou non. Le Gérant de l'Emetteur peut déterminer la forme des procurations.

Chaque Obligation donne droit à une voix.

L'Assemblée générale des Obligataires ne peut valablement délibérer et statuer que si ceux qui y assistent représentent la moitié au moins du montant des Obligations existantes. Si cette condition n'est pas remplie, une nouvelle convocation est nécessaire et la deuxième Assemblée générale des Obligataires peut délibérer quel que soit le montant présent ou représenté d'Obligations.

Une proposition n'est admise que si elle est votée par des membres représentant ensemble, par eux-mêmes ou par leurs mandataires, les trois quarts au moins du montant des Obligations pour lesquelles il est pris part au vote.

---

<sup>35</sup> Point 4.10 de l'Annexe V du Règlement.

Les procès-verbaux des Assemblées générales des Obligataires sont signés par les membres du bureau et par les Obligataires qui le demandent.

Les copies ou extraits de ces procès-verbaux sont signés par un membre du conseil d'administration du Gérant de l'Emetteur.

Les droits et obligations des Obligataires sont plus amplement décrits aux articles 568 et suivants du Code des sociétés.

L'Agent domiciliataire et l'Emetteur sont habilités, sans autorisation des Obligataires, à modifier le Contrat de Service Financier et les conditions des Obligations décrites dans le Prospectus dans la mesure où une telle modification ne porte pas préjudice aux Obligataires, telle qu'une modification d'ordre purement technique ou la correction d'une erreur manifeste.

L'Emetteur s'engage à proposer lors de l'assemblée générale de ses actionnaires une modification des statuts, au plus tard le 31 décembre 2011, afin d'y insérer notamment les dispositions relatives à l'Assemblée générale des Obligataires.

### **6.18 Autorisations<sup>36</sup>**

Le conseil d'administration du Gérant de l'Emetteur a autorisé l'émission des Obligations par une décision du 30 mars 2011.

### **6.19 Date d'émission<sup>37</sup>**

Les Obligations seront émises le 29 avril 2011.

### **6.20 Restrictions<sup>38</sup>**

Sous réserve de l'application des réglementations en matière de cessibilité des titres, les Obligations sont librement négociables.

---

<sup>36</sup> Point 4.11 de l'Annexe V du Règlement.

<sup>37</sup> Point 4.12 de l'Annexe V du Règlement.

<sup>38</sup> Point 4.13 de l'Annexe V du Règlement.

### 7.1 Régime fiscal applicable en Belgique

L'information suivante est d'ordre général. Elle ne constitue pas un avis fiscal et ne vise pas à traiter tous les aspects d'un investissement en Obligations. Dans certains cas, d'autres règles peuvent être applicables. En outre, la réglementation fiscale et l'interprétation de cette réglementation peuvent changer. Les investisseurs potentiels souhaitant un complément d'informations sur les conséquences fiscales, tant en Belgique qu'ailleurs, de l'acquisition, de la détention et de la cession des Obligations, sont invités à consulter leurs conseillers financiers et fiscaux habituels.

### 7.2 Précompte mobilier belge

En droit fiscal belge, la notion d'intérêt comprend (i) non seulement les paiements annuels d'intérêts mais également (ii) toute somme payée ou attribuée en sus du prix d'émission, que l'attribution ait lieu ou non à l'échéance conventionnellement fixée, et (iii) lors d'un transfert d'Obligations, le prorata d'intérêts courus depuis la date d'échéance d'intérêt précédente.

Les paiements d'intérêts sur les Obligations par ou pour le compte d'un Emetteur sont, en général, soumis au précompte mobilier belge, actuellement au taux de 15%. L'assiette imposable sur laquelle l'impôt sera établi correspondra au revenu brut recueilli en Belgique (avant déduction des frais d'encaissement, des frais de garde et autres frais analogues), mais diminué toutefois de l'impôt éventuel prélevé à l'étranger.

Les paiements d'intérêts et le remboursement du principal sur les Obligations par ou pour le compte de l'Emetteur sont toutefois exonérés de précompte mobilier à condition qu'au moment de l'attribution ou de la mise en paiement de l'intérêt, les Obligations soient détenues par certains investisseurs éligibles (les « **Investisseurs Éligibles** ») sur un compte-titres exonéré (le « **Compte X** » ouvert auprès d'un établissement teneur de comptes qui est un participant direct ou indirect (le « **Participant** ») du Système X/N géré par la BNB.

La détention des Obligations dans le Système X/N permet à des Investisseurs Éligibles de recevoir des intérêts sur leurs Obligations sans prélèvement d'un précompte mobilier, et de négocier les Obligations en règlement brut.

Les Participants au Système X/N sont tenus d'inscrire les Obligations qu'ils détiennent pour le compte d'Investisseurs Éligibles sur un Compte X. Les catégories d'Investisseurs Éligibles sont principalement les suivantes :

1. les sociétés belges assujetties à l'impôt des sociétés belge ;
2. les institutions, associations ou sociétés, visées à l'article 2, § 3, de la loi du 9 juillet 1975 relative au contrôle des sociétés d'assurances ;
3. les organismes paraétatiques de sécurité sociale ou organismes y assimilés visés à l'article 105, 2° de l'AR/Code des Impôts sur les Revenus de 1992 (« **CIR 92** ») ;
4. les épargnants non-résidents de la Belgique visés à l'article 105, 5°, du même arrêté ;
5. les fonds de placement créés dans le cadre de l'épargne pension visés à l'article 115 du même arrêté ;
6. les contribuables visés à l'article 227, 2°, CIR 92, qui sont assujettis à l'impôt des non-résidents conformément à l'article 233 du même Code, et qui ont affecté les capitaux productifs des revenus à l'exercice de leur activité professionnelle en Belgique ;
7. l'État belge, pour ses placements exempts du précompte mobilier, conformément à l'article 265 CIR 92 ;

---

<sup>39</sup> Point 4.14 de l'Annexe V du Règlement.

8. les organismes de placement collectif de droit étranger qui sont un patrimoine indivis géré par une société de gestion pour compte des participants, lorsque leurs parts ne font pas l'objet d'une émission publique en Belgique et ne sont pas commercialisées en Belgique ;
9. les sociétés belges non visées au 1° dont l'activité exclusive ou principale consiste en l'octroi de crédits et prêts.

Lors de l'ouverture d'un Compte X pour la détention des Obligations, le titulaire doit délivrer au Participant une attestation qui permet l'identification du titulaire ou des bénéficiaires des revenus et qui permet de constater que ceux-ci appartiennent à l'une des catégories d'Investisseurs Éligibles. Cette attestation ne doit pas être renouvelée périodiquement.

Ces conditions d'identification ne s'appliquent pas aux Obligations détenues par des Investisseurs Éligibles via Euroclear ou Clearstream Luxembourg en tant que Participants au Système X/N, ou via leurs sousparticipants en dehors de la Belgique, pour autant qu'Euroclear ou Clearstream Luxembourg ne détiennent que des Comptes X et soient capables d'identifier le titulaire du compte.

Les catégories d'Investisseurs non-Éligibles sont principalement les suivantes :

1. les personnes physiques qui ont leur résidence fiscale en Belgique ;
2. les contribuables assujettis à l'impôt des personnes morales tels les organismes sans but lucratif (sauf s'ils sont repris dans la liste des Investisseurs Éligibles *supra*) ; et
3. les fonds de pension belges qui ont adopté la forme d'un Organisme de Financement de Pensions visé par la loi du 27 octobre 2006 relative au contrôle des institutions de retraite professionnelle.

Les Participants au Système X/N sont tenus d'inscrire les Obligations qu'ils détiennent pour le compte d'Investisseurs non-Éligibles sur un compte-titres non-exonérés (« **Compte N** »). Dans ce cas, tous les paiements d'intérêts aux titulaires des Comptes N sont soumis au précompte mobilier au taux de 15%. Ce précompte mobilier sera retenu par la BNB et versé par celle-ci à l'État.

## **7.3 Impôt belge sur les revenus**

### **7.3.1 Personnes physiques résidentes de la Belgique**

En ce qui concerne les personnes physiques belges (c-à-d., les personnes physiques qui ont établi leur domicile ou le siège de leur fortune en Belgique) qui détiennent les Obligations à titre de placement privé, le précompte mobilier est libératoire de l'impôt des personnes physiques et ces intérêts ne doivent dès lors pas être déclarés dans leur déclaration à l'impôt des personnes physiques.

Les personnes physiques belges peuvent toutefois opter pour la déclaration des intérêts dans leur déclaration à l'impôt des personnes physiques, auquel cas ces intérêts sont en principe imposés au taux distinct, actuellement de 15% majoré des centimes additionnels communaux, qui varient généralement de 6% à 9% de l'impôt dû (ou, si cela est plus avantageux, au taux progressif applicable, compte tenu des autres revenus déclarés). En cas de déclaration des intérêts, le précompte mobilier retenu par la BNB est imputable dans les limites prévues par les règles applicables.

Les plus-values, autres que le prorata d'intérêts courus depuis la date d'échéance précédente, lors d'une cession d'Obligations ne sont en principe pas imposables, sauf si les Obligations sont acquises (que ce soit à leur échéance ou non) par l'Émetteur. Dans ce dernier cas, toute plus-value sera taxable au titre d'intérêts. Les moins-values réalisées lors de la cession des Obligations ne sont en principe pas déductibles fiscalement.

D'autres règles peuvent s'appliquer aux personnes physiques belges qui détiennent les Obligations en dehors de la gestion normale de leur patrimoine privé ou dans le cadre d'une activité professionnelle.

### **7.3.2 Sociétés résidentes de la Belgique**

L'intérêt attribué ou mis en paiement à un Obligataire qui est assujetti à l'impôt belge des sociétés (c.à.d., une société qui a son siège social, son principal établissement ou son siège de direction ou d'administration en Belgique) ainsi que les plus-values réalisées lors de la cession des Obligations, sont soumis à l'impôt des sociétés, actuellement au taux de 33,99% (sauf application éventuelle des taux réduits de l'article 215, alinéa 2, CIR 92). Le précompte mobilier n'est donc pas libératoire pour les sociétés belges, mais est cependant imputable en proportion de la période pendant laquelle la société a eu la pleine propriété des titres. Les moins-values réalisées lors de la cession des Obligations sont en principe déductibles.

### **7.3.3 Personnes morales belges**

Les personnes morales belges assujetties à l'impôt belge des personnes morales (c.à.d., une entité, autre qu'une société assujettie à l'impôt des sociétés, qui a son siège social, son principal établissement ou son siège de direction ou d'administration en Belgique) ne bénéficient en principe pas de l'exonération de précompte mobilier belge et sont dès lors soumises au précompte mobilier, actuellement de 15%, sur l'intérêt. Ce précompte est libératoire de l'impôt belge des personnes morales.

Les plus-values, autres que le prorata d'intérêts courus depuis la date d'échéance précédente lors d'une cession d'Obligations, ne sont en principe pas imposables, sauf en cas d'acquisition des Obligations par l'Emetteur (que ce rachat soit effectué à l'échéance ou non). Dans ce cas, les plus-values sont taxables comme des intérêts. Les moins-values réalisées lors de la cession des Obligations ne sont en principe pas déductibles fiscalement.

### **7.3.4 Organismes de Financement de Pensions belges**

L'intérêt attribué ou mis en paiement aux fonds de pension belges qui ont adopté la forme d'un Organisme de Financement de Pensions visé par la loi du 27 octobre 2006 relative au contrôle des institutions de retraite professionnelle, est en principe soumis au précompte mobilier, actuellement de 15%. Ce précompte mobilier belge peut être imputé sur le montant de l'impôt belge des sociétés dû et tout excédent est en principe remboursable.

L'intérêt accordé ou versé à un détenteur d'obligations d'Organisme de Financement de Pensions et les gains en capital perçus lors du transfert d'obligations d'Organisme de Financement de Pensions ne sont en principe pas soumis à l'impôt belge des sociétés dans le chef de l'Organisme de Financement de Pensions. Les moins-values réalisées lors de la cession des Obligations ne sont pas déductibles fiscalement.

### **7.3.5 Non-résidents de la Belgique**

Les Obligataires qui n'ont pas leur résidence fiscale en Belgique et qui n'ont pas attribué les Obligations à un établissement stable dont ils disposent en Belgique, ne sont pas imposables sur les revenus ou plus-values obtenus en raison de la détention ou cession des Obligations, à condition qu'ils soient qualifiés d'Investisseurs Éligibles et détiennent leurs Obligations sur un Compte X.

Les non-résidents qui affectent les Obligations à l'exercice d'une activité professionnelle en Belgique (par exemple sous la forme d'établissement stable) sont soumis aux mêmes règles que les sociétés résidentes en Belgique (art. 280 CIR 92 et art. 108 AR/CIR 92).

### 7.3.6 Directive sur l'épargne

Le 3 juin 2003, le Conseil de l'Union européenne a adopté la Directive du Conseil 2003/48/CE en matière de fiscalité des revenus de l'épargne (la « **Directive sur l'épargne** »), qui a été introduite en Belgique par la loi du 17 mai 2004 transposant en droit belge la directive 2003/48/CE du 3 juin 2003 du Conseil de l'Union européenne en matière de fiscalité des revenus de l'épargne sous forme de paiement d'intérêts et modifiant le Code des impôts sur les revenus 1992 en matière de précompte mobilier. La Directive sur l'épargne est entrée en vigueur le 1<sup>er</sup> juillet 2005.

Par application de la Directive sur l'épargne, les agents payeurs (tels que définis par la Directive sur l'épargne) qui sont établis dans les États membres de l'Union Européenne sont tenus, depuis le 1<sup>er</sup> juillet 2005, de communiquer aux autorités fiscales des autres États Membres de l'Union Européenne, aux autorités fiscales des Antilles néerlandaises, d'Aruba, de Guernesey, de Jersey, de l'Île de Man, de Montserrat et des Îles Vierges britannique (ci-après ensemble les « **Territoires Dépendants et Associés** » et séparément le « **Territoire Dépendant et Associé** ») et aux autorités fiscales de Suisse, de Lichtenstein, d'Andorre, de Monaco et de San Marino (ci-après ensemble les et séparément un « **Pays Tiers** ») le détail des paiements d'intérêts à (ou, sous certaines conditions, au bénéfice de) une personne physique résidant dans un autre État Membre de l'Union Européenne ou dans un Territoire Dépendant et Associé ou dans un Pays Tiers (le « **Système d'échange automatique d'informations** »), ceci sous réserve du fait que l'Autriche et le Luxembourg sont tenus de mettre en place un système de retenue à la source pour une période transitoire (la « **Taxe à la Source** »), sauf si le bénéficiaire des paiements opte pour le régime normal d'échange d'informations.

En application de ce régime, les paiements d'intérêts effectués par un agent payeur belge au profit d'une personne physique, bénéficiaire des paiements d'intérêts et résidant dans un autre Etat membre de l'Union européenne, ou dans un des Territoires Dépendants et Associés, seront soumis au Système d'échange automatique d'informations.

Toute personne physique résidente en Belgique sera de son côté soumise aux dispositions de la Directive sur l'épargne, si elle perçoit des paiements d'intérêts d'un agent payeur, établi dans un autre Etat membre de l'Union européenne, en Suisse, au Lichtenstein, à Andorre, à Monaco, à San Marino, aux Antilles néerlandaises, à Aruba, à Guernesey, à Jersey, à l'Île de Man, à Montserrat, aux Îles Vierges britanniques, aux Îles Cayman ou aux Îles Turks et Caicos. Si l'intérêt reçu par une personne physique résidente en Belgique a été soumis à une Taxe à la Source, cette Taxe à la Source ne la libérera pas de l'obligation de déclarer les revenus d'intérêts dans sa déclaration fiscale belge. La Taxe à la Source sera cependant imputée sur l'impôt des personnes physiques. Si la Taxe à la Source excède l'impôt sur les revenus de cette personne, le surplus sera remboursé, pour autant qu'il atteigne au moins 2,5 €.

### 7.3.7 Taxe sur les opérations de bourse

Les achats et ventes subséquents d'Obligations donnent lieu à l'application d'une taxe sur les opérations de bourse, actuellement au taux de 0,07% plafonnée à 500 € par partie et par transaction. La taxe est due séparément par chaque partie à une telle opération, c'est-à-dire le vendeur et l'acheteur, et sera retenue par l'intermédiaire professionnel belge pour les deux parties.

Cependant, ni la taxe sur les opérations de bourse ni la taxe sur les reports n'est due pour les opérations effectuées par certaines personnes exemptées agissant pour leur propre compte, en ce compris les investisseurs non-résidents moyennant présentation d'un certificat de non-résidence et

certaines investisseurs qualifiés, tels que définis par les articles 126/1, 2° et 139 du Code des droits et taxes divers.

## 8 Informations relatives à l'Offre

---

ING Belgique SA (dont le siège social est situé avenue Marnix 24 à 1000 Bruxelles) et Dexia Banque Belgique SA (dont le siège social est situé boulevard Pachéco 44 à 1000 Bruxelles) sont, selon les termes d'un contrat de placement et de prise ferme daté du 30 mars 2011 (le « **Contrat de Placement** »), convenus avec l'Emetteur, sous réserve de certaines conditions, de placer les Obligations auprès de tiers, avec prise ferme à concurrence d'un montant de 75.000.000 € chacun et sans prise ferme pour le surplus<sup>40</sup>, au prix et selon les conditions précisées ci-dessous. Le Contrat de Placement autorise les *Joint Lead Managers* à mettre fin à leurs obligations à certaines conditions.

ING Belgique SA (en tant qu' « **Agent domiciliataire** » ou « **Agent** ») et l'Emetteur ont également signé, le 30 mars 2011, le contrat d'agent payeur et d'agent domiciliataire rédigé en anglais (le « **Contrat de Service Financier** »), dont les termes précisent les modalités d'émission des Obligations à la Date d'émission, ainsi que du paiement des intérêts découlant de ces Obligations<sup>41</sup>.

### 8.1 Délai – Procédure de souscription<sup>42</sup>

Les Obligations sont offertes au public en Belgique à partir du 4 avril 2011 à 9 heures et jusqu'au 26 avril 2011 à 16 heures (Bruxelles), sous réserve de clôture anticipée.

La Date d'émission des Obligations est le 29 avril 2011.

Les investisseurs qui, après avoir consulté le Prospectus, souhaitent souscrire des Obligations sont invités à y souscrire aux guichets des agences d'ING Belgique SA ou de Dexia Banque Belgique SA, en utilisant le formulaire mis à leur disposition dans ces agences. Les demandes peuvent également être introduites à l'intervention de tout autre intermédiaire financier en Belgique. Dans ce cas, les investisseurs sont invités à s'informer quant aux frais que leur réclameront ces intermédiaires financiers pour cette opération. Ces frais seront à leur charge.

Les souscriptions sont irrévocables. Toutefois, conformément à l'article 34 de la Loi du 16 juin 2006, en cas de publication d'un supplément au Prospectus avant la clôture définitive de l'Offre (autre que tout supplément publié avant la Période de souscription), les investisseurs qui ont déjà accepté d'acheter des Obligations ou d'y souscrire avant que le supplément ne soit publié ont le droit de révoquer leur acceptation pendant deux Jours ouvrables en Belgique après la publication du supplément.

Le montant de souscription minimum<sup>43</sup> sur le marché primaire est de 1.000 €. Il n'y a pas de montant de souscription maximum.

Les Obligations sont dématérialisées et ne sont pas livrables physiquement<sup>44</sup>. Elles seront livrées sous la forme d'une inscription dans un compte-titres. La détention des Obligations en compte-titres chez un intermédiaire financier peut donner lieu au prélèvement d'un droit de garde au sujet duquel le titulaire du compte est invité à se renseigner. Les frais d'inscription et de conservation des Obligations sur compte-titres sont à charge des souscripteurs. Le tarif normal en vigueur chez ING Belgique SA et chez Dexia Banque Belgique SA est d'application. Il appartient aux investisseurs de s'informer quant aux frais que pourraient leur réclamer d'autres intermédiaires financiers.

---

<sup>40</sup> Points 5.4.3 et 5.4.4 de l'Annexe V du Règlement.

<sup>41</sup> Point 5.4.2 de l'Annexe V du Règlement.

<sup>42</sup> Points 5.1.3 et 5.1.4 de l'Annexe V du Règlement.

<sup>43</sup> Point 5.1.5 de l'Annexe V du Règlement.

<sup>44</sup> Point 5.1.6 de l'Annexe V du Règlement.

## 8.2 Conditions de l'Offre<sup>45</sup>

L'Offre est soumise à certaines conditions (reprises dans le Contrat de Placement) négociées entre les *Joint Lead Managers* et l'Émetteur. Ces conditions doivent être remplies au plus tard à la Date d'émission.

En outre, la mise en oeuvre et la réalisation de l'émission des Obligations sont notamment soumises aux conditions suspensives suivantes :

- l'absence de changement défavorable important relatif à l'Émetteur, tel que déterminé par les *Joint Lead Managers* ;
- des conditions de marché raisonnablement satisfaisantes aux *Joint Lead Managers* ; et
- la réception de toutes les autorisations internes (de l'Émetteur) et externes (la CBFA/FSMA et NYSE Euronext Brussels).

Les *Joint Lead Managers* peuvent renoncer à toutes ou certaines de ces conditions.

Si les conditions de l'Offre ne sont pas remplies à la Date d'émission, les Obligations ne seront pas émises. Dans ce cas, les montants éventuellement payés en vue de la souscription des Obligations seront remboursés au plus tard sept Jours ouvrables après la date qui était fixée comme Date d'émission. Les investisseurs ne pourront réclamer aucun intérêt sur ces montants.

## 8.3 Fixation du Prix d'émission des Obligations<sup>46</sup>

Le Prix d'émission pour les Investisseurs Particuliers s'élève à 101,746% de la Valeur nominale des Obligations et inclut une commission de vente de 1,875%.

Les investisseurs qualifiés paient un prix qui peut être inférieur ou supérieur au Prix d'émission, en fonction d'ajustements faits au cours de la Période de souscription, principalement basés sur (i) l'évolution du crédit spread de l'Émetteur, (ii) l'évolution des taux d'intérêt, (iii) le succès (ou l'absence de succès) du placement des Obligations, et (iv) le montant des Obligations acheté par un investisseur, tels que déterminés à l'entière discrétion des *Joint Lead Managers*.

Les taxes et frais relatifs aux Obligations sont décrits par ailleurs dans ce Prospectus (points 7 et 8.8.).

## 8.4 Montant nominal de l'emprunt<sup>47</sup>

Le montant nominal minimum attendu total de l'emprunt s'élève à 150.000.000 €, représenté par des Obligations en coupures de 1.000 €.

Le montant de l'émission pourra être porté au-delà du montant nominal minimum attendu de 150.000.000 €, en fonction de la demande des investisseurs et de l'appréciation de l'Émetteur. Le montant de l'émission pourra être réduit, ou l'émission pourra être annulée, notamment si le montant nominal minimum attendu de 150.000.000 € n'est pas placé ou si les conditions de marché ne permettent pas de placer les Obligations.

Le montant nominal total de l'émission sera publié dès que possible sur les sites de l'Émetteur et des *Joint Lead Managers*.

<sup>45</sup> Point 5.1.1 de l'Annexe V du Règlement.

<sup>46</sup> Point 5.3 de l'Annexe V du Règlement.

<sup>47</sup> Point 5.1.2 de l'Annexe V du Règlement.

## 8.5 Date et détails de paiement<sup>48</sup>

La date de paiement du Prix d'émission des Obligations est le 29 avril 2011. Le paiement se fait uniquement par le débit d'un compte courant.

A la Date d'émission, le Système X/N créditera le compte-titres désigné par l'Agent domiciliataire du montant total des Obligations émises. Le même jour, l'Agent domiciliataire créditera les comptes de chaque participant du Système X/N du montant des Obligations souscrit (par leur intermédiaire) par les investisseurs, pour distribution subséquente, dans le respect des règles du Système X/N.

## 8.6 Dispositions relatives à la liquidation

Pour les obligations des sociétés visées à l'article 485 du Code des sociétés, la BNB a été désignée par l'arrêté royal du 12 janvier 2006 relatif aux titres dématérialisés de sociétés pris en exécution de la loi du 14 décembre 2005 portant suppression des titres au porteur (l'« **Arrêté Royal de 2006** ») comme organisme de liquidation.

La liquidation des Obligations s'effectue par conséquent via le Système X/N, avec ING Belgique SA agissant en tant qu'Agent domiciliataire et teneur de comptes agréé conformément à l'Arrêté Royal de 2006.

Le Système X/N assure la liquidation des transactions sur la base d'instructions envoyées par les deux contreparties (principe de la double notification). Il veille aussi à ce que la livraison des titres et le paiement s'effectuent simultanément et irrévocablement (principe de la livraison contre paiement). La liquidation est effectuée en règlement brut (opération par opération).

Le Système X/N fonctionne en principe chaque jour de l'année sauf les samedis, dimanches et autres jours de fermeture du système *Trans European Automated Real Time Gross Settlement Express Transfer 2 (TARGET 2)*.

Le Système X/N se charge, s'il y a lieu, de retenir le précompte mobilier.

## 8.7 Placement

### 8.7.1 Coordinateur de l'Offre<sup>49</sup>

Les *Joint Lead Managers* coordonnent l'émission et le placement des Obligations.

### 8.7.2 Prise ferme<sup>50</sup>

Les *Joint Lead Managers* sont, selon les termes du Contrat de Placement, convenus avec l'Émetteur, sous réserve de certaines conditions, de placer les Obligations auprès de tiers, avec prise ferme à concurrence de 75.000.000 € chacun et sans prise ferme pour le surplus, au prix et selon les conditions précisées ci-dessous. Le Contrat de Placement autorise les *Joint Lead Managers* à mettre fin à leurs obligations à certaines conditions.

<sup>48</sup> Point 5.1.6 de l'Annexe V du Règlement.

<sup>49</sup> Point 5.4.1 de l'Annexe V du Règlement.

<sup>50</sup> Points 5.4.3 et 5.4.4 de l'Annexe V du Règlement.

### 8.7.3 Service financier<sup>51</sup>

Le service financier sera assuré gratuitement (pour les investisseurs) par l'Agent domiciliataire. Le Contrat de Service Financier peut être consulté au siège social d'ING Belgique SA. Les Obligataires sont liés par les, et sont réputés avoir connaissance des, dispositions du Contrat de Service Financier qui leur sont applicables.

### 8.7.4 Agent de Calcul

En cas d'exigibilité anticipée des Obligations suite à un événement de défaut (*supra*, point 6.9), l'Agent calculera, à son entière discrétion, la Valeur nominale augmentée des intérêts courus des Obligations (jusqu'à la date de remboursement effective) qui sera remboursée aux Obligataires. En cas d'augmentation du taux d'intérêt conformément aux modalités des Obligations, l'Agent calculera, à son entière discrétion, le nouveau taux d'intérêt applicable. Ce montant ou ce taux d'intérêt sera communiqué conformément au point 6.16 ci-avant.

## 8.8 Frais de l'émission

Pour le placement et la prise ferme octroyée par les *Joint Lead Managers*, l'Emetteur ne paiera pas de commission.

Les frais juridiques, administratifs et autres en relation avec l'émission des Obligations sont à charge de l'Emetteur, jusqu'à un montant de l'ordre de 310.000 €.

En outre, une commission de vente de 1,875% du montant total nominal de l'émission est à charge des Investisseurs Particuliers. Le montant de cette commission (qui peut être rétrocédé par les *Joint Lead Managers* aux intermédiaires financiers auprès desquels les souscriptions sont introduites) est compris dans le Prix d'émission, qui constitue le prix des Obligations au marché primaire pour les Investisseurs Particuliers. Cette commission de vente étant destinée à couvrir les coûts et les commissions de distribution aux Investisseurs Particuliers, elle n'est pas appliquée aux souscriptions faites par les investisseurs qualifiés, qui payent une commission déterminée par chaque *Joint Lead Manager*.

Aucune taxe sur les opérations de bourse n'est due à la souscription au marché primaire.

Les dépenses et taxes à charge des souscripteurs ou acheteurs des Obligations comprennent:

- les frais d'inscription et de conservation des Obligations sur compte-titres: à charge des souscripteurs (le tarif normal en vigueur chez ING Belgique SA et chez Dexia Banque Belgique SA<sup>52</sup> est d'application);
- la taxe sur les transactions boursières autres que la souscription initiale: actuellement 0,07% avec un maximum de 500 € par transaction et par partie (voir le Chapitre 7 « Régime fiscal des Obligations » du Prospectus).

L'ouverture d'un compte-titres est gratuite chez ING Belgique SA et chez Dexia Banque Belgique SA. Les investisseurs doivent s'informer quant aux frais qui pourraient leur être réclamés par d'autres établissements financiers.

<sup>51</sup> Point 5.4.2 de l'Annexe V du Règlement.

<sup>52</sup> Tous les tarifs sont disponibles sur [www.ing.be](http://www.ing.be) et sur [www.dexia.be](http://www.dexia.be).

## 8.9 Clôture anticipée – Allocation des Obligations<sup>53</sup>

Une clôture anticipée de la Période de souscription n'interviendra au plus tôt qu'à l'issue du troisième Jour ouvrable en Belgique à compter de la mise à disposition du Prospectus sur les sites de l'Emetteur et des *Joint Lead Managers*, soit à partir du 4 avril 2011 à 16 heures. Elle pourra ensuite intervenir à tout moment (en ce compris en cours de journée). En cas de clôture anticipée, un avis sera publié dès que possible sur les sites de l'Emetteur et des *Joint Lead Managers*, lequel précisera la date et l'heure de la clôture anticipée.

Les Investisseurs Particuliers sont invités à s'informer sur les conditions de l'Offre dès la mise à disposition du Prospectus sur les sites de l'Emetteur et des *Joint Lead Managers*, soit le 30 mars 2011.

Toutes les souscriptions valablement introduites par des Investisseurs Particuliers auprès des *Joint Lead Managers* avant la clôture anticipée seront prises en compte lors de l'allocation des Obligations, sous réserve d'une réduction éventuelle en cas de sursouscription. L'intention des *Joint Lead Managers* est de privilégier, dans la mesure du possible, une méthode d'allocation donnant priorité aux souscriptions introduites par les Investisseurs Particuliers auprès des *Joint Lead Managers* avant la clôture anticipée avec, le cas échéant, réduction proportionnelle de celles-ci. La ou les clé(s) d'allocation définitive dépendra (dépendront) de la demande respective des Investisseurs Particuliers et des investisseurs qualifiés auprès de chacun des *Joint Lead Managers*. Il est prévu que l'allocation se fera, dans la mesure du possible, sur une base 50/50 entre les *Joint Lead Managers*. Il en résulte que les pourcentages de réduction appliqués pourront être différents pour chacun des *Joint Lead Managers*, selon le niveau des souscriptions recueillies par chacun d'eux.

Les *Joint Lead Managers* ne prennent aucun engagement quant aux critères d'allocation retenus par les autres intermédiaires financiers.

En cas de clôture anticipée, les investisseurs seront informés du nombre d'Obligations qui leur ont été attribuées le plus tôt possible après la date de la clôture anticipée de la Période de souscription<sup>54</sup>.

Tout paiement fait en rapport avec la souscription des Obligations qui ne sont pas attribuées sera remboursé au plus tard sept (7) Jours ouvrables après la date de la clôture anticipée. Les investisseurs ne pourront réclamer aucun intérêt sur ces montants.<sup>55</sup>

## 8.10 Résultats de l'Offre<sup>56</sup>

Les résultats de l'Offre (y compris le produit net de l'émission des Obligations) seront publiés dès que possible après la fin de la Période de souscription sur les sites de l'Emetteur ([www.befimmo.be](http://www.befimmo.be)), d'ING Belgique SA ([www.ing.be](http://www.ing.be)) et Dexia Banque Belgique SA ([www.dexia.be](http://www.dexia.be)).

La même méthode de publication sera utilisée en cas de clôture anticipée de la Période de souscription.

## 8.11 Calendrier de l'Offre<sup>57</sup>

Les principales étapes de l'Offre sont les suivantes :

30 mars 2011 : publication du Prospectus sur le site internet de l'Emetteur, de la CBFA/FSMA et des *Joint Lead Managers*, avec indication du Prix d'émission

<sup>53</sup> Points 5.1.3 et 5.2.1 de l'Annexe V du Règlement.

<sup>54</sup> Point 5.2.2 de l'Annexe V du Règlement.

<sup>55</sup> Point 5.1.4 de l'Annexe V du Règlement.

<sup>56</sup> Point 5.1.7 de l'Annexe V du Règlement.

<sup>57</sup> Points 5.1 et 5.3.1 de l'Annexe V du Règlement.

4 avril 2011, 9h00 : ouverture de la Période de souscription

4 avril 2011, 16h00 : possibilité de clôture anticipée

26 avril 2011, 16h00 : clôture de la Période de souscription (sauf si clôture anticipée)

Dès que possible après le 26 avril 2011 (ou la clôture anticipée) : publication des résultats de l'Offre, y compris du produit net de l'émission des Obligations

29 avril 2011 : Paiement du Prix d'émission

29 avril 2011 : Date d'émission des Obligations

29 avril 2011 : admission des Obligations sur NYSE Euronext Brussels

## **8.12 Coûts**

Les investisseurs sont invités à s'informer quant aux frais que les intermédiaires financiers via lesquels ils souscrivent des Obligations appliquent pour ces opérations.

## **8.13 Distribution du Prospectus**

L'Offre est une offre au public en Belgique. Les restrictions à l'Offre sont reprises au point 1.12 du Prospectus.

L'Émetteur s'engage à ne faire aucune démarche qui entraînerait une offre publique des Obligations dans un pays autre que la Belgique.

Les *Joint Lead Managers* font leur affaire du respect des dispositions légales et réglementaires applicables à l'Offre et à la vente des Obligations dans chacun des pays où les Obligations sont placées.

## **8.14 Admission à la négociation et modalités de négociation<sup>58</sup>**

Une demande sera introduite afin que les Obligations soient admises à la négociation sur le marché réglementé de NYSE Euronext Brussels.

A la connaissance de l'Émetteur, aucune valeur mobilière de la même catégorie que les Obligations n'est déjà négociée sur un marché réglementé. Les actions de l'Émetteur sont négociées sur le marché réglementé de NYSE Euronext Brussels<sup>59</sup>.

## **8.15 Stabilisation<sup>60</sup>**

Aucune stabilisation ne sera effectuée sur les Obligations.

## **8.16 Raisons de l'Offre et utilisation du produit<sup>61</sup>**

L'émission d'Obligations à destination des particuliers a pour objectif de contribuer à assurer les besoins généraux de financement de la Société.

Elle se place dans le cadre du renouvellement des financements de Befimmo, soit une contribution au remplacement de la ligne bilatérale de 100 millions € venant à échéance en avril 2012 et de la

---

<sup>58</sup> Point 6.1 de l'Annexe V du Règlement.

<sup>59</sup> Point 6.2 de l'Annexe V du Règlement.

<sup>60</sup> Point 6.3 de l'Annexe V du Règlement.

<sup>61</sup> Point 3.2 de l'Annexe V du Règlement.

partie du crédit syndiqué 2006 (130 millions €) venant à échéance en mars 2012, et plus particulièrement de la stratégie de diversification des sources de financement de la Société.

Il semble, en effet, important qu'à côté des financements assurés par les banques, la Société se finance aussi, sur les marchés financiers, directement auprès de particuliers et d'investisseurs institutionnels.

Cette émission vise également à améliorer la durée moyenne de la dette de la Société pour sécuriser ses financements à plus long terme, ce qui a un impact positif sur les ratios de liquidité (*supra*, point 4.2.3). Au 30 septembre 2010, la durée moyenne de la dette s'élève à 2,87 ans.

Le coût total estimé de l'opération, se basant sur un placement de minimum 150 millions €, est estimé à 310.000 € et le produit net est estimé à 149.496.500 €.

### **8.17 Intérêt des personnes physiques et morales participant à l'émission/l'Offre<sup>62</sup>**

Les *Joint Lead Managers* ont conclu avec la Société une lettre de mandat relative à l'Offre et concluront un Contrat de Placement (dont question au point 8.7.2 ci-avant) avant l'ouverture de l'Offre.

En sa qualité de *Joint Lead Manager*, ING Belgique SA a également conclu avec la Société :

- un Contrat de Service Financier (dont question au point 8 ci-avant) ;
- une convention de *clearing* auprès de la BNB.

(a) ING Belgique SA a:

- conclu avec la Société des contrats de financement et d'instruments de couverture, comme indiqué aux points 15.3 et 15.5 ci-après ;
- rendu et pourrait rendre, dans le futur, différents services bancaires, d'investissements, commerciaux ou autres à la Société ou à ses actionnaires, dans le cadre desquels la banque pourrait recevoir des rémunérations ;
- acheté à la Société les créances de loyers futurs de l'immeuble Poelaert et a acheté de la même manière des créances de loyers futurs relatives à quatre immeubles de Fedimmo SA, comme plus amplement décrit au point 15.4 ci-après.

(b) Dexia Banque Belgique SA a:

- conclu avec la Société des contrats de financement et d'instruments de couverture, comme indiqué aux points 15.3 et 15.5 ci-après ;
- rendu et pourrait rendre, dans le futur, différents services bancaires, d'investissements, commerciaux ou autres à la Société ou à ses actionnaires, dans le cadre desquels la banque pourrait recevoir des rémunérations ;
- été désignée comme banque dépositaire de Befimmo SCA.

---

<sup>62</sup> Point 3.1 de l'Annexe V du Règlement.

### 9.1 Historique et événements importants dans le développement des activités de Befimmo SCA<sup>63</sup>

Befimmo poursuit depuis 15 ans sa politique d'investissements dans des immeubles de qualité, judicieusement situés, pour les donner en location à des locataires fiables.

Depuis sa création, et même si le marché immobilier est par essence fluctuant, Befimmo a réussi à maintenir cette stratégie et pense avoir rencontré les attentes des investisseurs en leur offrant stabilité, rendement et perspectives d'augmentation de valeur.

Au fil du temps, Befimmo s'est tout particulièrement spécialisée dans l'investissement en immeubles de bureaux situés principalement dans les centres-villes, et en particulier à Bruxelles. Au 30 septembre 2010, le portefeuille de Befimmo comprend une centaine d'immeubles de bureaux, dont plus de 65% sont loués à long terme à des institutions publiques et près de 72% sont localisés à Bruxelles.

Créée en décembre 1995, dotée de fonds propres de départ de l'ordre de 136 millions € et d'un portefeuille d'une valeur de 131,5 millions €, Befimmo dispose à présent de fonds propres et d'une capitalisation boursière supérieurs au milliard €. La juste valeur de son portefeuille a été évaluée au 30 septembre 2010 à 1.922,6 millions € .

**Les principales étapes de ce développement peuvent être résumées<sup>64</sup> comme suit :**

**30 août 1995 :** constitution de la SA « Woluwe Garden D », filiale du groupe Bernheim-Comofi, qui a pour objet l'acquisition et la mise en location d'immeubles ; le groupe Bernheim-Comofi décide ensuite d'élargir le portefeuille immobilier de sa filiale, laquelle sera renommée par la suite Befimmo et transformée en société en commandite par actions ;

**29 novembre 1995 :** agrément de Befimmo par la CBFA/FSMA en qualité de Sicafi et introduction en bourse;

**Septembre 1996 :** au terme de sa première année de fonctionnement, Befimmo s'est déjà constitué un portefeuille immobilier présentant une surface totale de 90.000 m<sup>2</sup> ;

*Juste valeur du portefeuille au 30 septembre 1996 : 159 millions € ;*

**Décembre 1996 :** acquisition de 3 pavillons de l'Ikaros Business Park ;

**Septembre 1997 :** absorption par Befimmo des sociétés du groupe Prifast ; l'assemblée générale décide de fusionner avec la société Prifast ; il s'agit d'une augmentation sensible du portefeuille immobilier ;

*Juste valeur du portefeuille au 30 septembre 1997 : 268 millions € ;*

**Décembre 1998 :** absorption par Befimmo de la SA WTC et de la SA Noord Building ; suite aux absorptions de la SA WTC, dans le cadre de la scission de cette dernière, et de la SA Noordbuilding décidées par l'assemblée générale, le patrimoine de Befimmo s'accroît encore avec l'acquisition des différents immeubles ;

---

<sup>63</sup> Point 5.1.5 de l'Annexe IV du Règlement.

<sup>64</sup> Un historique complet est disponible sur le site internet de Befimmo ([www.befimmo.be](http://www.befimmo.be)).

*Juste valeur du portefeuille au 31 décembre 1998 : 543 millions € ;*

**Décembre 1999 à mars 2001** : Befimmo réalise plusieurs acquisitions importantes ;

*Juste valeur du portefeuille au 31 mars 2001 : 674 millions € ;*

**Décembre 2001** : absorption de la Sicafi Cibix SCA ;

*Juste valeur du portefeuille au 31 décembre 2001 : 1.054 millions € ;*

**Décembre 2003** : acquisition de l'immeuble Poelaert ; cet immeuble de 14.000 m<sup>2</sup> entièrement reconstruit dans les années 2000 et 2001 bénéficie d'une visibilité exceptionnelle ; il est loué pour une durée ferme de 18 ans à la Régie des bâtiments ;

*Juste valeur du portefeuille au 31 décembre 2003 : 1.103,4 millions € ;*

**Septembre 2005** : Befimmo cède à la Commission Européenne une emphytéose sur le Centre de Conférences Albert Borschette pour une durée de 27 ans ; Befimmo cède également le tréfonds sur cet immeuble ;

*Juste valeur du portefeuille au 30 septembre 2005 : 1.091,2 millions € ;*

**Décembre 2006** : acquisition de 90% des actions Fedimmo SA, mises en vente par l'Etat Belge (le portefeuille de cette société comprend 62 immeubles de bureaux loués à la Régie des Bâtiments) et acquisition du projet d'investissement Axento (un immeuble de bureaux (10.500 m<sup>2</sup>) et de commerces (1.600 m<sup>2</sup>) à construire) à Luxembourg ;

*Juste valeur du portefeuille au 31 décembre 2006 : 1.805,3 millions € ;*

**Juin 2007** : augmentation de capital 261,2 millions € (primes d'émissions incluses) : le nombre d'actions augmente de 9.794.227 à 13.058.969. Au 30 juin 2007, le montant total des capitaux propres comptables consolidés s'élève à 984 millions € ;

**Exercice 2007/2008** : Befimmo réalise plusieurs acquisitions et cessions stratégiques ; Befimmo procède à la cession de son portefeuille semi-industriel et deux immeubles (Woluwe Garden B & D) ; ensuite elle acquiert les sièges régionaux de Fortis Banque à Anvers et à Louvain ; enfin elle cède ses droits réels sur deux immeubles loués à court terme à l'Etat Belge ; Fedimmo poursuit sa stratégie de cession d'immeubles dits à « baux courts » et cède ses droits réels sur l'immeuble Frankrijklei à Anvers ;

*Juste valeur du portefeuille au 30 septembre 2008 : 1.886,5 millions €*

**Mars 2009** : entrée dans les indices Bel20 et Dow Jones STOXX 600 ; Befimmo est entrée dans l'indice Bel20 à la clôture de la séance boursière du 2 mars 2009, avec une pondération initiale de 1,83% ; elle est également entrée dans le Dow Jones STOXX 600 en date du 23 mars 2009 ; Befimmo bénéficie dès lors d'une visibilité et d'une liquidité accrues sur les marchés financiers internationaux ;

**Juin 2009** : augmentation de capital de 166,6 millions € (primes d'émissions incluses) ; le nombre d'actions augmente de 13.058.969 à 16.790.103. Au 30 juin 2009, le montant total des capitaux propres comptables consolidés s'élève à 1.046 millions € ;

**Avril 2010** : acquisitions dans le World Trade Center (le « WTC ») ; Fedimmo a fait usage de sa faculté de résiliation anticipée du bail consenti à la SA Compagnie de Promotion sur le terrain de l'îlot 2 du WTC à Bruxelles et est ainsi devenue pleine propriétaire du socle des Tours 3 et 4 ainsi que de la Tour 3 du WTC ;

Juste valeur du portefeuille au 30 septembre 2010 : 1.922,6 millions € ;

### Décembre 2010 à mars 2011 :

- cession de l'immeuble Empress Court à Bruxelles au prix net (hors droits et TVA) de 51 millions €: Befimmo a saisi l'opportunité de céder à la société Vivaqua cet immeuble en état de futur achèvement ;
- cession de l'immeuble Kattendijkdok à Anvers pour un montant hors droits de 7,8 millions €. Cette opération s'inscrit dans la stratégie de Fedimmo SA, centrée sur le secteur de l'immobilier de bureaux, qui consiste à céder ses immeubles à baux courts dès lors qu'une reconversion avec réaffectation (en résidentiel, logistique, etc.) paraît la solution la plus indiquée ;
- acquisition des actions Ringcenter SA, propriétaire du complexe « The Pavilion » (19.650 m<sup>2</sup>) ; ce complexe, terminé en 2005, situé au cœur du quartier Léopold à Bruxelles, a été estimé à 78 millions €, en ligne avec la valeur d'investissement déterminée par l'un des experts immobiliers indépendants de Befimmo ; la Commission européenne bénéficie d'un usufruit sur l'intégralité de ce complexe, pour une durée restante de près de 15 ans. Cette acquisition a été financée par endettement.

## 9.2 Identification de l'Emetteur

### 9.2.1 Dénomination et forme juridique

L'Emetteur est dénommé Befimmo<sup>65</sup> et a la forme d'une société en commandite par actions de droit belge<sup>66</sup>.

### 9.2.2 Statut<sup>67</sup>

Befimmo est une société d'investissement à capital fixe immobilière (Sicafi). Elle est régie par la Loi du 20 juillet 2004 et par l'Arrêté royal du 7 décembre 2010.

### 9.2.3 Siège social et coordonnées<sup>68</sup>

Le siège social de Befimmo est sis chaussée de Wavre 1945 à 1160 Auderghem.

Il peut être transféré par simple décision du Gérant à tout endroit en Belgique.

Tél. : +32 2 679.38.60

Téléfax : +32 2 679.38.66

E-mail : [contact@befimmo.be](mailto:contact@befimmo.be) – [www.befimmo.be](http://www.befimmo.be)

### 9.2.4 Constitution<sup>69</sup>

Befimmo a été constituée le 30 août 1995 sous la forme d'une société anonyme dénommée « *Woluwe Garden D* », par acte passé devant Maître Gilberte Raucq, notaire à Bruxelles, publié aux Annexes au Moniteur belge du 13 septembre 1995 sous le numéro 950913-24.

<sup>65</sup> Point 5.1.1 de l'Annexe IV du Règlement.

<sup>66</sup> Point 5.1.4 de l'Annexe IV du Règlement.

<sup>67</sup> Point 5.1.4 de l'Annexe IV du Règlement.

<sup>68</sup> Point 5.1.4 de l'Annexe IV du Règlement.

<sup>69</sup> Point 5.1.3 de l'Annexe IV du Règlement.

Les statuts ont été modifiés à diverses reprises et pour la dernière fois le 25 juin 2009. Befimmo envisage de convoquer une assemblée générale extraordinaire de ses actionnaires en juin 2011 avec, pour ordre du jour, la mise en conformité des statuts avec l'Arrêté royal du 7 décembre 2010 et avec la loi du 20 décembre 2010 relative à l'exercice de certains droits des actionnaires de sociétés cotées, ainsi que l'introduction de dispositions relatives à l'Assemblée générale des Obligataires (supra, point 6.17).

### 9.2.5 Identité du fondateur

Befimmo a été constituée à l'initiative de Bernheim-Comofi SA, actuellement dénommée AG Real Estate, dont le siège social se situe boulevard Saint-Lazare 4-10 à 1210 Bruxelles.

### 9.2.6 Durée<sup>70</sup>

Befimmo a été constituée pour une durée indéterminée.

### 9.2.7 Registre des personnes morales<sup>71</sup>

Befimmo est immatriculée au registre des personnes morales de Bruxelles sous le numéro 0455.835.167.

## 9.3 Statut de l'Emetteur<sup>72</sup>

La Société a le statut de Sicafi.

Une Sicafi est une société d'investissement à capital fixe immobilière.

En qualité de Sicafi, Befimmo est tenue d'effectuer le placement de ses moyens financiers essentiellement dans des biens immobiliers (voir *infra*, point 11.3.2).

Le législateur belge a fait en sorte que la Sicafi bénéficie d'une transparence fiscale en échange de l'obligation de distribuer au moins 80% du montant visé à l'article 27, § 1<sup>er</sup>, de l'Arrêté royal du 7 décembre 2010.

Contrôlée par la CBFA/FSMA, la Sicafi est soumise à une réglementation spécifique. Les règles imposées sont notamment les suivantes:

- la forme d'une société anonyme ou d'une société en commandite par actions;
- société à capital fixe et à nombre fixe d'actions;
- cotation boursière;
- administrée dans l'intérêt exclusif des actionnaires;
- activité limitée aux placements en biens immobiliers;
- la Sicafi ne peut détenir d'actions ou de parts d'une Sicafi institutionnelle ou d'une société immobilière qu'à condition qu'elle exerce un contrôle exclusif ou conjoint sur celles-ci ;
- règles strictes lorsque la Sicafi contrôle d'autres sociétés de manière conjointe ou de manière exclusive sans détenir l'intégralité du capital ;
- un endettement limité à 65% du total des actifs consolidés et statutaires selon les cas;
- règles strictes en matière de conflits d'intérêts;
- interdiction d'agir en qualité de promoteur immobilier;
- une comptabilisation du portefeuille à la valeur du marché sans pratiquer d'amortissement;
- une évaluation trimestrielle du patrimoine immobilier par des experts indépendants;

<sup>70</sup> Point 5.1.3 de l'Annexe IV du Règlement.

<sup>71</sup> Point 5.1.2 et point 14.2.1 de l'Annexe IV du Règlement.

<sup>72</sup> Point 5.1.4 de l'Annexe IV du Règlement et point 1.3 de l'Annexe XV du Règlement.

- l'octroi de sûretés et d'hypothèques limité à 50% de la valeur consolidée des biens immobiliers et à 75% de celle d'un bien immobilier déterminé;
- une diversification de principe du risque: 20% maximum du patrimoine dans un immeuble ou un ensemble immobilier;
- un contrôle strict du placement en liquidités et valeurs mobilières de manière temporaire et accessoire ;
- une interdiction d'utiliser des instruments de couverture à des fins spéculatives ;
- l'obligation de prévoir une couverture d'assurance adéquate des immeubles ;
- une distribution d'au moins 80% de ses résultats diminués de la diminution nette de l'endettement de la Sicafi au cours de l'exercice ;
- un précompte mobilier libératoire de 15% retenu lors du paiement du dividende;
- les résultats (revenus locatifs et plus-values de réalisation diminués des dépenses d'exploitation et des charges financières) sont exonérés d'impôt des sociétés au niveau de la Sicafi (mais non de ses filiales sauf si elles prennent la forme d'une Sicafi institutionnelle) ; seuls les dépenses non admises et les avantages anormaux sont taxés.

#### **9.4 Structure et organisation**<sup>73</sup>

Comme indiqué au point 9.2.1 ci-dessus, Befimmo a la forme d'une société en commandite par actions (SCA).

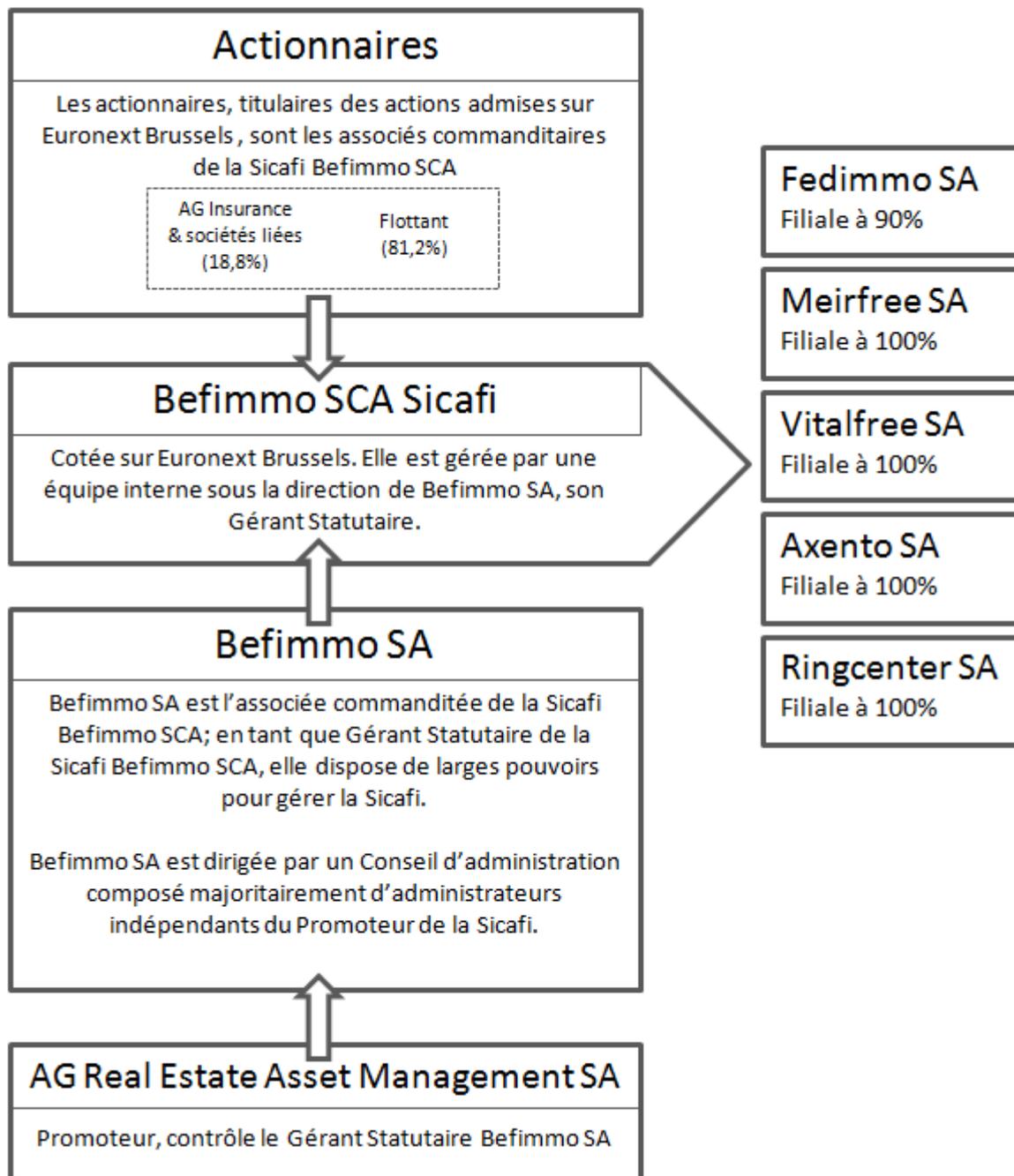
Comme toute société en commandite par actions, elle a deux catégories d'associés :

- l'associé commandité, qui est responsable de façon illimitée des engagements de la Société, à savoir Befimmo SA; Befimmo SA est contrôlée par AG Real Estate Asset Management SA;
- les associés commanditaires ou actionnaires dont la responsabilité est limitée à leur apport.

La composition du conseil d'administration de Befimmo SA est décrite au point 10.2.2.1 ci-après.

---

<sup>73</sup> Points 7.1 et 7.2 de l'Annexe IV du Règlement.



## 9.5 Objet social et règles de répartition des placements

### 9.5.1 Objet social<sup>74</sup>

Befimmo SCA a pour objet principal le placement collectif de capitaux recueillis dans le public dans la catégorie "biens immobiliers", visée à l'article 7, alinéa 1, 5° de la Loi du 20 juillet 2004.

L'Arrêté royal du 7 décembre 2010 définit les « biens immobiliers », comme:

- les immeubles tels que définis par les articles 517 et suivants du Code civil et les droits réels sur des immeubles;
- les actions ou parts avec droit de vote émises par des sociétés immobilières contrôlées exclusivement ou conjointement par la Sicafi;
- les droits d'option sur des biens immobiliers;

<sup>74</sup> Voir article 5 des statuts de la Société (point 14.2.1 de l'Annexe IV du Règlement).

- les parts d'organismes de placement collectif immobiliers étrangers, inscrits à la liste prévue à l'article 129 de la Loi du 20 juillet 2004 ;
- les parts d'organismes de placement collectif immobiliers établis dans un autre Etat Membre de l'Espace économique européen et non inscrits à la liste visée à l'article 129 de la Loi du 20 juillet 2004, dans la mesure où ils sont soumis à un contrôle équivalent à celui applicable aux Sicafi publiques ;
- les certificats immobiliers visés à l'article 5, § 4, de la Loi du 16 juin 2006 ;
- les droits découlant de contrats donnant un ou plusieurs biens en location-financement immobilière à la Sicafi ou conférant d'autres droits d'usage analogues ;
- ainsi que tous autres biens, parts ou droits qui seraient définis comme biens immobiliers par les arrêtés royaux pris en exécution de la Loi du 20 juillet 2004.

Befimmo SCA peut toutefois, à titre accessoire ou temporaire, effectuer des placements en valeurs mobilières autres que celles définies à l'alinéa qui précède, selon les modalités prévues à l'article 6.2. des statuts, et détenir des liquidités. Lesdits placements en valeurs mobilières sont effectués conformément aux critères définis par les articles 47 et 51 de l'Arrêté royal du 4 mars 2005 et les valeurs mobilières doivent être admises sur un marché réglementé belge ou étranger visé à l'article 2, 3°, 5° ou 6° de la loi du 2 août 2002 relative à la surveillance du secteur financier et aux services financiers (la « **Loi du 2 août 2002** »). Les liquidités peuvent être détenues dans toutes monnaies sous la forme de dépôts à vue ou à terme ou de tous instruments du marché monétaire susceptibles d'être aisément mobilisés.

Befimmo SCA peut acquérir des biens meubles et immeubles nécessaires à l'exercice direct de son activité.

Elle peut prendre toutes les mesures utiles et faire toutes les opérations, notamment celles visées à l'article 6 des statuts, qu'elle jugera utiles à l'accomplissement et au développement de son objet social dans le respect des dispositions légales qui la régissent.

Elle peut s'intéresser, par voie de fusion ou autrement, à toutes entreprises ayant un objet identique.

L'article 559 du Code des sociétés n'est pas d'application en vertu de l'article 20, § 4, de la Loi du 20 juillet 2004.

### **9.5.2 Règles de répartition des placements**

Les actifs de Befimmo sont investis en biens immobiliers définis à l'article 2, 20°, de l'Arrêté royal du 7 décembre 2010.

Les biens immobiliers doivent être situés en Europe.

Conformément à l'article 39, § 1<sup>er</sup> de l'Arrêté royal du 7 décembre 2010, Befimmo ne peut placer plus de 20% de ses actifs consolidés dans des biens immobiliers qui forment un seul ensemble immobilier (soit un ou plusieurs biens immobiliers dont le risque d'investissement est à considérer comme un seul risque d'investissement dans le chef de la Sicafi).

Les placements en valeurs mobilières sont effectués conformément aux critères définis par les articles 47 et 51 de l'Arrêté royal du 4 mars 2005.

Le calcul des limites reprises se fait sur la base des actifs de Befimmo et de ses filiales.

Befimmo peut en tant que preneur conclure des contrats de location-financement immobilier au sens de l'article 36 de l'Arrêté royal du 7 décembre 2010, pour autant que l'investissement net dans ces contrats au moment de la conclusion de ceux-ci ne dépasse pas, conformément à l'article 36, 2° de l'Arrêté royal du 7 décembre 2010, 10% des actifs de Befimmo (*infra*, point 11.3.2).

Befimmo peut, à titre accessoire, donner un ou plusieurs immeubles en location-financement, avec ou sans option d'achat.

## **9.6 Capital social et actions**

### **9.6.1 Capital et actions<sup>75</sup>**

Le capital social de la Société s'élève à 243.934.746,09 €. Durant les quatre derniers exercices comptables, le capital social de Befimmo a été modifié le 7 juin 2007 et le 25 juin 2009 : le capital a été augmenté de 101.639.473,64 €<sup>76</sup>, passant de 142.295.272,45 € à 189.727.025,09 € en juin 2007 et passant de 189.727.025,09 € à 243.934.746,09 € en juin 2009.

Le capital est représenté par 16.790.103 actions, sans désignation de valeur nominale et entièrement libérées. La Société n'a pas émis d'autres titres que des actions représentatives du capital.

Le montant total des capitaux propres comptables consolidés au 30 septembre 2010 s'élève à 1.081,9 millions € (incluant le capital social (net des frais), les primes d'émissions, les réserves, les résultats reportés et de l'exercice et les participations ne donnant pas le contrôle).

### **9.6.2 Capital autorisé<sup>77</sup>**

Le Gérant a été autorisé à augmenter en une ou plusieurs fois le capital social à concurrence de 189.727.025,09 €, par l'assemblée générale ordinaire du 17 décembre 2007. Suite à l'augmentation de capital de juin 2009, le montant résiduel maximum s'élève à 135.519.304,09 €.

Dans les mêmes conditions, le Gérant est autorisé à émettre des obligations convertibles ou des droits de souscription. Cette autorisation a été conférée pour une durée de cinq ans à partir du 8 février 2008. Elle est renouvelable.

Cette(ces) augmentation(s) de capital peu(ven)t être effectuée(s) par souscription en espèces, par apports en nature ou par incorporation de réserves.

### **9.6.3 Actions propres<sup>78</sup>**

La Société ne détient pas d'actions propres.

## **9.7 Résumé de certaines dispositions des statuts, de la Charte de gouvernance d'entreprise et des règlements d'ordre intérieur**

### **9.7.1 Dispositions relatives aux membres des organes d'administration, de direction et de surveillance<sup>79</sup>**

Le Gérant de Befimmo SCA est Befimmo SA. Il est nommé dans les statuts de la Société.

Il agit par son conseil d'administration ou son délégué à la gestion journalière, en fonction de la nature des actes à accomplir et est représenté auprès de Befimmo SCA par son représentant permanent, M. Benoît De Blicck. Les membres des organes de la personne morale gérante et,

<sup>75</sup> Point 14.1.1 de l'Annexe IV et point 21.1 de l'Annexe I du Règlement.

<sup>76</sup> Ces augmentations de capital ont généré une augmentation de fonds propres nette des frais (en ce compris les primes d'émission) à concurrence de 415.767.499,97 millions €.

<sup>77</sup> Point 21.1.1 de l'Annexe I du Règlement.

<sup>78</sup> Point 21.1.3 de l'Annexe I du Règlement.

<sup>79</sup> Points 16.1 et 21.2.2 de l'Annexe I du Règlement.

notamment, ses administrateurs, délégués à la gestion journalière et représentant permanent, ne sont à titre personnel ni gérants, ni délégués à la gestion journalière, ni commandités de la Société.

Les fonctions du Gérant prennent fin dans les cas suivants :

- la dissolution, la faillite ou toute autre procédure analogue affectant le Gérant;
- la perte, dans le chef de tous les membres des organes d'administration et de gestion journalière du Gérant, des conditions d'honorabilité, d'expérience et d'expertise requises par l'article 38 de la Loi du 20 juillet 2004;
- la démission du Gérant, seulement si celle-ci est possible au vu des engagements que le Gérant a pris à l'égard de la Société et ne met pas la Société en difficulté;
- l'interdiction au sens de l'article 39 de la Loi du 20 juillet 2004, affectant tous les membres des organes d'administration et de gestion journalière du Gérant.

Le Gérant est irrévocable, sauf en justice, pour un juste motif.

Aucune décision de l'assemblée générale de la Société ne peut être prise sans son accord.

En cas de cessation des fonctions du Gérant, la Société n'est pas dissoute. Ce Gérant est remplacé par l'assemblée générale des actionnaires de la Société statuant comme en matière de modification des statuts, sur convocation des autres gérants (s'il y en a, ce qui n'est pas le cas actuellement) ou d'un ou des Commissaires.

Le nouveau gérant est élu par ladite assemblée sur une liste comportant au moins deux candidats, présentés par le ou les promoteurs.

Il est également renvoyé au point 10.2.1 ci-après.

Ces dispositions relatives au Gérant pourraient avoir pour effet de retarder, de différer ou d'empêcher un changement de contrôle.

#### **9.7.2 Droits, privilèges et restrictions attachés aux actions<sup>80</sup>**

Il n'y a qu'une seule catégorie d'actions. Chaque action confère les droits prévus par la loi.

#### **9.7.3 Description des actions nécessaires pour modifier les droits des actionnaires<sup>81</sup>**

Les droits des actionnaires ne peuvent être modifiés qu'aux conditions prévues par la loi.

Tout projet de modification des statuts doit être préalablement soumis à la CBFA/FSMA, conformément à l'article 8 de l'Arrêté royal du 7 décembre 2010, et approuvé par l'assemblée générale des actionnaires de la Société avec l'accord du Gérant.

#### **9.7.4 Description des conditions de convocation et d'admission aux assemblées générales d'actionnaires<sup>82</sup>**

L'assemblée générale annuelle de Befimmo SCA se réunit à 10 heures 30 le premier jour ouvrable après le 14 décembre (le samedi n'étant pas considéré comme un jour ouvrable); si ce jour est un jour férié légal, l'assemblée a lieu le premier jour ouvrable suivant.

---

<sup>80</sup> Point 21.2.3 de l'Annexe I du Règlement.

<sup>81</sup> Point 21.2.4 de l'Annexe I du Règlement.

<sup>82</sup> Point 21.2.5 de l'Annexe I du Règlement.

L'assemblée générale, tant ordinaire qu'extraordinaire, se réunit sur la convocation du Gérant, de l'associé commandité ou d'un ou des Commissaires.

Les convocations contiennent l'ordre du jour et sont faites conformément à la loi.

Le ou les associé(s) commandité(s) sont admis de plein droit à toute assemblée générale sans devoir accomplir aucune formalité d'admission.

Les statuts de Befimmo SCA prévoient que, pour être admis à l'assemblée générale,

- tout titulaire d'actions au porteur doit effectuer le dépôt de ses titres au siège social ou aux établissements désignés dans les avis de convocation, cinq jours francs avant la date fixée pour l'assemblée (sauf délai légal obligatoirement plus court) ;
- les propriétaires d'actions nominatives doivent, dans le même délai, informer par un écrit (lettre ou procuration) le Gérant de leur intention d'assister à l'assemblée et indiquer le nombre de titres pour lesquels ils entendent prendre part au vote ;
- les titulaires d'actions dématérialisées doivent, dans le même délai, effectuer le dépôt au siège social ou aux établissements désignés dans les avis de convocation d'une attestation établie par le teneur de compte agréé ou l'organisme de liquidation, constatant l'indisponibilité desdites actions jusqu'à la date de l'assemblée générale.

Tout propriétaire de titres peut se faire représenter à l'assemblée générale par un mandataire, pourvu que celui-ci soit lui-même actionnaire et qu'il ait accompli les formalités requises pour être admis à l'assemblée.

Toutefois, les personnes morales et l'associé commandité peuvent être représentés par un mandataire non actionnaire.

Les incapables agissent par leurs représentants légaux.

Le Gérant peut arrêter la formule des procurations et exiger que celles-ci soient déposées au lieu indiqué par lui dans le délai précité.

Les copropriétaires, les usufruitiers et nus-propriétaires, les créanciers et débiteurs gagistes doivent se faire représenter respectivement par une seule et même personne.

La Société envisage de modifier certaines de ces conditions pour mettre ses statuts en conformité avec la loi du 20 décembre 2010 relative à l'exercice de certains droits des actionnaires de sociétés cotées.

#### **9.7.5 Dispositions relatives aux déclarations de transparence<sup>83</sup>**

Pour l'application des règles légales relatives à la publicité des participations importantes dans les émetteurs dont les actions sont admises à la négociation sur un marché réglementé, les statuts de Befimmo prévoient un seuil de 3%, conformément à la Loi du 2 mai 2007.

Dès lors, toute personne physique ou morale qui acquiert, directement ou indirectement, seule ou de concert, des actions doit notifier à Befimmo et à la CBFA/FSMA le nombre et le pourcentage de droits de vote existants qu'elle détient à la suite de cette acquisition, lorsque les droits de vote attachés aux actions atteignent une quotité de 3% ou plus du total des droits de vote existants.

---

<sup>83</sup> Point 21.2.7 de l'Annexe I du Règlement.

### **9.7.6 Dispositions relatives à la modification du capital<sup>84</sup>**

Le capital de la Société peut être augmenté par décision de l'assemblée générale délibérant conformément aux articles 558 et, le cas échéant, 560 du Code des sociétés, ou par décision du Gérant dans le cadre du capital autorisé. Toutefois, il est interdit à la Société de souscrire directement ou indirectement à sa propre augmentation de capital.

En cas d'émission publique d'actions, la Société doit se conformer aux règles prescrites à l'article 75, alinéa 1<sup>er</sup>, de la Loi du 20 juillet 2004 et aux articles 13 et 28 et suivants de l'Arrêté royal du 7 décembre 2010.

Lors de toute augmentation de capital, le Gérant fixe le taux et les conditions d'émission des nouvelles actions, à moins que l'assemblée générale des actionnaires n'en décide elle-même.

En cas d'émission d'actions sans mention de valeur nominale en-dessous du pair comptable, la convocation à l'assemblée générale doit le mentionner expressément.

En cas d'augmentation de capital avec création d'une prime d'émission, le montant de cette prime doit être intégralement libéré à la souscription.

## **9.8 Participations<sup>85</sup>**

### **9.8.1 Fedimmo SA**

Le 22 décembre 2006, Befimmo a acquis 90% des actions Fedimmo SA. Cette acquisition a représenté pour Befimmo un investissement de 576 millions €. Fedimmo SA a été constituée le 28 décembre 2006 par l'Etat belge et Sopima SA, qui lui ont apporté 62 immeubles de bureaux (superficie totale d'environ 382.000 m<sup>2</sup>) loués essentiellement à la Régie des Bâtiments pour une durée initiale moyenne d'environ 17 ans et destinés aux Services publics fédéraux. Par la suite, l'Etat belge a apporté ses actions Fedimmo SA à la SFPI.

### **9.8.2 Axento SA**

Le 8 décembre 2006, Befimmo a conclu une convention portant sur l'achat de la totalité des actions Axento SA, propriétaire d'un terrain sur lequel le promoteur immobilier CIP Luxembourg SA a construit un immeuble entre 2007 et 2009. Axento SA est détenue à 100% par Befimmo.

### **9.8.3 Meifree SA et Vitalfree SA**

Les 3 et 10 juillet 2008, deux filiales de Befimmo ont été constituées par celle-ci (Meifree SA et Vitalfree SA). Ces deux sociétés sont détenues, directement ou indirectement, à 100% par Befimmo. Leur capital s'élève respectivement à 3,7 et 1,9 millions €. Elles ont acquis fin août 2008 les droits résiduels de propriété, grevés de Droit d'emphytéose, des immeubles situés à Anvers, Meir 48 et Louvain, Vital DeCosterstraat 42-44.

### **9.8.4 Ringcenter SA**

Le 21 février 2011, Befimmo SCA a acquis, du fonds allemand SEB Investment GmbH, les actions Ringcenter SA, propriétaire du complexe « The Pavilion ». Ringcenter SA est détenue, directement ou indirectement, à 100% par Befimmo. Cette acquisition a été financée par endettement. Befimmo et Ringcenter SA viennent de déposer un projet de fusion en vue de l'absorption par Befimmo de Ringcenter SA. Selon les prévisions actuelles, les assemblées

<sup>84</sup> Point 21.2.8 de l'Annexe I du Règlement.

<sup>85</sup> Points 7.2 et 25 de l'Annexe I du Règlement et point 7 de l'Annexe IV du Règlement..

générales appelées à statuer sur la fusion seront convoquées dans le courant du mois de juin 2011. Cette fusion n'aura pas d'incidence sur les comptes consolidés de l'Emetteur.

## 10 Organes d'administration, de direction et de surveillance, direction générale et fonctionnement<sup>86</sup>

---

### 10.1 Principes de gouvernance d'entreprise, règles préventives de conflits d'intérêts et règles en matière d'abus de marché

#### 10.1.1 Gouvernance d'entreprise<sup>87</sup>

Befimmo a adopté le Code belge de gouvernance d'entreprise publié le 12 mars 2009 (le « **Code 2009** ») et Befimmo SA, Gérant statutaire de Befimmo SCA, adhère aux principes de gouvernance d'entreprise contenus dans le Code 2009. Le Code 2009 est disponible sur le site internet de GUBERNA: [www.guberna.be](http://www.guberna.be).

La Charte de gouvernance d'entreprise, les divers règlements ainsi que le Code d'éthique sont publiés sur le site internet de Befimmo ([www.befimmo.be](http://www.befimmo.be)).

Il s'agit d'une part, de la Charte de gouvernance d'entreprise elle-même, et d'autre part de ses annexes:

- le règlement d'ordre intérieur du Conseil d'administration;
- le règlement d'ordre intérieur du Comité d'audit;
- le règlement d'ordre intérieur du Comité de Nomination et de Rémunération;
- le règlement d'ordre intérieur des Dirigeants Effectifs;
- la Charte du Collège de Surveillance de la gestion journalière;
- la politique de rémunération.

La Charte et le Code d'éthique établissent entre autres:

- des règles préventives des abus de marché alignées sur la Directive européenne 2003/6/CE sur les opérations d'initiés et les manipulations de marché;
- des règles en matière de conflits d'intérêts; et
- des mesures destinées à limiter les risques liés au blanchiment.

La Charte tient compte des particularités découlant de la forme de la Société (société en commandite par actions) et de son statut de Sicafi.

Chaque membre de l'équipe de gestion de Befimmo SCA et du conseil d'administration de Befimmo SA s'est par ailleurs engagé à respecter les règles préventives des abus de marché telles que définies dans la Charte et dans un document interne reprenant les principales obligations légales en la matière.

Befimmo s'engage à revoir périodiquement ces principes pour tenir compte de l'évolution du cadre législatif et des développements technologiques, de manière à être en conformité avec les exigences en matière de gouvernance d'entreprise actuelles ou futures.

#### 10.1.2 Règles préventives de conflits d'intérêts<sup>88</sup>

En matière de prévention de conflits d'intérêts, Befimmo est régie, d'une part, par des règles légales – les articles 523 et 524 du Code des sociétés, ainsi que l'article 18 de l'Arrêté royal du 7 décembre 2010 (qui prévoit notamment l'obligation d'informer préalablement la CBFA/FSMA des opérations envisagées avec les personnes visées par cette disposition, de réaliser ces opérations à des

---

<sup>86</sup> Point 10 de l'Annexe IV du Règlement.

<sup>87</sup> Point 11.2 de l'Annexe IV du Règlement.

<sup>88</sup> Point 10.2 de l'Annexe IV du Règlement et point 3.5 de l'Annexe XV du Règlement.

conditions de marché normales et de rendre publiques ces opérations) – et, d'autre part, par les règles supplémentaires de sa Charte de gouvernance d'entreprise.

C'est ainsi que, dans un souci de transparence, Befimmo applique la procédure prévue par l'article 523 du Code des sociétés lorsqu'un administrateur du Gérant a un intérêt opposé à celui de Befimmo SCA. Dans tous les cas où il serait contraire à l'intérêt des actionnaires de Befimmo SCA que l'administrateur concerné soit informé des conditions auxquelles Befimmo SCA envisage de conclure une opération, les notes de préparation ne lui sont pas envoyées et le point fait l'objet d'une annexe au procès-verbal du conseil d'administration qui ne lui est pas communiquée; ces règles cessent de s'appliquer lorsqu'elles n'ont plus de raison d'être (c'est-à-dire généralement après que Befimmo SCA a conclu ou non l'opération) (art. 26 de la Charte).

Si Befimmo SCA se propose de conclure une opération qui n'est pas couverte par l'article 523 du Code des sociétés (par exemple, parce qu'il s'agit d'une opération habituelle, conclue dans des conditions et sous les garanties normales du marché), avec un administrateur ou une société contrôlée par celui-ci ou dans laquelle celui-ci a une participation autre que mineure, Befimmo SCA estime néanmoins nécessaire:

- que cet administrateur le signale aux autres administrateurs avant la délibération du conseil d'administration;
- que sa déclaration ainsi que les raisons justifiant l'inapplication de l'article 523 du Code des sociétés figurent dans le procès-verbal du conseil d'administration qui devra prendre la décision;
- que l'administrateur concerné s'abstienne d'assister à la délibération du conseil d'administration relative à cette opération ou de prendre part au vote;
- que, dans tous les cas où il serait contraire à l'intérêt des actionnaires de Befimmo SCA que l'administrateur concerné soit informé des conditions auxquelles Befimmo SCA serait disposée à conclure l'opération en question, les notes de préparation ne lui soient pas envoyées et que le point fasse l'objet d'une annexe au procès-verbal qui ne lui est pas communiquée.

En toute hypothèse, cette opération ne peut être conclue qu'aux conditions normales du marché. Si l'opération se réalise, elle doit être mentionnée dans le chapitre « Gouvernance d'entreprise » du Rapport Financier Annuel, sans toutefois que le procès-verbal relatif à l'opération concernée doive y être reproduit en entier (art. 27 de la Charte).

Dès lors que les administrateurs de Befimmo SA sont nommés, notamment en fonction de leur compétence et de leur expérience dans le domaine immobilier, il est fréquent qu'ils exercent des mandats d'administrateurs dans d'autres sociétés immobilières ou des sociétés contrôlant des sociétés immobilières. Dès lors, il peut se produire qu'une opération soumise au conseil d'administration (par exemple: acquisition d'un immeuble dans le cadre d'un processus d'enchères) soit susceptible d'intéresser une autre société dans laquelle un administrateur a un mandat. Dans une telle hypothèse, qui peut impliquer dans certains cas un conflit de fonctions, Befimmo SCA a décidé d'appliquer une procédure calquée en grande partie sur celle prévue par l'article 523 du Code des sociétés en matière de conflits d'intérêts. En particulier, l'administrateur concerné signale immédiatement au Président du conseil d'administration et à l'administrateur délégué l'existence d'une telle situation. Une fois le risque identifié, l'administrateur concerné et l'administrateur délégué examinent ensemble si les procédures de « *Chinese walls* » adoptées au sein de l'entité dont fait partie l'administrateur concerné permettent de considérer qu'il peut, sans conteste, et sous sa seule responsabilité, assister aux réunions du conseil d'administration. Au cas où de telles procédures n'auraient pas été mises en place ou au cas où l'administrateur concerné ou le conseil d'administration estimerait qu'il est plus judicieux que l'administrateur concerné s'abstienne, ce dernier se retire du processus de délibération et de décision: les notes de préparation ne lui sont pas envoyées, il se retire du conseil d'administration lorsque le point y est discuté et ce point fait l'objet d'une annexe au procès-verbal qui ne lui est pas communiquée (art. 29 de la Charte).

Aux termes de l'article 24 des statuts de la Société, le Gérant, les membres du conseil d'administration et de gestion journalière du Gérant et les mandataires de la Société ne peuvent intervenir comme contrepartie dans une opération avec la Société ou avec une société dont elle détient le contrôle, ou obtenir un quelconque avantage à l'occasion d'une telle opération, que si cette opération présente un intérêt pour la Société, se situe dans sa politique de placement et est réalisée à des conditions de marché normales.

Conformément à l'article 24 des statuts de la Société, la Société doit préalablement informer la CBFA/FSMA de ces opérations et les rendre immédiatement publiques. Elles doivent faire l'objet d'une mention spéciale dans le rapport annuel et, le cas échéant, dans le rapport semestriel.

De même, l'article 18 de l'Arrêté royal du 7 décembre 2010 prévoit que les opérations envisagées par la Sicafi ou une de ses filiales doivent être portées à la connaissance de la CBFA/FSMA, si l'une ou plusieurs des personnes suivantes se portent directement ou indirectement contrepartie ou obtiennent un quelconque avantage de nature patrimoniale à l'occasion de l'opération :

1. les personnes qui contrôlent ou qui détiennent une participation dans la Sicafi ;
2. les personnes avec lesquelles (a) la Sicafi, (b) une filiale de la Sicafi, (c) le gérant personne morale de la Sicafi ayant adopté la forme d'une société en commandite par actions ou d'une société contrôlée par celle-ci, (d) le promoteur et (e) les autres actionnaires d'une filiale de la Sicafi, sont liés ou ont un lien de participation ;
3. le gérant personne morale de la Sicafi ou d'une de ses filiales ayant adopté la forme d'une société en commandite par actions ;
4. le promoteur de la Sicafi ;
5. les autres actionnaires de toute filiale de la Sicafi ; et
6. les administrateurs, gérants, membres du comité de direction, délégués à la gestion journalière, dirigeants effectifs ou mandataires :
  - de la Sicafi ou d'une de ses filiales ;
  - du gérant-personne morale de la Sicafi ou d'une de ses filiales ayant adopté la forme d'une société en commandite par actions ;
  - du promoteur ;
  - des autres actionnaires de toute filiale de la Sicafi ; et
  - d'une personne visée au 1<sup>o</sup>.

Ces opérations doivent présenter un intérêt pour la Société, se situer dans sa politique de placement et être réalisées à des conditions de marché normales.

La Société est liée par l'évaluation faite par l'expert conformément à l'article 29, § 1<sup>er</sup> de l'Arrêté royal du 7 décembre 2010, quand une opération avec les personnes visées ci-dessus concerne des biens immobiliers.

L'article 18 de l'Arrêté royal du 7 décembre 2010 ne s'applique pas :

- aux opérations représentant une somme inférieure au montant le plus faible entre 1% de l'actif consolidé de la Sicafi publique et 2.500.000 € ;
- à l'acquisition de valeurs mobilières par la Sicafi publique ou une de ses filiales dans le cadre d'une émission publique effectuée par un tiers émetteur, pour laquelle un promoteur ou une des personnes visées à l'article 18, § 1<sup>er</sup> interviennent comme intermédiaire au sens de l'article 2, 10<sup>o</sup> de la Loi du 2 août 2002 ;
- à l'acquisition ou à la souscription d'actions de la Sicafi publique par les personnes visées à l'article 18, § 1<sup>er</sup>, émises suite à une décision de l'assemblée générale ;
- aux opérations portant sur les liquidités de la Sicafi publique ou d'une de ses filiales, à la condition que la personne se portant contrepartie ait la qualité d'intermédiaire au sens de l'article 2, 10<sup>o</sup> de la Loi du 2 août 2002 et que ces opérations soient effectuées à des conditions conformes à celles du marché.

L'article 524 du Code des sociétés impose de soumettre à l'avis d'un comité d'administrateurs indépendants assisté par un expert indépendant les opérations avec des sociétés liées, sous réserve de certaines exceptions<sup>89</sup>.

### 10.1.3 Règles en matière d'abus de marché

La Charte de gouvernance d'entreprise prévoit des règles, qui sont destinées à prévenir les abus de marché, applicables aux administrateurs, aux dirigeants effectifs et à toute autre personne susceptible de disposer d'informations privilégiées en raison de son implication dans la préparation d'une opération déterminée. Ces règles ont été complétées par un document interne reprenant les principales obligations légales en la matière, en tenant compte notamment de l'arrêté royal du 5 mars 2006 relatif aux abus de marché, en vue de sensibiliser les intéressés à leurs obligations.

Le Compliance Officer est chargé de veiller au respect desdites règles afin de réduire le risque d'abus de marché par délit d'initié. Ainsi, il établit et tient à jour les listes des personnes disposant d'informations privilégiées ou susceptibles d'en disposer et qui savent ou ne peuvent raisonnablement ignorer le caractère privilégié de cette information. Lorsque ces personnes envisagent de réaliser des opérations sur des instruments financiers émis par Befimmo SCA, Befimmo SA ou une filiale, elles doivent aviser préalablement par écrit le Compliance Officer de l'intention de réaliser l'opération. Dans les 48 heures de la réception de cet écrit, le Compliance Officer informera ces personnes s'il existe des raisons de penser que l'opération envisagée constitue un délit d'initié. Le cas échéant, il sera déconseillé de réaliser cette opération. Ces personnes doivent notifier à la CBFA/FSMA les opérations effectuées pour leur compte propre et portant sur les actions de la Société dans les cinq jours ouvrables suivant l'exécution de l'opération concernée, cette notification pouvant cependant, conformément à la loi, être reportée aussi longtemps que le montant total des opérations effectuées durant l'année civile en cours ne dépasse pas le seuil de 5.000 €.

Pendant des périodes dites « fermées », il est interdit à ces personnes d'effectuer des opérations sur les instruments financiers de Befimmo SCA, Befimmo SA ou une filiale.

## 10.2 Organes, comités et dirigeants<sup>90</sup>

### 10.2.1 Associé commandité et Gérant

#### 10.2.1.1 Identité

Befimmo SA est à la fois l'associé commandité et le Gérant de Befimmo SCA.

Befimmo SA est contrôlée par AG Real Estate Asset Management SA (anciennement dénommée Fortis Real Estate Asset Management), qui est une filiale de AG Real Estate SA (anciennement dénommée Fortis Real Estate).

Elle a pour objet la gestion de Befimmo SCA et n'exerce pas de mandat dans d'autres sociétés.<sup>91</sup>

#### 10.2.1.2 Pouvoirs

Befimmo SA gère la Sicafi. Conformément aux statuts de la Sicafi, Befimmo SA, en tant que Gérant statutaire, a notamment les pouvoirs d'accomplir les actes nécessaires ou utiles à la réalisation de l'objet social de Befimmo SCA à l'exception de ceux que la loi ou les statuts réservent à l'assemblée générale, d'établir les états trimestriels, les projets de rapport financier semestriel et de rapport

<sup>89</sup> Les communications faites en exécution des articles 523 et 524 du Code des sociétés et de l'article 24 de l'arrêté royal du 10 avril 1995 sur les sicaf immobilières sont mentionnées dans les différents rapports annuels de la Société et sur le site de Befimmo, soit [www.befimmo.be](http://www.befimmo.be).

<sup>90</sup> Point 10 de l'Annexe IV du Règlement et point 14 de l'Annexe I du Règlement..

<sup>91</sup> Point 10.1 de l'Annexe IV du Règlement et point 14.1 de l'Annexe I du Règlement.

financier annuel et de prospectus pour Befimmo SCA, de désigner les experts immobiliers, de proposer la modification de la liste des experts, de proposer la modification du dépositaire<sup>92</sup>, de conférer des pouvoirs spéciaux à des mandataires, d'en fixer la rémunération, d'augmenter le capital par la voie du capital autorisé, d'accomplir toutes les opérations ayant pour objet d'intéresser Befimmo SCA par voie de fusion ou autrement, à toutes entreprises ayant un objet similaire au sien. Conformément aux statuts, le Gérant est irrévocable, sauf pour un juste motif.

#### 10.2.1.3 Honorabilité<sup>93</sup>

Le Gérant n'a pas, au cours des cinq dernières années :

- fait l'objet d'une condamnation pour fraude;
- été associé en qualité de membre d'un organe d'administration, de direction ou de surveillance ou de directeur général, à aucune faillite, mise sous séquestre ou liquidation;
- fait l'objet d'une incrimination et/ou sanction publique officielle prononcée par une autorité statutaire ou réglementaire ou été par un tribunal empêché d'agir en qualité de membre d'un organe d'administration, de direction ou de surveillance d'un émetteur ou d'intervenir dans la gestion ou la conduite des affaires d'un émetteur.

#### 10.2.1.4 Rémunération<sup>94</sup>

La rémunération de Befimmo SA est fixée dans le respect de l'article 16, § 2 de l'Arrêté royal du 7 décembre 2010 qui prévoit que « *la rémunération des administrateurs [en l'occurrence du Gérant] ne peut pas être liée directement ou indirectement aux opérations effectuées par la sicaf* ».

Outre un remboursement des émoluments et des frais liés à sa mission, Befimmo SA a droit à une rémunération proportionnelle au résultat net de l'exercice de la Société. Cette rémunération est calculée chaque année en fonction du résultat consolidé avant impôts, part du groupe, de l'exercice comptable concerné, résultant des comptes établis en conformité avec le référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union européenne.

Ce résultat est adapté comme suit aux fins de calcul de ladite rémunération:

- (i) les plus-values ou moins-values résultant de l'évaluation à la juste valeur des immeubles de la Société ou de ses filiales et des autres biens immobiliers au sens de l'Arrêté royal du 7 décembre 2010, seront exclues du résultat dans la mesure où elles portent sur ce qui excède la valeur d'acquisition de ces éléments (investissements ultérieurs inclus);
- (ii) en cas de réalisation des immeubles et autres biens immobiliers visés (i) au cours de l'exercice, le résultat dégagé par la réalisation sera corrigé de manière à ce que la plus-value ou la moins-value réalisée soit calculée par référence à la valeur la plus basse entre la valeur d'acquisition (investissements ultérieurs inclus) et la dernière juste valeur de l'actif réalisé comptabilisée dans les comptes trimestriels, sans préjudice de l'application du point (i).

Cette rémunération est égale à 2/100es d'un bénéfice de référence correspondant, si un bénéfice a été réalisé, à 100/98es du résultat visé à l'alinéa précédent et après imputation de cette rémunération de l'exercice comptable concerné, de manière telle qu'après imputation de la rémunération dans les charges de Befimmo SCA, la rémunération afférente à l'exercice représente 2,04% du montant du résultat précité. La rémunération est due au 30 septembre de l'exercice concerné mais n'est payable qu'après l'approbation des comptes de l'exercice. Le calcul de la rémunération est soumis au contrôle du Commissaire.

<sup>92</sup> L'Arrêté royal du 7 décembre 2010 ne reprend cependant plus l'obligation pour les Sicafi de désigner un dépositaire.

<sup>93</sup> Point 14.1 de l'Annexe I du Règlement.

<sup>94</sup> Point 15.1 de l'Annexe I du Règlement.

Befimmo SA a mis en place les mesures d'exécution nécessaires au calcul de cette rémunération.

La rémunération du Gérant pour l'exercice 2009/2010 s'est élevée à 1,4 millions €.

#### 10.2.1.5 Frais

Befimmo SA a droit au remboursement, à charge de Befimmo SCA, des frais directement liés à sa mission de Gérant.

Befimmo SCA supporte tous les frais afférents à son fonctionnement et à sa dissolution éventuelle. Ceux-ci comprennent entre autres :

- les frais d'actes officiels;
- les frais de personnel et de secrétariat de Befimmo SCA;
- les frais liés à la mission du Gérant;
- la rémunération du dépositaire<sup>95</sup> et, le cas échéant, celle de ses correspondants, ainsi que la rémunération pour le service administratif et financier;
- les frais des assemblées générales de Befimmo SCA et du Gérant;
- les émoluments, rémunérations, jetons de présence et frais des administrateurs et administrateur délégué du Gérant et, plus généralement, les frais des conseils d'administration du Gérant;
- les honoraires du ou des commissaire(s) de Befimmo SCA;
- les honoraires des experts immobiliers;
- les émoluments et indemnités éventuelles des gérants immobiliers;
- les frais de conseil et autres coûts des mesures extraordinaires, notamment des expertises ou procès propres à sauvegarder les intérêts des actionnaires;
- les frais occasionnés par tous actions ou procès auxquels une personne aura été partie en tant qu'administrateur, directeur ou fondé de pouvoir de Befimmo SCA;
- les redevances aux autorités de contrôle et les coûts de la cotation;
- les frais de tenue de la comptabilité;
- les frais de livraison et de conversion des actions;
- les frais d'impression et de livraison des rapports périodiques;
- les frais de traduction et de rédaction des textes;
- les frais de publication des avis de presse;
- les frais de service financier des titres et coupons;
- les taxes et frais liés aux mouvements d'actifs de Befimmo SCA;
- les autres taxes éventuelles liées à son activité;
- les frais associés à un éventuel contrat de liquidité pour l'animation des actions;
- toutes autres dépenses faites dans l'intérêt des actionnaires et des Obligataires de Befimmo SCA et notamment, sans que cette rémunération soit limitative, les frais de téléphone, de télécopie et de port.

Ces frais sont soit supportés directement par Befimmo SCA, soit remboursés par Befimmo SCA au Gérant si ce dernier en a fait l'avance.

## **10.2.2 Conseil d'administration du Gérant**

### 10.2.2.1 Composition<sup>96</sup>

La composition du conseil d'administration du Gérant reflète un triple degré d'indépendance :

- le conseil se compose d'au moins trois administrateurs indépendants au sens du Code des sociétés et du Code belge de gouvernance d'entreprise<sup>97</sup>, conformément à l'article 9, § 1<sup>er</sup>, de l'Arrêté royal du 7 décembre 2010 ;

<sup>95</sup> L'Arrêté royal du 7 décembre 2010 ne reprend cependant plus l'obligation pour les Sicafi de désigner un dépositaire.

<sup>96</sup> Point 14.1 de l'Annexe I du Règlement et point 10.1 de l'Annexe IV du Règlement.

<sup>97</sup> Il s'agit plus précisément de l'article 524, § 4, alinéa 2 ancien, du Code des sociétés et de la version du 9 décembre 2004 du Code de gouvernance d'entreprise pour les administrateurs indépendants en fonction au moment de l'entrée en vigueur de la loi du 17

- le conseil est composé d'une majorité d'administrateurs non exécutifs ;
- le conseil est composé d'une majorité d'administrateurs non liés au Promoteur.

Les administrateurs sont nommés pour quatre ans au plus et sont rééligibles.

A la date du Prospectus, le conseil d'administration de Befimmo SA est composé, à la suite de l'assemblée générale de Befimmo SA qui s'est tenue le 16 mars 2011 et du conseil d'administration qui s'est tenu le 25 mars 2011, de :

Nom	Fonction	Date d'expiration du mandat <sup>98</sup>	Adresse professionnelle
<b>Alain Devos</b>	Président, Administrateur non exécutif, lié au Promoteur	mars 2015	Président <sup>99</sup> du Comité de direction AG Real Estate SA Botanic Building Boulevard Saint-Lazare 4-10 1210 Bruxelles
<b>Benoît De Blicck</b>	Administrateur délégué de Befimmo SA et représentant permanent de Befimmo SA auprès de Befimmo SCA, Administrateur exécutif, non lié au Promoteur	mars 2015	Befimmo SCA Parc Goemaere Chaussée de Wavre 1945 1160 Bruxelles
<b>Arcade Consult BVBA,</b> représentée par son représentant permanent, André Sougné	Administrateur non exécutif, indépendant	mars 2013	Arcade Consult BVBA Avenue des Tarins 43 1950 Kraainem
<b>Benoît Godts</b>	Administrateur non exécutif, lié au Promoteur	mars 2015	Administrateur délégué d'AG Real Estate Asset Management SA Botanic Building Boulevard Saint-Lazare 4-10 1210 Bruxelles

décembre 2008 instituant notamment un Comité d'audit dans les sociétés cotées et dans les entreprises financières (soit le 8 janvier 2009) (Monsieur Marc van Heddegem), et de l'article 526ter, nouveau, du Code des sociétés et de la version 2009 du Code belge de gouvernance d'entreprise pour les administrateurs indépendants dont le mandat a été renouvelé après cette date (Roude BVBA et Arcade Consult BVBA) ou qui ont été nommés après cette date (SPRL Etienne Dewulf et Monsieur Hugues Delpire).

<sup>98</sup> Point 16.1 de l'Annexe I du Règlement.

<sup>99</sup> En sa qualité de représentant permanent d'A. Devos SPRL.

Nom	Fonction	Date d'expiration du mandat	Adresse professionnelle
<b>Roude BVBA</b> , représentée par son représentant permanent, Jacques Rousseaux	Administrateur non exécutif, indépendant	mars 2013	Roude BVBA Nieuwelaan 30 1853 Strombeek-Bever
<b>Marc Van Heddeghem</b>	Administrateur non exécutif, indépendant	mars 2014	Bellaertstraat 53 9340 Lede
<b>Hugues Delpire</b>	Administrateur non exécutif, indépendant	mars 2015	Allée Pré au Lait 23 1400 Nivelles
<b>SPRL Etienne Dewulf</b> , représentée par son représentant permanent, Etienne Dewulf	Administrateur non exécutif, indépendant	mars 2015	SPRL Etienne Dewulf Avenue Général de Gaulle 60, Bte 10 1050 Bruxelles

Il n'y a pas de lien familial entre les administrateurs<sup>100</sup>.

Les mandats et une description succincte du parcours professionnel de chacun des administrateurs ou, en cas de sociétés agissant en tant qu'administrateur, de leurs représentants permanents sont repris ci-après.

#### **M. Alain Devos**

Président du Conseil d'administration de Befimmo SA

M. Alain Devos est le représentant permanent d'A. Devos SPRL, CEO de AG Real Estate (anciennement Fortis Real Estate) depuis 2003. Il exerce directement ou indirectement de nombreux mandats d'administrateur dans les sociétés liées à AG Real Estate. Il assure la présidence de Befimmo SA et est également membre du comité de nominations et de rémunérations. Il est Vice-Président d'Interparking SA et administrateur du gérant statutaire de la Sicafi Ascencio SCA.

Après des études d'ingénieur commercial Solvay à l'ULB (1975), il a commencé sa carrière professionnelle comme analyste budgétaire auprès de Sperry New Holland-Clayson. De 1978 à 1989, il a exercé la fonction de directeur du département Développement Immobilier auprès de CFE pour rejoindre la Générale de Banque en tant que Head of Real Estate Finance au sein du département Corporate & Investment Banking. De 1990 à 2003, il a exercé différentes fonctions auprès d'AG Insurance (anciennement Fortis AG). M. Alain Devos est actuellement aussi administrateur de Brussels Enterprises Commerce and Industry (BECI), administrateur de l'Union Professionnelles du secteur immobilier (UPSI), membre du Board of Trustees Guberna et fellow member du RICS [Royal Institute of Chartered Surveyors].

<sup>100</sup> Point 14.1 de l'Annexe I du Règlement.

Mandats en cours :

- Représentant permanent du CEO de AG Real Estate ;
- Gérant de la SPRL A. Devos;
- Vice-Président d'Interparking ;
- Administrateur d'Ascencio SA, Gérant de la sicafi Ascencio SCA ;
- Administrateur de Brussels Enterprises Commerce and Industry (BECI) ;
- Administrateur de l'Union Professionnelle du Secteur Immobilier (UPSI) ;
- Membre du Board of Trustees de Guberna;
- Fellow member du Royal Institution of Chartered Surveyors (RICS).

Mandats précédents :

- Administrateur de Radio Maison Flagey ;
- Administrateur d'Immo Gaucheret ;
- Président du conseil d'administration d'Immobilier Sauvenière ;
- Administrateur de Gamma Capital.

**M. Benoît De Blicck**

M. Benoît De Blicck est administrateur délégué de Befimmo SA depuis août 1999 et de sa filiale Fedimmo SA depuis sa création en décembre 2006. Auparavant (1992-1999), il était membre du comité de direction de Bernheim-Comofi SA (à l'époque filiale de Groupe Bruxelles Lambert), responsable du développement international. Il a commencé sa carrière en 1980 aux entreprises Ed. François & Fils, devenues par après CFE, responsable de divers chantiers de construction en Arabie Saoudite (1980-1985) et d'études de projets (1985-1988). Ensuite, il a été responsable du développement de projets immobiliers d'abord chez Codic (1988-1990), ensuite chez Galliford (1990-1992). Il est ingénieur civil (ULB, Ecole polytechnique, 1980), post-gradué (Cepac) de l'Ecole de Commerce Solvay (ULB, 1986) et fellow member du RICS [Royal Institution of Chartered Surveyors - 2008]. M. Benoît De Blicck exerce également, depuis 2008, un mandat d'administrateur à l'Union Professionnelle du Secteur Immobilier (UPSI) et, depuis décembre 2009, à l'European Public Real Estate Association (EPRA).

Mandats en cours :

- Administrateur de l'European Public Real Estate Association (EPRA) (depuis décembre 2009) ;
- Administrateur délégué de la filiale Fedimmo SA (depuis sa constitution en décembre 2006) ;
- Administrateur délégué d'Axento SA;
- Administrateur de l'Union Professionnelle du Secteur Immobilier (UPSI) depuis 2008 ;
- Administrateur de Meifree SA et Vitalfree SA (depuis leur constitution 2008) ;
- Administrateur de Ringcenter SA ;
- Administrateur délégué de Noblieck SA (depuis sa constitution en 1998) ;
- Gérant de BVR sprl.

**Arcade Consult BVBA, représentée par son représentant permanent M. André Sougné**

M. André Sougné est le représentant permanent d'Arcade Consult BVBA, administrateur indépendant de Befimmo SA. Docteur en droit (ULG), il a commencé en 1967 sa carrière entièrement consacrée à la promotion et la gestion immobilières. Il a pendant plus de 20 ans travaillé au sein de la filiale immobilière de la banque d'épargne An-Hyp comme secrétaire général, directeur puis administrateur-directeur général. Il est actuellement Représentant permanent d'Arcade Consult au sein du conseil d'administration de Compagnie Het Zoute NV, de Compagnie Het Zoute Real Estate NV et de Compagnie Het Zoute Reserve NV, président honoraire de l'UPSI (Union Professionnelle du Secteur Immobilier) et de l'UEPC (Union européenne des promoteurs-constructeurs).

Mandats en cours :

- Gérant d'Arcade Consult BVBA ;

- Représentant permanent d'Arcade Consult au sein du conseil d'administration de Compagnie Het Zoute NV, de Compagnie Het Zoute Real Estate NV, de Compagnie Het Zoute Reserve NV, de l'Investissement Foncier Woluwé Shopping Center SA, de l'Investissement Foncier Westland Shopping Center SA, de l'Investissement Foncier Auderghem SA et de l'Investissement Foncier Machelen Kuurne SA ;
- Administrateur délégué de Danan Invest SA.

Mandats précédents :

- Administrateur délégué et ensuite membre du comité de direction de Banimmo Real Estate et de ses filiales ;
- Administrateur de Swiss Life Belgium Invest SA et de ses filiales ;
- Administrateur de Devimo Consult SA.

**M. Benoît Godts**

M. Benoît Godts, licencié en droit (UCL 1983), est Administrateur Délégué d'AG Real Estate Asset Management SA (anciennement Fortis Real Estate Asset Management SA), en charge des activités d'asset management pour compte de tiers au sein d'AG Real Estate SA. Il exerce plusieurs mandats d'administrateur dans les sociétés liées à AG Real Estate SA. M. Benoît Godts est administrateur de Befimmo SA et membre de son Comité d'Audit et de son Collège de Surveillance de la gestion journalière. Il est aussi administrateur de Fedimmo et administrateur et membre du Comité d'Audit du Gérant de la Sicafi Ascencio SCA.

Mandats en cours :

- Administrateur délégué d'AG Real Estate Asset Management SA ;
- Administrateur d'AG Real Estate Group Asset Management ;
- Administrateur d'Ascencio SA, Gérant de la Sicafi d'Ascencio SCA ;
- Administrateur de Fedimmo SA (depuis sa constitution en décembre 2006) ;
- Administrateur de L'Investissement Foncier Westland Shopping Center SA ;
- Administrateur de Le Patrimoine Immobilier SA ;
- Administrateur de Wolf-Safco ;
- Administrateur du conseil Belgo-Luxembourgeois des Centres Commerciaux ;
- Administrateur d'Immo Nation SPPICAV.

Mandats précédents :

- Administrateur d'Access ;
- Administrateur d'AG Real Estate Finance ;
- Administrateur d'AG Real Estate Management ;
- Administrateur d'AG Real Estate Services & Finance ;
- Administrateur de Certinvest ;
- Administrateur de Crystal-Cortenberg ;
- Administrateur d'IREC Westland ;
- Administrateur de Metropolitan Buildings ;
- Administrateur de L'Investissement Foncier Auderghem ;
- Administrateur de L'Investissement Foncier Boulevard de Waterloo ;
- Administrateur de L'Investissement Foncier Cortenbergh-Le Corrège ;
- Administrateur de L'Investissement Foncier Kortrijk Ring Shopping Center ;
- Administrateur de L'Investissement Foncier Machelen Kuurne ;
- Administrateur de L'Investissement Foncier Westland Shopping Center ;
- Administrateur de L'Investissement Foncier Woluwé Extension ;
- Administrateur d'Immolouneuve ;
- Administrateur de Portici ;
- Administrateur de Shopimmo ;
- Administrateur de Société de Développement Commercial d'Anderlecht pour 2000.

### **Roude BVBA, représentée par son représentant permanent M. Jacques Rousseaux**

Roude BVBA, représentée par son Représentant permanent M. Jacques Rousseaux, est administrateur indépendant de Befimmo SA. M. Rousseaux a acquis une expertise et une expérience en matière de gestion comme président du comité de direction du Crédit Agricole, administrateur délégué de la Fédération des caisses coopératives du Crédit Agricole, administrateur de sociétés des secteurs bancaire, immobilier et des assurances (voir ci-dessous). Dans le secteur public, il a été directeur général au Ministère des Finances, chef de cabinet adjoint du Ministre des Finances, chef du cabinet du Ministre flamand de l'Economie, chef de cabinet du Ministre flamand des Finances et du Budget, et administrateur de diverses entreprises semi-publiques (dont GIMV) et institutions publiques. Il est actuellement aussi président du comité d'audit de Befimmo SA, administrateur de Fedimmo SA et membre de Board of Trustees de Guberna.

#### Mandats en cours :

- Gérant de Roude BVBA ;
- Roude BVBA, représentée par son Représentant permanent M. Jacques Rousseaux est administrateur de Fedimmo SA (depuis sa constitution en décembre 2006) ;
- Roude BVBA, représentée par son Représentant permanent M. Jacques Rousseaux est président du conseil d'administration et membre du comité d'audit de Private Insurer SA ;
- Administrateur de la VZW Schoolcomité Sint-Jozef ;
- Membre du *Board of Trustees* de Guberna.

#### Mandats précédents :

- Roude BVBA, représentée par son Représentant permanent M. Jacques Rousseaux a été président du conseil d'administration et membre du comité d'audit de Keytradebank ;
- Roude BVBA, représentée par son Représentant permanent M. Jacques Rousseaux est administrateur et membre du comité d'audit d'Europabank ;
- Administrateur et président du comité de direction et ensuite Roude BVBA, représentée par son Représentant permanent M. Jacques Rousseaux a été administrateur et membre du comité d'audit du Crédit Agricole ;
- Roude BVBA, représentée par son Représentant permanent M. Jacques Rousseaux a été administrateur délégué de la Fédération des caisses coopératives du Crédit Agricole.

### **M. Marc Van Heddeghem**

M. Marc Van Heddeghem est administrateur indépendant et est membre du comité de nomination et de rémunération de Befimmo SA. Auparavant (1998-2003), il était administrateur délégué de Wilma Project Development SA. Il a commencé sa carrière en 1972 en tant qu'Ingénieur industriel dans diverses entreprises de construction. Ensuite, il a été directeur de différentes sociétés actives dans l'investissement et/ou le développement immobilier. Par après, il a été directeur responsable des investissements, développements et participations immobiliers du Groupe Royale Belge (1984-1998). M. Van Heddeghem est actuellement administrateur de Leasinvest Real Estate SA, de la Compagnie Het Zoute NV, de la Compagnie Het Zoute Real Estate NV et de la SA Kinapolis.

#### Mandats en cours :

- Administrateur de Leasinvest Real Estate SA (Sicafi);
- Administrateur de la Compagnie Het Zoute NV ;
- Administrateur de la Compagnie Het Zoute Real Estate NV ;
- Administrateur de Kinapolis Group NV.

#### Mandats précédents :

- Administrateur délégué de Redevco Retail COM ;
- Administrateur délégué de Redevco Industrial COM ;
- Administrateur délégué de Redevco Offices COM ;
- Administrateur de Mons Revitalisation SA ;

- Administrateur de Bengali SA ;
- Administrateur de Wilma Project Development NV ;
- Administrateur de Wilma Holding NV ;
- Administrateur de Home Invest Belgium NV ;
- Administrateur de City-Hotels NV.

### **M. Hugues Delpire**

M. Delpire vient d'être nommé administrateur indépendant de Befimmo SA en mars 2011.

Il est Directeur Général, Membre du Directoire et Chief Legal & Finance Officer du Groupe Oxylane (Decathlon) depuis décembre 2000.

Né en 1956, Hugues Delpire, Ingénieur Commercial, a débuté sa carrière en 1979 chez Zurich Assurances Belgique pour en prendre la responsabilité de la Direction Financière en 1987. Nommé en 1991 Directeur Administratif et Financier et membre du Comité de Direction des sociétés du groupe de BTP coté en bourse BESIX, il y est notamment en charge des financements et de la couverture des risques à l'international. Après avoir participé à la structuration d'ARTESIA Banking Corporation (Bacob, Paribas Belgique et les AP Assurances) en tant qu'administrateur et directeur financier du pôle Assurances, il démarre, en tant qu'administrateur-délégué, les activités d'AXA *Real Estate Investment Manager Benelux*.

Hugues Delpire intègre ensuite OXYLANE en 2000. Oxylane (Décathlon) a réalisé 6 milliards € de chiffre d'affaires dans plus de 20 pays en 2010. En tant que Directeur Général délégué aux finances et au juridique, son parcours chez Oxylane l'a amené à animer les services Immobilier, Audit Interne, Contrôle Financier, Contrôle de Gestion, Direction Juridique, Fiscalité, Organisation Financière, CSP Finances, Trésorerie et Financement, ainsi que les sociétés de crédit et d'assurance internes. Membre du Directoire de la société mère d'Oxylane, DECATHLON SA, il intervient en tant qu'administrateur ou de conseiller dans plusieurs filiales en France et à l'étranger.

Parallèlement à ce parcours professionnel, Hugues Delpire a également dispensé des cours de Finance dans plusieurs universités belges pendant plus de 15 ans.

Mandats en cours :

- Membre du Directoire et Directeur Général de Décathlon, Société Anonyme à Directoire et Conseil de Surveillance ;
- Administrateur-Délégué de Weddell, SA, Centre d'Affaires et Services Futur X ;
- Administrateur, président du Comité des risques d'Alsolia SA ;
- Président de Vitest SAS ;
- Membre du Conseil de Surveillance de Décathlon International Shareholding Plan SCA ;
- Membre du Conseil de Surveillance de Oxyval, Fonds Commun de Placement d'entreprise de droit ;

### **SPRL Etienne Dewulf, représentée par son Représentant permanent, M. Etienne Dewulf**

La SPRL Etienne Dewulf, représentée par son Représentant permanent, M. Etienne Dewulf vient d'être nommée administrateur indépendant de Befimmo SA en mars 2011.

A l'intervention de la SPRL Etienne Dewulf, Monsieur Etienne Dewulf exerce actuellement une activité de consultant, essentiellement dans le domaine immobilier.

Il est licencié en Sciences Commerciales et Financières (ICHEC). Au début de sa carrière, il a exercé des fonctions commerciales chez GB-INNO-BM (1981-1983) et chez Materne Confilux (1983-1985), avant de pratiquer le Corporate Banking au Crédit Général (1985-1987). Il s'est ensuite tourné définitivement vers le secteur de la construction, dans lequel il a exercé diverses fonctions de 1987 à 2010 : attaché de direction chez Maurice Delens SA (devenue Valens SA) en 1987, puis

administrateur délégué de Soficom Development (1989) et ensuite, depuis 1995, administrateur délégué d'Eiffage Benelux (ex holding Soficom SA). Jusqu'en mai 2010, il a exercé la fonction de Président Administrateur Délégué d'Eiffage Benelux SA, filiale du groupe français Eiffage.

Mandats en cours :

- Président de l'Association des Entrepreneurs Belges de Grands Travaux ASBL ;
- Administrateur de la Confédération Construction et membre du Comité Directeur.

#### 10.2.2.2 Honorabilité<sup>101</sup>

Les membres des organes d'administration et de gestion journalière du Gérant remplissent les conditions d'honorabilité, d'expérience et d'expertise prévues par l'article 38 de la Loi du 20 juillet 2004 et ne tombent pas sous l'application des cas d'interdiction visés à l'article 39 de la Loi du 20 juillet 2004.

Pour autant que de besoin, il est précisé qu'aucun administrateur n'a, au cours des cinq dernières années :

- fait l'objet d'une condamnation pour fraude;
- été associé en qualité de membre d'un organe d'administration, de direction ou de surveillance ou de directeur général, à une faillite, mise sous séquestre ou liquidation<sup>102</sup>;
- fait l'objet d'une incrimination et/ou sanction publique officielle prononcée par une autorité statutaire ou réglementaire ou n'a été par un tribunal empêché d'agir en qualité de membre d'un organe d'administration, de direction ou de surveillance d'un émetteur ou d'intervenir dans la gestion ou la conduite des affaires d'un émetteur.

Les éventuels conflits d'intérêts, de fonctions ou relativement à des *corporate opportunities* qui pourraient survenir dans le chef des administrateurs du Gérant du fait de leurs fonctions dans d'autres sociétés dont certaines peuvent être contreparties concurrentes de Befimmo (sociétés immobilières) sont traités comme indiqué au point 10.1.2 ci-avant.

#### 10.2.2.3 Rémunération<sup>103</sup>

A l'exception de l'administrateur délégué, les administrateurs reçoivent, à charge de Befimmo SCA, des jetons de présence de 2.500 € par séance du conseil, en supplément d'une rémunération fixe de 10.000 € par an. Le détail de la rémunération perçue par les administrateurs au titre de l'exercice 2009/2010 est indiqué dans le rapport de rémunération au point 10.2.6.2.

### **10.2.3 Administrateur délégué de Befimmo SA et représentant permanent de Befimmo SA auprès de Befimmo SCA**

Le conseil d'administration a délégué la gestion journalière à M. Benoît De Blicq. Sa rémunération, qui est à charge de Befimmo SCA, est indiquée au point 10.2.6.2 ci-après.

L'administrateur délégué fait régulièrement rapport au conseil d'administration sur sa gestion. Il prépare les réunions du conseil d'administration et exécute les décisions de gestion.

L'administrateur délégué se charge des aspects opérationnels, sous la surveillance du Collège de surveillance de la gestion journalière.

<sup>101</sup> Point 14.1 de l'Annexe I du Règlement.

<sup>102</sup> Sous réserve que certains administrateurs de la Société étaient membres du conseil d'administration de sociétés au moment où celles-ci ont été mises en liquidation :

- M. Alain Devos était administrateur de Nouvelle Société Cimmobel SA lorsque cette société a été mise en liquidation en 2006 ;
- M. Marc Van Heddeghem était administrateur de City-Hotels SA lorsque cette société a été mise en liquidation en 2006;
- M. Godts était administrateur de SA Metropolitan Buildings lorsque cette société a été mise en liquidation le 25 juin 2006.

<sup>103</sup> Point 15.1 de l'Annexe I du Règlement.

Avec les autres dirigeants effectifs, il fait au conseil d'administration des propositions pour les aspects stratégiques ; il anime l'équipe de Befimmo en conformité avec les décisions du conseil d'administration ; il propose au conseil d'administration les investissements, désinvestissements et financements.

Lors du conseil d'administration du 15 octobre 2003, Befimmo SA a également désigné M. Benoît De Blicq comme son représentant permanent auprès de Befimmo SCA. Son mandat de délégué à la gestion journalière au sein de Befimmo SA a été renouvelé, pour la dernière fois, par décision du conseil d'administration du 25 mars 2011<sup>104</sup>.

#### 10.2.4 Comités et Collège

##### 10.2.4.1 Collège de surveillance de la gestion journalière

Sans préjudice du rôle des dirigeants effectifs en vertu de l'article 38 de la Loi du 20 juillet 2004, le collège de surveillance de la gestion journalière se compose de deux personnes physiques choisies au sein du conseil d'administration de Befimmo SA, à la suite de l'assemblée générale de Befimmo SA qui s'est tenue le 16 mars 2011 et du conseil d'administration qui s'est tenu le 25 mars 2011:

- **Benoît Godts**, administrateur lié au Promoteur;
- **Arcade Consult BVBA, représentée par son représentant permanent André Sougné**, administrateur indépendant.

Le Collège de surveillance de la gestion journalière s'assure de la mise en place et du respect par l'administrateur délégué et par les autres dirigeants effectifs, de procédures et de méthodes couvrant l'ensemble de la gestion journalière. Sa mission ne consiste ni en une vérification de tous les actes accomplis par le délégué à la gestion journalière et les autres dirigeants effectifs, ni en une appréciation de l'opportunité des décisions qu'ils prennent.

La rémunération des membres de ce comité est de 750 € par séance. Elle est à charge de Befimmo SCA<sup>105</sup>.

##### 10.2.4.2 Comité d'audit<sup>106</sup>

Le comité d'audit aide le conseil d'administration de Befimmo SA et les dirigeants effectifs de Befimmo SCA à veiller à l'exactitude et à la sincérité des comptes sociaux et de l'information financière de Befimmo SCA. En matière de contrôle interne, le comité d'audit veille à la pertinence et à l'efficacité des systèmes de contrôle interne et de gestion des risques de la Société. Il assure aussi le suivi de l'audit interne et du contrôle externe effectué par le Commissaire, intervient dans la désignation de ce dernier et dans la supervision des missions qui lui sont confiées au-delà de sa mission définie par la loi.

Les membres de ce comité sont, à la suite de l'assemblée générale de Befimmo SA qui s'est tenue le 16 mars 2011 et du conseil d'administration qui s'est tenu le 25 mars 2011:

- **Roude BVBA, représentée par son représentant permanent Jacques Rousseaux**, administrateur indépendant et Président du comité d'audit ;
- **Benoît Godts**, administrateur lié au Promoteur ;
- **Hugues Delpire**, administrateur indépendant.

La rémunération des membres de ce comité est de 1.500 € par séance. Elle est à charge de Befimmo SCA<sup>107</sup>.

---

<sup>104</sup> Point 16.1 de l'Annexe I du Règlement.

<sup>105</sup> Point 15.1 de l'Annexe I du Règlement.

<sup>106</sup> Point 11.1 de l'Annexe IV du Règlement.

<sup>107</sup> Point 15.1 de l'Annexe I du Règlement.

#### 10.2.4.3 Comité de nomination et de rémunération<sup>108</sup>

En ce qui concerne les nominations et les renouvellements de mandats, le comité assiste le conseil d'administration:

- dans l'établissement de profils pour les administrateurs, les membres des comités du conseil d'administration de Befimmo SA, le Chief Executive Officer (« CEO ») et les autres dirigeants effectifs de Befimmo SCA;
- dans la recherche de candidats aux fonctions à pourvoir au conseil d'administration de Befimmo SA; il formule ensuite un avis et une recommandation sur les candidats;
- dans le processus de nomination ou de réélection du Président du conseil d'administration de Befimmo SA.

En ce qui concerne les rémunérations, le comité assiste le conseil d'administration de Befimmo SA en formulant des propositions:

- sur la politique de rémunération;
- sur la rémunération individuelle, sur la détermination d'objectifs de performance et sur l'évaluation de ces performances, pour le CEO et les dirigeants effectifs.

Les membres de ce comité sont, à la suite de l'assemblée générale de Befimmo SA qui s'est tenue le 16 mars 2011 et du conseil d'administration qui s'est tenu le 25 mars 2011:

- **Marc Van Heddeghem**, administrateur indépendant et Président du comité de nomination et de rémunération ;
- **Alain Devos**, administrateur lié au Promoteur ;
- **SPRL Etienne Dewulf, représentée par son représentant permanent Etienne Dewulf**, administrateur indépendant.

La rémunération des membres du comité est de 750 € par séance. Elle est à charge de Befimmo SCA<sup>109</sup>.

### **10.2.5 Dirigeants effectifs**

#### 10.2.5.1 Identité

Befimmo SCA a désigné comme dirigeants effectifs au sens de l'article 38 de la Loi du 20 juillet 2004 pour une durée indéterminée<sup>110</sup>: l'administrateur délégué de Befimmo SA (M. Benoît De Blicq, Chief Executive Officer de Befimmo), Mme Martine Rorif, Chief Operations Officer de Befimmo, Mme Jeannine Quaetaert, Secrétaire Général et M. Laurent Carlier, Chief Financial Officer de Befimmo.

---

<sup>108</sup> Point 16.3 de l'Annexe I du Règlement.

<sup>109</sup> Point 15.1 de l'Annexe I du Règlement.

<sup>110</sup> Point 16.1 de l'Annexe I du Règlement.

Nom	Fonction	Adresse professionnelle
Benoît De Blieck	CEO, administrateur délégué de Befimmo SA	Befimmo SCA Parc Goemaere Chaussée de Wavre 1945 1160 Bruxelles
Martine Rorif	COO	Befimmo SCA Parc Goemaere Chaussée de Wavre 1945 1160 Bruxelles
Jeannine Quaetaert	Secrétaire Général	Befimmo SCA Parc Goemaere Chaussée de Wavre 1945 1160 Bruxelles
Laurent Carlier	CFO	Befimmo SCA Parc Goemaere Chaussée de Wavre 1945 1160 Bruxelles

Les dirigeants effectifs sont chargés, dans l'ordre interne, de la conduite de Befimmo et de la détermination de sa politique, en conformité avec les décisions du conseil.

Expérience et mandats

#### **M. Benoît De Blieck**

Il est renvoyé au point 10.2.2.1 ci-avant.

#### **Mme Martine Rorif**

Chief Operations Officer de Befimmo SCA depuis avril 2008, Mme Martine Rorif a rejoint Befimmo en 1997 en qualité de responsable des projets d'investissement, de désinvestissement et plus généralement des activités de gestion du portefeuille de Befimmo. Elle a commencé sa carrière en 1990 aux Entreprises Jacques Delens comme ingénieur de chantier. En 1996, Mme Rorif a travaillé comme *property manager* chez Devimo Consult SA. Elle a un diplôme d'ingénieur civil des constructions, avec spécialisation en génie civil, obtenu à l'ULB (1990) et est titulaire d'un post-graduat en gestion, CEPAC (ULB – Ecole de Commerce Solvay - 2007).

Mandats en cours :

- Administrateur des filiales Meifree SA, Vitalfree SA, Axento SA (Luxembourg) et Ringcenter SA.

#### **Mme Jeannine Quaetaert**

Secrétaire Général de Befimmo SCA depuis novembre 2009, Mme Quaetaert a commencé sa carrière de juriste chez Solvay en 1978, a ensuite été avocat au Barreau de Bruxelles de 1983 à 1994, avant de rejoindre le groupe Fortis où sa dernière fonction, exercée jusque fin 2008, était celle de General Counsel du groupe. Elle a un diplôme de licenciée en philologie germanique (1971) et un diplôme de licenciée en droit (1978) obtenus à l'ULB.

## **M. Laurent Carlier**

Chief Financial Officer de Befimmo depuis juillet 2006, M. Laurent Carlier a été précédemment directeur financier et administratif de Sodexo Pass Belux. De 1996 à 1999, il a travaillé chez Sanofi Pharma Belgium où il a exercé la fonction de Controller et plus tard de Directeur Financier et ICT. Il a commencé sa carrière chez Unilever en 1991 en qualité d'Internal Audit Team Leader à Paris et puis de Manufacturing Unit Controller aux Pays-Bas. Il est titulaire d'un diplôme d'ingénieur commercial à l'école de commerce Solvay (ULB), d'une licence en gestion fiscale (VUB) et de Registered Controller à l'Université Erasmus à Rotterdam.

Mandats en cours :

- Administrateur de Fedimmo SA (depuis sa constitution en décembre 2006) ;
- Administrateur de Meirfree SA, Vitalfree SA, Axento SA (Luxembourg) et Ringcenter SA ;
- Administrateur du Financial Executive Institute of Belgium ASBL.

### **10.2.5.2 *Honorabilité***<sup>111</sup>

Aucun de ces dirigeants effectifs n'a, au cours des cinq dernières années :

- fait l'objet d'une condamnation pour fraude;
- été associé en qualité de membre d'un organe d'administration, de direction ou de surveillance ou de directeur général, à une faillite, mise sous séquestre ou liquidation;
- fait l'objet d'une incrimination et/ou sanction publique officielle prononcée par une autorité statutaire ou réglementaire ou été par un tribunal empêché d'agir en qualité de membre d'un organe d'administration, de direction ou de surveillance d'un émetteur ou d'intervenir dans la gestion ou la conduite des affaires d'un émetteur.

A l'exception du CEO, les dirigeants effectifs sont rénumérés en leur qualité de membres de la direction, dans le cadre d'un contrat de travail avec Befimmo SCA. Les différents éléments de la rémunération des dirigeants effectifs sont mentionnés dans le rapport de rémunération au point 10.2.6 ci-après.

## **10.2.6 Rapport de rémunération pour l'exercice 2009/2010**

### **10.2.6.1 *Généralités***

Au cours de l'exercice 2009/2010, le conseil d'administration de Befimmo SA a invité le Comité de nomination et de rémunération (ci-après « le Comité ») à rédiger un document décrivant la politique de rémunération des administrateurs et principaux dirigeants de la Société, aux fins de se conformer aux dispositions du Code belge de Gouvernance (2009) et aux dispositions de la loi du 6 avril 2010 visant à renforcer le gouvernement d'entreprise dans les sociétés cotées et les entreprises publiques autonomes et visant à modifier le régime des interdictions professionnelles dans le secteur bancaire et financier. Le Comité s'est réuni notamment le 18 juin 2010 à ce sujet et a approuvé la version finale de la politique de rémunération au cours de sa réunion du 13 octobre. Il l'a ensuite soumise au conseil d'administration, qui l'a approuvée au cours de sa séance du 15 octobre 2010.

Cette politique de rémunération fait partie intégrante de la Charte de gouvernance de la Société et est publiée sur le site internet de Befimmo ([www.befimmo.be](http://www.befimmo.be)).

A la fin de l'exercice 2009/2010, la Société n'a pas pris la décision d'apporter des modifications importantes à sa politique de rémunération au cours des deux prochains exercices. Il est toutefois possible qu'elle envisage de créer un plan d'octroi d'actions ou d'options sur actions à l'avenir.

La dernière révision des rémunérations des administrateurs non exécutifs a eu lieu avec effet au 1<sup>er</sup> octobre 2007.

<sup>111</sup> Point 14.1 de l'Annexe I du Règlement.

La détermination de la rémunération variable du CEO et des autres dirigeants effectifs au titre de l'exercice 2008/2009, ainsi que la dernière révision, le cas échéant, de leur rémunération de base (avec effet au 1<sup>er</sup> janvier 2010) ont été faites par le Comité, au cours d'une réunion tenue le 7 décembre 2009.

#### 10.2.6.2 Rémunération et avantages<sup>112</sup>

Les rémunérations et avantages mentionnés ci-après sont conformes aux dispositions de la politique de rémunération de la Société. Les administrateurs exécutifs et les principaux dirigeants ne bénéficient d'aucun plan d'option sur actions ou plan d'achat d'actions<sup>113</sup>.

**Les administrateurs non exécutifs** de Befimmo SA reçoivent, en cette qualité, une rémunération annuelle fixe. Par ailleurs, ils reçoivent des jetons de présence pour les réunions du conseil d'administration de Befimmo SA, ainsi que pour les réunions des comités du conseil de Befimmo SA auxquelles ils ont assisté en qualité de membres. Leur rémunération totale leur est payée par Befimmo SA en mars de l'exercice qui suit la clôture de l'exercice de Befimmo SCA auquel elle se rapporte. Elle est mise à charge de Befimmo SCA, qui la provisionne déjà à la clôture de son exercice. Le tableau ci-après indique les rémunérations dues aux administrateurs non exécutifs au titre de l'exercice 2009/2010 de Befimmo SCA.

L'administrateur délégué ne perçoit pas de rémunération en qualité d'administrateur, mais en qualité de Chief Executive Officer.

Deux administrateurs non exécutifs de Befimmo SA sont également administrateurs de Fedimmo SA, la filiale à 90% de Befimmo. A ce titre, ils reçoivent des jetons de présence pour les réunions du conseil d'administration de Fedimmo SA auxquelles ils ont assisté. Cette rémunération leur est payée en fin d'année civile. Le tableau ci-après mentionné également les rémunérations qui leur sont dues pour l'exercice 2009/2010.

ADMINISTRATEURS							
BEFIMMO							FEDIMMO
Composition du Conseil d'Administration au 30 septembre 2010	Rémunération fixe annuelle	Jetons de présence				Total	Jetons de présence
	Conseil d'Administration	Conseil d'Administration	Comité d'Audit	Comité de Nomination et de Rémunération	Collège de Surveillance		Conseil d'Administration
bvba Arcade Consult - André Sougné	10 000	35 000				45 000	
Marc Blanpain ( <i>mandat expiré le 16 mars 2011</i> )	10 000	37 500		3 000	6 750	57 250	
Gustaaf Buelens ( <i>mandat expiré le 16 mars 2011</i> )	10 000	30 000		3 000		43 000	
Alain Devos	10 000	35 000		3 000		48 000	
Benoît Godts	10 000	32 500	15 000		6 750	64 250	7 500
bvba Roude - Jacques Rousseaux	10 000	37 500	15 000			62 500	6 250
Marcus Van Heddeghem	10 000	22 500		2 250		34 750	
Luc Vandewalle ( <i>mandat expiré le 16 mars 2011</i> )	10 000	17 500	10 500			38 000	
<b>TOTAL</b>	<b>80 000</b>	<b>247 500</b>	<b>40 500</b>	<b>11 250</b>	<b>13 500</b>	<b>392 750</b>	<b>13 750</b>

**Les principaux dirigeants** reçoivent une rémunération de base et une rémunération variable; ils bénéficient d'un plan de pension et de certains autres avantages mentionnés dans le tableau ci-après, de manière individuelle pour le CEO et de manière collective pour les autres dirigeants effectifs.

<sup>112</sup> Point 15.1 de l'Annexe I du Règlement.

<sup>113</sup> Point 17.2 de l'Annexe I du Règlement.

La rémunération fixe mentionnée dans le tableau est celle qui a été effectivement payée aux quatre principaux dirigeants pendant l'exercice 2009/2010. La rémunération variable est celle qui a été payée au titre de l'exercice 2008/2009, pendant l'exercice 2009/2010.

**Le CEO** exerce ses fonctions sous le statut d'indépendant. Sa rémunération variable a été déterminée en décembre 2009 par le comité de nomination et de rémunération sur la base de critères contractuels relatifs à l'évolution du cash-flow, à la réalisation du budget et à une appréciation globale de sa gestion de la société au cours de l'exercice 2008/2009. Cette rémunération variable lui a été payée en janvier 2010. Il bénéficie d'un plan de pension (système de defined benefits) dont le coût pour la Société s'est élevé à 90.473 €.

Il bénéficie, en outre, d'une assurance revenu garanti et d'une assurance soins de santé et hospitalisation et perçoit une indemnité forfaitaire mensuelle pour l'usage professionnel de son véhicule privé, ainsi que le remboursement forfaitaire de frais à charge de la Société. Le coût pour la Société de ces avantages divers s'est élevé à 25.384 € pour l'exercice 2009/2010.

L'indemnité de départ du CEO a été fixée à 650.000 €, antérieurement à l'entrée en vigueur du Code 2009.

PRINCIPAUX DIRIGEANTS						
(en €)	Rémunération fixe	Rémunération variable	Avantages postérieurs à l'emploi	Autres composantes de la rémunération et avantages divers	Total	Indemnité de fin de contrat
Benoît De Blieck	302 500	150 000	90 473	25 384	568 357	650 000
Direction	537 546	91 100	139 537	58 910	827 093	
<b>Total Principaux Dirigeants</b>	<b>840 046</b>	<b>241 100</b>	<b>230 010</b>	<b>84 294</b>	<b>1 395 450</b>	

**Les autres dirigeants effectifs** sont des employés de la Société. Ils peuvent recevoir une rémunération variable ne dépassant pas 25% de leur rémunération annuelle. A l'exception du dirigeant effectif qui n'a rejoint la Société qu'en novembre 2009, ils ont reçu, en janvier 2010, une rémunération variable au titre de leurs prestations au cours de l'exercice 2008/2009. Cette rémunération variable leur a été attribuée par décision du Comité de Nomination et de Rémunération du 7 décembre 2009, sur la base des critères suivants:

- la réussite de résultats opérationnels ;
- la mise en place d'une politique de développement durable;
- la réussite de l'augmentation de capital de juin 2009;
- la réalisation d'un cash-flow en sensible amélioration par rapport aux prévisions et de manière générale;
- la bonne coordination des objectifs de l'équipe de Befimmo.

Ils bénéficient d'un plan de pension (système de defined benefits). Le montant total des sommes provisionnées pendant l'exercice 2009/2010 par l'Emetteur aux fins du versement des pensions, de retraites ou d'autres charges<sup>114</sup> pour les **dirigeants effectifs** s'élève à 230 milliers €. (repris dans le tableau ci-avant).

Ils bénéficient, en outre, d'une assurance soins de santé, d'une indemnité forfaitaire mensuelle pour frais de représentation, de chèques repas et d'éco-chèques. Ils disposent d'une voiture de fonction (avec des accessoires habituels) et d'un téléphone portable. Le coût pour la Société de l'ensemble de ces avantages est mentionné dans la colonne « autres composantes de la rémunération et autres avantages » du tableau ci-avant.

<sup>114</sup> Point 15.2 de l'Annexe I du Règlement.

Les contrats d'emploi de ces dirigeants effectifs ne contiennent aucune référence à une indemnité de départ.

### **10.2.7 Rapport sur le contrôle interne et les systèmes de gestion des risques**

Befimmo a organisé la gestion du contrôle interne et des risques de la Société en définissant son environnement de contrôle (cadre général), en identifiant et classant les principaux risques auxquels elle est exposée, en analysant son niveau de maîtrise de ces risques et en organisant un 'contrôle du contrôle'. Elle porte également une attention particulière à la fiabilité du processus de reporting et de communication financière.

#### *10.2.7.1 L'environnement de contrôle*

##### **10.2.7.1.1 Organisation de la Société:**

- la Société est organisée en différents départements repris dans un organigramme. Chaque personne dispose d'une description de fonction. Une procédure de délégation de pouvoirs est en place;
- les fonctions de support sont les départements Comptabilité, IT, Légal, Ressources humaines et Secrétariat général;
- parmi les fonctions de contrôle, la fonction de Compliance est exercée par le Secrétaire Général. Le contrôle de gestion relève de la responsabilité de l'équipe Controlling. Le CFO est en charge de l'organisation de la gestion des risques;
- dans le cadre de la clôture annuelle, les principaux dirigeants de la Société complètent un questionnaire individuel permettant d'identifier les transactions qu'ils auraient réalisées avec la Société, en qualité de « parties liées ».

##### **10.2.7.1.2 Organisation du contrôle interne:**

Le Comité d'audit est investi d'une mission spécifique en termes de contrôle interne et de gestion des risques de la Société. Dans ce cadre, le Comité d'audit se base notamment sur les travaux de l'audit interne, qui lui rapporte directement.

Le rôle, la composition et les activités du Comité d'audit sont décrites au point 10.2.4.2 traitant de la Corporate Governance, ainsi que dans le règlement d'ordre intérieur du Comité d'audit, consultable sur le site internet de la Société ([www.befimmo.be](http://www.befimmo.be)).

##### **10.2.7.1.3 Ethique**

Une charte de gouvernance d'entreprise et un code d'éthique ont été établis et validés par le conseil d'administration. Ils sont également consultables sur le site internet de la Société.

#### *10.2.7.2 L'analyse des risques et les activités de contrôle*

En 2009, une étude visant à classer les risques majeurs de la Société, par ordre d'importance et de fréquence de réalisation, et à déterminer le niveau de contrôle de ces risques, a été réalisée avec l'aide d'un consultant externe. Les conclusions de cette étude constituent le cadre dans lequel s'inscrivent les priorités de l'audit interne, déterminées par le Comité d'audit. L'analyse des risques fait l'objet d'une revue deux fois par an par le Comité d'audit. Les facteurs de risques sont décrits au chapitre 4 de ce Prospectus. Dans ce chapitre sont également décrites les mesures prises afin de contrôler et de limiter l'impact potentiel de la réalisation de chacun des risques identifiés.

### 10.2.7.3 L'information financière et sa communication

Le processus d'établissement de l'information financière est organisé de la façon suivante:

Un retro-planning mentionne les tâches devant être réalisées dans le cadre des clôtures trimestrielle, semestrielle et annuelle de la Société et de ses filiales, ainsi que leur échéance. Befimmo dispose d'une check-list des actions à suivre par le département financier. Sous la supervision du chef comptable, l'équipe comptable produit les chiffres comptables. L'équipe Controlling vérifie la validité de ces chiffres et produit le reporting.

Les vérifications des chiffres se font sur la base des techniques suivantes:

- tests de cohérence par des comparaisons avec des chiffres historiques ou budgétaires;
- vérification de transactions par sondages et en fonction de leur matérialité.

### 10.2.7.4 Les acteurs concernés par la supervision et l'évaluation du contrôle interne

La qualité du contrôle interne est évaluée au fil de l'exercice:

- par l'audit interne : au cours de l'exercice 2009/2010, trois audits internes ont été réalisés, portant sur la facturation et l'encaissement des clients, le processus Financing – Liquidity - Rating and covenants risks, ainsi que sur le processus Building and space improvements;
- par le Comité d'audit : au cours de l'exercice 2009/2010, le Comité d'audit a procédé à la revue des clôtures trimestrielles et des traitements comptables spécifiques. Il a validé la charte de l'audit interne. Il a procédé à une revue des litiges et des principaux risques de la Société et à un examen des recommandations de l'audit interne;
- par le Commissaire dans le cadre de sa revue des comptes semestriel et annuel : au cours de l'exercice 2009/2010, le Commissaire a notamment formulé des recommandations concernant la tenue des états financiers;
- par le Collège de Surveillance de la gestion journalière : au cours de l'exercice 2009/2010, le Collège de Surveillance de la gestion journalière a procédé à une revue de la procédure d'adjudication des travaux immobiliers et à une analyse des couvertures d'assurance de la Société. Il a également examiné les délégations de pouvoir et le système de gestion des grandes échéances;
- occasionnellement par la CBFA/FSMA.

Le conseil d'administration supervise l'exécution des tâches du Comité d'audit en la matière, notamment par le biais du reporting que lui fait ce Comité. Il a également procédé durant l'exercice 2009/2010 à un examen de la procédure d'adjudication des travaux immobiliers.

### **10.2.8 Absence de conflits d'intérêts et d'arrangements particuliers<sup>115</sup>**

Sous réserve, d'une part, de la détention par certains administrateurs ou dirigeants effectifs d'actions Befimmo comme indiqué au point 10.5 ci-après et, d'autre part, des opérations mentionnées aux points 16.1 à 16.3 ci-après, il n'y a, à la connaissance de la Société, pas de conflits d'intérêts potentiels entre les devoirs à son égard de son Gérant, des membres des organes du Gérant ou de ses dirigeants et les intérêts privés de ceux-ci et/ou d'autres devoirs.

La Société n'a conclu aucun arrangement ou accord avec les principaux actionnaires, des clients, des fournisseurs ou autres, en vertu duquel l'une quelconque des personnes précitées a été sélectionnée

---

<sup>115</sup> Point 10.2 de l'Annexe IV du Règlement et point 14.2 de l'Annexe I du Règlement.

en tant que membre d'un organe d'administration, de direction ou de surveillance ou en tant que membre de la direction générale.

### 10.3 Informations spécifiques aux participations

#### 10.3.1 Fedimmo SA

Le conseil d'administration de Fedimmo SA est composé de six administrateurs :

Nom	Fonction
Koenraad Van Loo	Président du conseil d'administration (catégorie A) <sup>116</sup>
Benoît De Blicck	Administrateur délégué (catégorie B)
Olivier Henin	Administrateur (catégorie A)
Benoît Godts	Administrateur (catégorie B)
Roude BVBA, représentée par son représentant permanent, Jacques Rousseaux	Administrateur (catégorie B)
Laurent Carlier	Administrateur (catégorie B)

La rémunération des administrateurs consiste en l'attribution de jetons de présence de 1.250 € par séance. Messieurs De Blicck (CEO de Befimmo) et Carlier (CFO de Befimmo) rétrocèdent ces jetons de présence à Befimmo.

#### 10.3.2 Meifree SA

Nom	Fonction
Benoît De Blicck	Administrateur
Martine Rorif	Administrateur
Laurent Carlier	Administrateur délégué

Les administrateurs ne sont pas rémunérés.

#### 10.3.3 Vitalfree SA

Nom	Fonction
Benoît De Blicck	Administrateur
Martine Rorif	Administrateur délégué
Laurent Carlier	Administrateur

Les administrateurs ne sont pas rémunérés.

<sup>116</sup> Pour rappel, le capital de Fedimmo SA est représenté par des actions de catégorie A (10%) détenues par la SFPI et Sopima SA et des actions de catégorie B (90%) détenues par Befimmo.

### 10.3.4 Axento SA

Nom	Fonction
Benoît De Blieck	Administrateur délégué
Martine Rorif	Administrateur
Laurent Carlier	Administrateur

Les administrateurs ne sont pas rémunérés.

### 10.3.5 Ringcenter SA

Nom	Fonction
Benoît De Blieck	Administrateur
Martine Rorif	Administrateur délégué
Laurent Carlier	Administrateur

Les administrateurs ne sont pas rémunérés.

## 10.4 Absence de contrats<sup>117</sup>

A l'exception, d'une part, des dispositions statutaires relatives au Gérant et, d'autre part, des contrats de travail conclus avec trois dirigeants effectifs, la Société n'est liée par aucun contrat prévoyant l'octroi d'avantages aux membres des organes d'administration, de direction ou de surveillance de Befimmo ou de Fedimmo SA.

## 10.5 Participations et stock options<sup>118</sup>

Befimmo n'a pas établi de plan d'options sur actions et n'a pas accordé d'options sur actions au cours des trois derniers exercices. Il n'existe pas de stock options à la date du Prospectus.

A la date du Prospectus, certains administrateurs et dirigeants effectifs détiennent:

- M. De Blieck, administrateur délégué de Befimmo SA, détient 1.206 actions ;
- M. Rousseaux, représentant permanent de Roude BVBA, administrateur non exécutif, indépendant détient 200 actions ;
- M. Godts, administrateur non exécutif, lié au Promoteur détient 890 actions ;
- M. Sougné, représentant permanent d'Arcade Consult BVBA, administrateur non exécutif, indépendant détient 1.050 actions ;
- M. Carlier, dirigeant effectif, Chief Financial Officer, détient 156 actions.

<sup>117</sup> Points 16.2 et 16.3 de l'Annexe I du Règlement.

<sup>118</sup> Point 17.2 de l'Annexe I du Règlement.

## 11 Activités, portefeuille immobilier et stratégie d'investissement

---

### 11.1 Description des activités

#### 11.1.1 Principales activités<sup>119</sup>

Dans les limites de sa stratégie d'investissement telle que décrite au point 11.3 ci-après et de la réglementation applicable aux Sicafi, Befimmo investit en biens immobiliers au sens de l'article 2, 20°, de l'Arrêté royal du 7 décembre 2010.

A l'origine en 1995, Befimmo s'était assigné l'objectif d'investir dans trois types de biens : principalement dans les immeubles de bureaux, les immeubles semi-industriels sur l'axe Bruxelles – Anvers et les immeubles commerciaux situés en Belgique.

Le résultat des opportunités a conduit au 30 septembre 2010 à un portefeuille immobilier, certes diversifié, mais « mono-produit » (100% de bureaux) et principalement investi dans son marché de base, à Bruxelles (72%) et dans son Hinterland économique, le solde étant réparti dans les villes de province de Belgique et au Luxembourg. La liste complète des immeubles composant le portefeuille immobilier se trouve au point 11.2.11.

A l'heure actuelle, Befimmo est de fait spécialisée dans le métier de *l'asset management* des investissements qu'elle effectue pour son compte propre en immeubles de bureaux.

Les placements en valeurs mobilières sont effectués conformément aux critères définis par les articles 47 et 51 de l'Arrêté royal du 4 mars 2005.

Le calcul des limites reprises se fait sur la base des actifs de la Sicafi et de ses filiales.

La Société peut en tant que preneur conclure un contrat de location-financement immobilier au sens de l'article 2, 21°, de l'Arrêté royal du 7 décembre 2010, pour autant que la valeur en capital des droits découlant de ce contrat au moment de la conclusion de celui-ci ne dépasse pas 10% des actifs de la Société.

La Société peut, à titre accessoire, donner un ou plusieurs immeubles en location-financement, avec ou sans option d'achat.

#### 11.1.2 Principaux marchés<sup>120</sup>

##### 11.1.2.1 Introduction : description générale du marché de bureaux à Bruxelles

Les paragraphes qui suivent comportent une description générale du marché de bureaux à Bruxelles au 30 septembre 2010.

Les investisseurs potentiels souhaitant obtenir plus de renseignements sur la situation du marché immobilier et son évolution sont invités à s'informer auprès de consultants immobiliers.

L'information suivante sur le marché immobilier de bureaux au 30 septembre 2010 a été communiquée par CB Richard Ellis.

---

<sup>119</sup> Point 6.1.1 de l'Annexe IV du Règlement.

<sup>120</sup> Point 6.2 de l'Annexe IV du Règlement.

## **Marché immobilier bruxellois**

Après des années 2009 et 2010 en demi-teinte en termes de prise en occupation de bureaux bruxellois, les années 2011 et 2012 s'annoncent probablement difficiles. Certes, la crise économique et financière semble se résorber lentement, mais l'immobilier connaît un effet retard par rapport à cette crise; les entreprises continuent à rester prudentes, investissent peu et se restructurent afin de réduire leurs coûts; tout cela dans un contexte où la vacance locative du marché de bureaux bruxellois atteint un sommet, du fait des importants programmes de bureaux lancés avant octobre 2008.

Fort heureusement, l'augmentation de la vacance locative devrait progressivement s'atténuer grâce à la baisse importante de livraison de nouveaux projets spéculatifs sur le marché d'ici fin 2012.

Le marché de l'investissement reste affaibli, le volume d'investissement atteint seulement 320 millions € pour les neuf premiers mois de 2010 par rapport à 221 millions € enregistrés pour la même période en 2009, alors que le volume était proche ou atteignait plus de 2 milliards € par an dans les années 2005 à 2007. Les candidats investisseurs recherchent en effet une qualité « prime » assortie d'une sécurité sur les revenus futurs, bien que les vendeurs préfèrent, pour les mêmes raisons, ne pas arbitrer. Ainsi, l'offre des vendeurs en termes de produits ne rencontre pas les attentes des candidats acquéreurs, ce qui a réduit fortement le volume des transactions.

## **Marché immobilier locatif bruxellois**

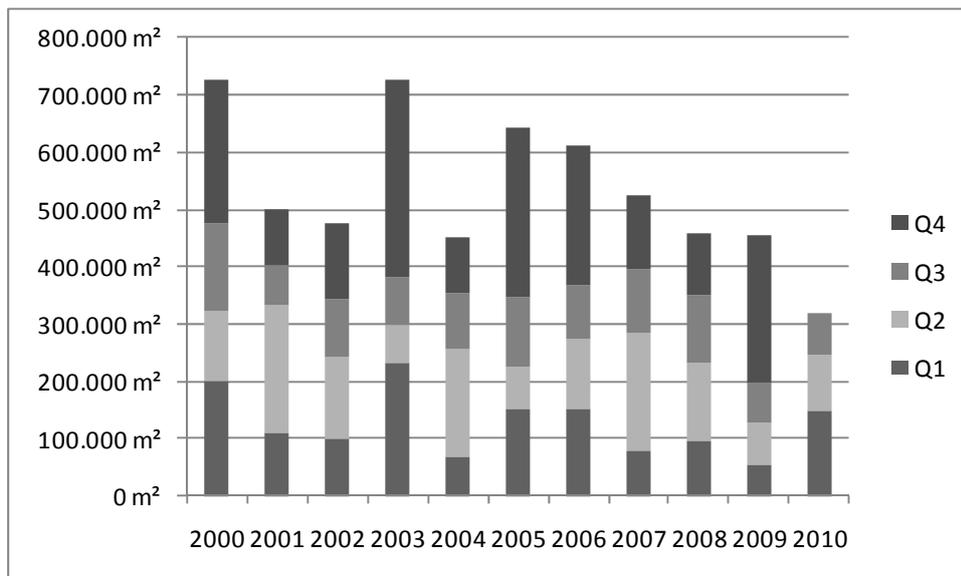
### La demande

La prise en occupation d'espaces de bureaux à Bruxelles s'améliore progressivement, après avoir atteint un point bas l'année dernière. Pour preuve, au cours des neuf premiers mois de l'année 2010, la prise en occupation totale s'est élevée à près de 320.000 m<sup>2</sup> par rapport à moins de 200.000 m<sup>2</sup> pour la même période un an auparavant, soit une progression de 60%.

Toutefois, un pourcentage important de cette demande émane d'occupants dont le bail arrive à échéance finale ou intermédiaire; ces occupants cherchent alors à profiter de conditions locatives favorables et/ou à déménager vers des surfaces plus efficaces et plus efficaces sur le plan énergétique.

Une amélioration de l'activité locative est attendue au cours des prochains trimestres. Celle-ci devrait être davantage soutenue par le secteur public, principalement les institutions européennes, qui, dernièrement, se sont montrées peu actives sur le marché mais qui, aujourd'hui, négocient activement de nouvelles surfaces dans le CBD. Toutefois, une reprise durable du marché locatif ne sera évidente qu'au moment du retour à une croissance économique plus soutenue.

## Historique de la demande de bureaux par trimestre au 30 septembre 2010 (en m<sup>2</sup>)



### L'offre

A Bruxelles, les livraisons de nouveaux bureaux se sont poursuivies à un rythme soutenu, avec plus de 230.000 m<sup>2</sup> pour toute l'année 2010.

Toutefois, on s'attend à ce que le volume des livraisons de nouveaux immeubles diminue rapidement, en raison du nombre, actuellement réduit, de projets en chantier. Dans le CBD, on mentionnera la livraison en 2010 de l'immeuble The Platinum (23.600 m<sup>2</sup>) dans le quartier Louise et des projets Renaissance (10.100 m<sup>2</sup>) et Eolis (9.985 m<sup>2</sup>) dans le centre-ville. Dans le quartier Léopold, l'immeuble Meeus 23 (8.920 m<sup>2</sup>) est aussi désormais disponible à la location.

Les marchés de la Zone décentralisée et de la Périphérie, qui restent caractérisés par un taux de vacance plus élevé, connaîtront vraisemblablement un recul encore plus important en termes de lancement de nouveaux projets et livraisons futures. Il est prévu que l'activité de construction touche son plus bas niveau en 2011/2012, avec seulement 150.000 m<sup>2</sup> de bureaux spéculatifs sur ces deux années.

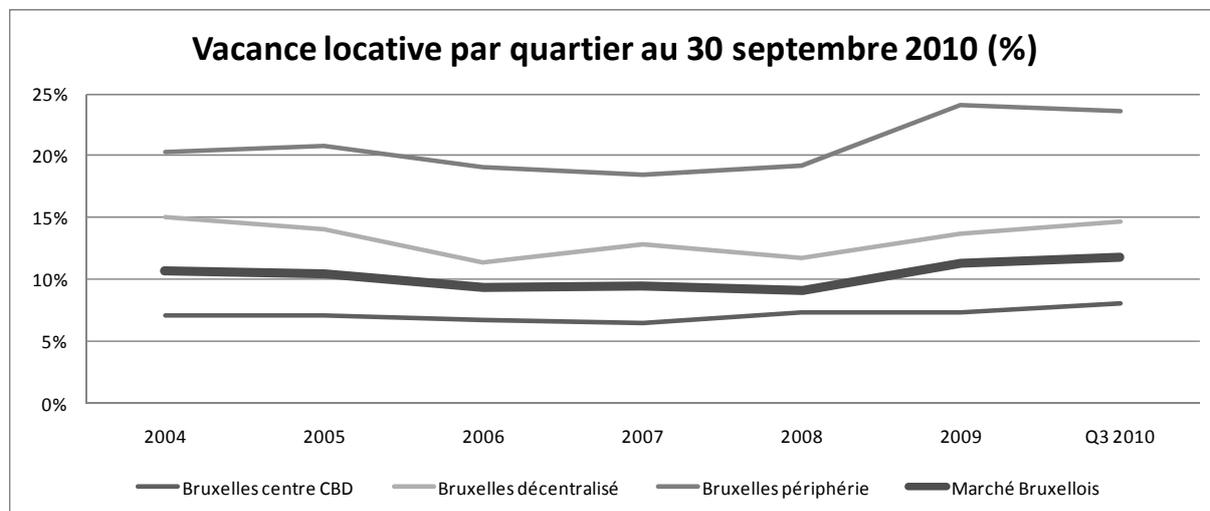
### La vacance locative

Avec une offre de bureaux disponibles s'élevant au 30 septembre 2010 à plus de 1,5 millions de m<sup>2</sup>, soit 11,8% du stock (13,1 millions m<sup>2</sup>) – par rapport à 10,8% un an auparavant – la vacance locative est historiquement élevée.

L'accroissement du taux de vacance est particulièrement important dans le CBD où de nombreux projets spéculatifs ont été livrés en 2009/2010 et proposent dès à présent d'importantes surfaces à la location. Cette tendance s'observe plus particulièrement dans le quartier Léopold où le taux de vacance a augmenté de plus de 40% en deux ans, passant de 6,8% à 9,6% et dans le quartier Nord où le taux atteint un niveau de 9,4% au 30 septembre 2010. Cependant, malgré un pipeline important, les nouveaux projets livrés récemment sur le marché, notamment en centre-ville (le T'Serclaes, l'Empress Court, le Renaissance et progressivement le Marquis), ont trouvé assez rapidement leurs occupants.

Les vacances locatives en Zone décentralisée et en Périphérie s'élèvent, quant à elles, à 14,6% et 23,6% en progression, de respectivement 9,8% et 3,5% sur un an.

Toutefois, le taux de vacance pour l'ensemble du marché enregistré au troisième trimestre de l'année 2010, connaît pour la première fois depuis l'éclatement de la crise financière en 2008, une stabilisation. Une telle stabilisation est une conséquence directe, d'une part, du volume limité de livraisons pendant la période estivale, et, d'autre part, de la prise en occupation d'un nombre de projets récemment mis sur le marché. Cette tendance devrait vraisemblablement perdurer en 2011 en raison du ralentissement de l'activité de construction.



### Les valeurs locatives

Les loyers moyens restent relativement stables depuis 2008 dans un marché qui est extrêmement compétitif ; toutefois, les gratuités locatives accordées par les propriétaires sont, quant à elles, plus importantes aujourd'hui qu'avant la crise.

Dans le centre-ville et le quartier Léopold, pour des immeubles de grande qualité, quelques transactions bouclées à des loyers d'avant la crise ont toutefois pu être recensées. Les espaces de bureaux de premier choix (« prime rent ») à Bruxelles s'échangent actuellement à 285€/m<sup>2</sup> contre 265€/m<sup>2</sup> auparavant pour des petites surfaces dans le micromarché du rond-point Schuman.

Les loyers moyens se situent entre 169€/m<sup>2</sup> et 202€/m<sup>2</sup>. Les loyers moyens en Zone décentralisée et en Périphérie sont, quant à eux, respectivement de l'ordre de 136€/m<sup>2</sup> et 131€/m<sup>2</sup>. Le loyer moyen pour le marché de bureaux à Bruxelles s'élève au 30 septembre 2010 à 164€/m<sup>2</sup>, se comparant à 170€/m<sup>2</sup> à la même période en 2009.

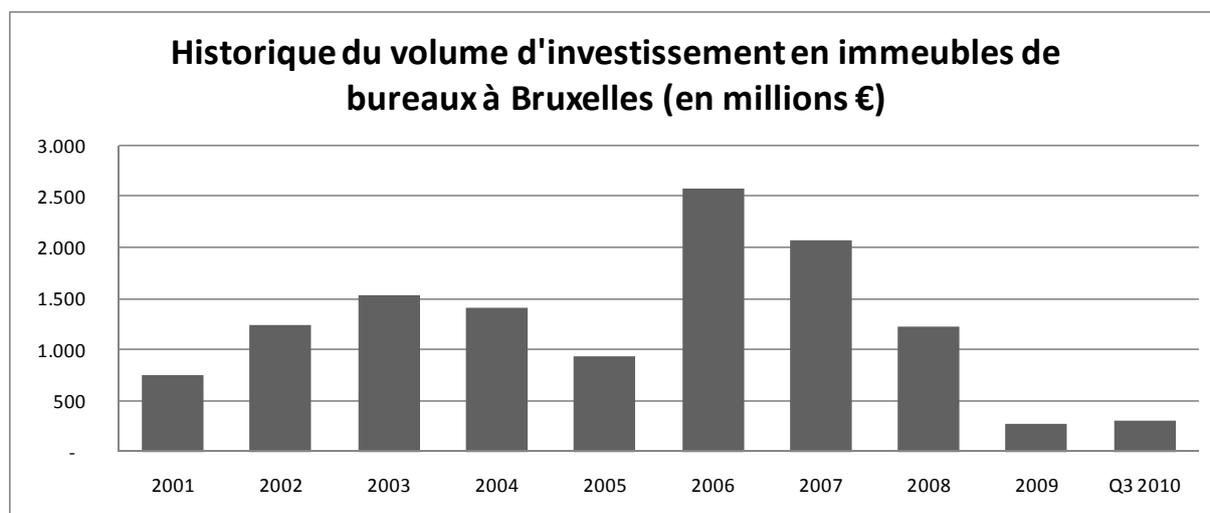
Les loyers pour les immeubles de bureaux de seconde main souffrent davantage que les loyers des immeubles neufs. Les zones du CBD souffrent principalement de la quantité de nouveaux projets de bureaux livrés récemment alors qu'en Zone décentralisée et en Périphérie, la hausse des taux de vacance a entraîné une concurrence accrue entre les propriétaires désireux d'attirer de nouveaux locataires pour remplir l'espace vacant.

### Marché bruxellois à l'investissement

Au cours des neuf premiers mois de 2010, le montant total des transactions sur le marché de bureaux bruxellois s'est élevé à environ 320 millions €. La faiblesse du volume d'investissement s'explique en grande partie par le manque de produits 'prime' en vente, face à une demande importante pour ce type d'actifs. En outre, les investisseurs se montrent extrêmement exigeants en phase d'acquisition, avec, par conséquent, le report ou l'annulation de nombre de transactions mineures et complexes. Entretemps, dans le segment 'prime' du marché, les valeurs sont réparties à

la hausse en raison de la concurrence accrue entre investisseurs. Certains produits 'prime' loués à long terme (appelés 'super-core') s'échangent à des rendements bien inférieurs à 6%.

Des immeubles de bureaux de première qualité se vendent à un rendement de l'ordre de 6,25% dans le CBD et de l'ordre de 7,50% en Périphérie, pour des baux 3/6/9.



#### 11.1.2.2 Activités de Befimmo

**11.1.2.2.1 Befimmo est active dans les trois Régions de Belgique<sup>121</sup>, soit Bruxelles-Capitale, la Flandre et la Wallonie. Au 30 septembre 2010, le portefeuille immobilier était bien distribué entre ces différents sous-marchés.**

#### Bruxelles et son Hinterland économique

Le portefeuille bénéficie à la fois<sup>122</sup> :

1. d'une assise solide :

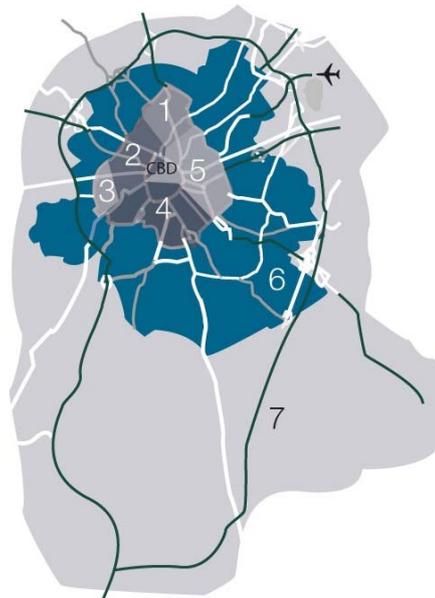
- 56,4% de celui-ci est situé dans le *Central Business District* où une bonne part de la demande est structurelle provenant des institutions belges, fédérales, régionales et européennes ainsi que des sociétés, représentations et bureaux qui ont besoin de s'établir à proximité de ces institutions.

<sup>121</sup> Dans les descriptifs, tableaux et graphes qui suivent, les immeubles en Périphérie ont été repris dans le secteur « Bruxelles Périphérie » quand il s'agit d'immeubles situés dans des parcs de bureaux et dans le secteur « Flandre » ou « Wallonie » quand il s'agit d'immeubles qui ne sont pas situés dans des parcs de bureaux.

<sup>122</sup> Les proportions sont exprimées sur la base des justes valeurs au 30 septembre 2010 hors droits à construire sur la tour IV du WTC.

## Central Business District (CBD)

1. Quartier Nord
2. Centre-ville
3. Quartier Midi
4. Quartier Louise
5. Quartier Léopold
6. **Zone décentralisée**
7. **Périphérie**



### 2. et d'opportunités :

- 6,9% de celui-ci se trouve en Zone décentralisée, essentiellement là où les entreprises bénéficient également des avantages de la ville (disponibilité des transports publics, accès aux services, proximité des clients,...) ;
- 8,5% de celui-ci est situé en Périphérie bruxelloise, à Zaventem et Vilvoorde. La moitié de ce portefeuille, les parcs Ikaros et Planet, se situe dans une niche, celle des parcs de petits immeubles de bureaux, permettant aux petites entreprises ou aux filiales de multinationales de recevoir rapidement une réponse flexible et efficace à leurs besoins. Cette niche est la plus sensible aux cycles du marché.

### Flandre et Wallonie

Le reste du portefeuille immobilier est situé principalement dans des centres-villes répartis dans toute la Belgique :

- en Flandre (19% de son portefeuille); il s'agit essentiellement des immeubles loués à long terme à la Régie des Bâtiments acquis lors de l'opération Fedimmo SA en décembre 2006 (outre deux immeubles sis à Anvers et à Louvain, acquis en juin 2008 et loués à long terme majoritairement à Fortis Banque) ;
- en Wallonie (4,8% de son portefeuille); il s'agit essentiellement des immeubles loués à long terme à la Régie des Bâtiments acquis lors de l'opération Fedimmo SA en décembre 2006 (outre deux immeubles sis à Mons acquis dans le cadre de la scission de WTC SA).

### Luxembourg

Befimmo est également propriétaire de l'immeuble Axento situé à Luxembourg ville (4,4% de son portefeuille).

### Paris

Tout en réservant la priorité au marché belge, Befimmo pourrait, comme elle l'a déjà fait à Luxembourg, s'intéresser à de nouvelles perspectives d'investissements hors frontières, dans d'autres pays de la zone euro présentant de bonnes perspectives de croissance et jouissant d'une législation garantissant la transparence fiscale spécifique aux Sicafi et plus précisément dans des villes bénéficiant d'une liquidité et d'une profondeur de marché suffisantes.

A ce stade, Befimmo considère que, outre le Luxembourg, seul le marché parisien répond à ces critères.

**11.1.2.2.2 Au 30 septembre 2010, 65,1% des les loyers proviennent (en moyenne pour 11,2 années encore) d'institutions gouvernementales belges et européennes. Le taux d'occupation du portefeuille, calculé sur la base des immeubles disponibles à la location, (95,53% au 30 septembre 2010) reste à un niveau nettement supérieur à celui du marché (88,2%<sup>123</sup>). Les coûts de gestion (travaux de maintenance, gérance et frais généraux) sont maîtrisés.**

**11.1.2.2.3 Dans un portefeuille immobilier d'une telle ampleur – une centaine d'immeubles – se génère naturellement un « pipe line » de redéveloppements porteurs de valeur additionnelle. Au 30 septembre 2010, la rénovation de l'immeuble Empress Court est activement gérée. Il en est de même pour les immeubles de Fedimmo SA, plus particulièrement les immeubles WTC Tour 3, Froissart et Science-Montoyer à Bruxelles. Befimmo a également décidé de mettre en œuvre le permis d'urbanisme qu'elle a obtenu en janvier 2009, afin de poursuivre la rénovation de l'immeuble Central Gate à Bruxelles.**

### **11.1.3 Type de biens immobiliers<sup>124</sup>**

Les biens immobiliers qui font partie du patrimoine de Befimmo sont :

- les immeubles décrits ci-après;
- 90% des actions Fedimmo SA, 100% des actions Axento SA, 100% des actions Meirfree SA, 100% des actions Vitalfree SA et depuis le 21 février 2011, 100% des actions Ringcenter SA.

---

<sup>123</sup> Source : CB Richard Ellis – 30 septembre 2010.

<sup>124</sup> Point 2.7 de l'Annexe XV du Règlement.

## 11.2 Description du portefeuille immobilier<sup>125</sup> (situation au 30 septembre 2010)<sup>126</sup>

### 11.2.1 Portefeuille consolidé : taux d'occupation

	Surfaces locatives [m <sup>2</sup> ]	Quote-part du portefeuille (1)	Loyers en cours [milliers €]	Taux d'occupation
<b>Bruxelles Centre-ville</b>				
9 immeubles	109 639	14.9%	18 642	93.6%
<b>Bruxelles Quartier Léopold</b>				
7 immeubles	67 643	13.3%	16 644	98.6%
<b>Bruxelles Espace Nord</b>				
3 immeubles	187 506	25.0%	31 265	98.8%
<b>Bruxelles Central Business District [CBD]</b>				
19 immeubles	364 788	53.2%	66 550	97.3%
<b>Bruxelles Décentralisé</b>				
8 immeubles	60 794	7.2%	8 994	90.6%
<b>Bruxelles Périphérie</b>				
7 immeubles et parcs de bureaux	106 470	9.2%	11 529	79.4%
<b>TOTAL BRUXELLES</b>	<b>532 052</b>	<b>69.6%</b>	<b>87 073</b>	<b>93.7%</b>
<b>Flandre</b>				
33 immeubles	180 563	16.5%	20 653	100.0%
<b>Wallonie</b>				
20 immeubles	95 601	8.8%	11 044	100.0%
<b>Luxembourg ville</b>				
1 immeuble	13 447	4.3%	5 387	100.0% <sup>(2)</sup>
<b>IMMEUBLES DISPONIBLES A LA LOCATION</b>	<b>821 663</b>	<b>99.3%</b>	<b>124 157</b>	<b>95.5%</b>
<b>IMMEUBLES EN CONSTRUCTION OU EN DEVELOPPEMENT POUR COMPTE PROPRE, DESTINES A ÊTRE DISPONIBLES A LA LOCATION</b>	<b>8 501</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>IMMEUBLES DE PLACEMENT</b>	<b>830 164</b>	<b>99.3%</b>	<b>124 157</b>	<b>94.0%</b>
<b>IMMEUBLES DETENUS EN VUE DE LA VENTE</b>	<b>27 935</b>	<b>0.7%</b>	<b>862</b>	<b>-</b>
<b>TOTAL</b>	<b>858 099</b>	<b>100%</b>	<b>125 019</b>	<b>-</b>

(1) La quote-part du portefeuille est calculée sur la base du loyer en cours au 30 septembre 2010.

(2) L'immeuble Axento n'est pas encore loué à 100%, mais Befimmo a bénéficié d'une garantie de revenus de 18 mois, venue à échéance le 31 décembre 2010.

<sup>125</sup> Une liste complète reprenant tous les immeubles du portefeuille consolidé de Befimmo se trouve au point 11.2.11.

<sup>126</sup> Points 2.7 et 8.2 de l'Annexe XV du Règlement.

## 11.2.2 Evolution du rendement du portefeuille consolidé

évolution du rendement du portefeuille consolidé (au 30.09)					
	2006	2007	2008	2009	2010
Superficie totale des immeubles de placement (m <sup>2</sup> )	523.037	879.470	834.237	846.107	830.164
Juste valeur des immeubles de placement (milliers €)	1.078.357	1.812.899	1.877.636	1.918.316	1.884.964
Taux d'occupation <sup>(1)</sup>	94,70%	95,10%	97,30%	96,10%	95,50%
Rendement potentiel <sup>(2)</sup>	7,55%	6,73%	6,43%	6,80%	6,90%
<b>Répartition</b>					
m <sup>2</sup> de bureaux	473.398	829.831	834.237	846.107	830.164
m <sup>2</sup> autres	49.639	49.639	-	-	-
% de bureaux	97,50%	98,40%	100,00%	100,00%	100,00%
% autres	2,50%	1,60%	-	-	-
<p><sup>(1)</sup> Le taux d'occupation, pour les années 2009 et 2010, est calculé sur l'ensemble des immeubles disponibles à la location, c'est-à-dire sur les immeubles de placement hors les immeubles en construction ou en développement pour compte propre, destinés à être disponibles à la location.</p> <p><sup>(2)</sup> Le rendement potentiel du portefeuille immobilier, illustrant le rendement si le portefeuille était loué à 100%, est calculé comme étant le rapport entre les loyers en cours augmentés de la valeur locative des surfaces libres d'occupation et la valeur d'investissement. Ce rendement, pour les années 2009 et 2010, est calculé sur l'ensemble des immeubles disponibles à la location.</p>					

Au 30 septembre 2010, les taux de vacance<sup>127</sup> étaient les suivants (comparés aux taux de marché<sup>128</sup>):

- > *Central Business District* : 2,7% (taux de marché : 8,1%) ;
- > Zone décentralisée : 9,4% (taux de marché : 14,6%) ;
- > Périphérie : 20,6% (taux de marché : 23,6%).

## 11.2.3 Evaluation

### 11.2.3.1 *Fréquence*<sup>129</sup>

Conformément à la réglementation applicable, à la fin de chaque exercice, l'expert évalue les biens immobiliers suivants de façon détaillée :

- les immeubles et droits réels sur immeubles, détenus par la Sicafi ou par une société immobilière dont elle a le contrôle ;
- les droits d'option sur immeubles, détenus par la Sicafi ou par une société immobilière dont elle a le contrôle, ainsi que les immeubles sur lesquels portent ces droits ;

<sup>127</sup> Le taux de vacance est calculé sur l'ensemble des immeubles disponibles à la location.

<sup>128</sup> Source: CB Richard Ellis – 30 septembre 2010.

<sup>129</sup> Point 6.1 de l'Annexe XV du Règlement.

- les droits découlant de contrats donnant un ou plusieurs biens en location-financement immobilière à la Sicafi ou à une société immobilière dont elle a le contrôle, ainsi que les immeubles sous-jacents.

Ces évaluations lient la Sicafi pour l'établissement de ses comptes annuels.

En outre, à la fin de chacun des trois premiers trimestres de l'exercice, l'expert actualise l'évaluation globale de ces biens immobiliers détenus par la Sicafi ou par les sociétés dont elle a le contrôle, en fonction de l'évolution du marché et des caractéristiques spécifiques des biens immobiliers concernés.

Les biens immobiliers mentionnés ci-avant détenus par la Sicafi et les sociétés dont elle a le contrôle sont évalués par l'expert chaque fois que la Sicafi procède à l'émission d'actions, à l'inscription à la cote ou au rachat de celles-ci autrement qu'en bourse. La Sicafi n'est pas liée par cette évaluation mais doit justifier le prix d'émission ou de rachat sur la base de cette évaluation. Toutefois, une nouvelle évaluation n'est pas nécessaire lorsque l'émission d'actions intervient dans les trois mois qui suivent la dernière évaluation des biens immobiliers concernés et pour autant que l'expert confirme que la situation économique générale et l'état des biens immobiliers n'exigent pas une nouvelle évaluation.

Les biens immobiliers mentionnés ci-avant à acquérir ou à céder par la Sicafi ou par les sociétés dont elle a le contrôle, sont évalués par l'expert avant que l'opération n'ait lieu.

Sous l'empire de l'arrêté royal du 10 avril 1995 sur les sicaf immobilières (désormais abrogé par l'Arrêté royal du 7 décembre 2010), l'évaluation par l'expert liait la Sicafi lorsque l'autre partie contractante était une des personnes visées à l'article 24, § 1<sup>er</sup>, alinéa 2, de cet arrêté royal ou si une de ces personnes obtenait un quelconque avantage à l'occasion de l'opération.

Lorsque le prix d'acquisition ou de cession d'un bien immobilier s'écartait de plus de 10% de l'évaluation de l'expert, au préjudice de la Sicafi ou des sociétés dont elle a le contrôle, la transaction concernée était justifiée dans le rapport annuel de la Sicafi et, le cas échéant, dans le rapport semestriel.

Sous l'empire de l'Arrêté royal du 7 décembre 2010, applicable depuis le 7 janvier 2011, l'évaluation par l'expert est, selon les cas, le prix minimum ou le prix maximum lorsque l'autre partie est une des personnes visées à l'article 18, § 1<sup>er</sup>, de cet Arrêté royal ou si une de ces personnes obtient un avantage quelconque de nature patrimoniale à l'occasion de l'opération. Lorsque le prix d'acquisition ou de cession d'un bien immobilier s'écarte de plus de 5% de l'évaluation de l'expert, au préjudice de la Sicafi ou des sociétés dont elle a le contrôle, la transaction concernée est justifiée dans le rapport annuel de la Sicafi et, le cas échéant, dans le rapport semestriel.

Toutefois, une nouvelle évaluation n'est pas nécessaire lorsque la cession de ce bien immobilier intervient dans les trois mois qui suivent sa dernière évaluation et pour autant que l'expert confirme que la situation économique générale et l'état de ce bien n'exigent pas une nouvelle évaluation.

#### 11.2.3.2 Méthodes d'évaluation (situation au 30 septembre 2010)

Depuis le début de l'exercice, soit le 1<sup>er</sup> octobre 2010, les missions d'expert immobilier ont été confiées à :

- Jones Lang LaSalle, société privée à responsabilité limitée de droit belge, ayant son siège social rue Montoyer 10 à 1000 Bruxelles, immatriculée au registre des personnes morales sous le numéro 0403.376.874 (tél. : +32 2 550.25.25). Jones Lang LaSalle évalue tous les

immeubles loués à long terme majoritairement aux institutions publiques et a une mission de coordination des expertises (à cet égard, Jones Lang LaSalle reprend les valeurs établies par Winssinger & Associés selon la méthode de valorisation de cet expert);

- Winssinger & Associés (membre du groupe DTZ Debenham-Winssinger), société anonyme de droit belge, ayant son siège social avenue Louise 380 à 1050 Bruxelles, immatriculée au registre des personnes morales sous le numéro 0422.118.165 (tél. : +32 2 629.02.90); Winssinger & Associés évalue tous immeubles qui ne sont pas repris dans la mission de l'expert Jones Lang LaSalle.

#### **11.2.3.2.1 Méthode d'évaluation appliquée par Winssinger & Associés**

Befimmo a demandé à Winssinger & Associés de confirmer sa méthode d'évaluation des immeubles le concernant aux fins de l'élaboration du présent Prospectus.

Winssinger & Associés décrit sa méthode d'évaluation ci-après :

#### 4. METHODE D'EXPERTISE

Nous analysons en permanence les transactions de vente, acquisition, location, ce qui nous permet de dégager les tendances sur base des niveaux de prix réalisés et d'établir des statistiques de marché (base de données sur les loyers, les prix et les taux de rendement) en fonction des paramètres suivants :

- la localisation ;
- l'âge et le type de bâtiment ;
- l'état d'entretien et son confort ;
- l'aspect architectural ;
- le ratio des surfaces nettes/brutes ;
- le ratio du nombre de parkings (1 parking par x m<sup>2</sup>).

Sur base de nos connaissances préalables, nous évaluons chaque immeuble suivant deux méthodes d'évaluation :

##### 1ère méthode : actualisation des revenus locatifs

La valeur d'investissement est la résultante du taux de capitalisation appliqué à la valeur locative estimée (VLE), plus ou moins la valeur nette actualisée (NPV) de la différence entre les loyers en cours et la valeur locative estimée jusqu'à la plus prochaine échéance des baux.

Pour les immeubles partiellement ou entièrement inoccupés, l'évaluation se fait en fonction de la valeur locative estimée après déduction de la valeur actualisée du chômage locatif éventuel et des frais de relocation pour les locaux inoccupés.

Pour les immeubles à rénover, en cours de rénovation ou en projet, la valeur est établie en partant de la valeur après rénovation ou en fin de chantier, diminuée du montant des travaux restant à réaliser, des honoraires, des intérêts intercalaires, d'une estimation du chômage locatif probable et d'une prime de risque.

##### 2ème méthode

Dans ce cas, la valeur d'investissement est établie sur la base des prix unitaires par m<sup>2</sup> de bureaux, locaux commerciaux, archives, nombre de parkings, estimée en fonction des points de comparaison et en tenant compte des qualités de situation, du standing de construction, de l'âge, etc.

\* \* \*

##### Valeur retenue

La valeur d'investissement finalement retenue est la résultante de l'application des deux méthodes.

### 11.2.3.2.2 Méthode d'évaluation appliquée par Jones Lang LaSalle

Befimmo a demandé à Jones Lang LaSalle de confirmer sa méthode d'évaluation des immeubles le concernant aux fins de l'élaboration du présent Prospectus.

Jones Lang LaSalle décrit sa méthode d'évaluation comme suit<sup>130</sup> :

#### Opinion

La valeur d'investissement peut être définie comme étant la valeur la plus probable dans des conditions normales de vente entre parties parfaitement informées et consentantes, à la date de l'expertise, avant déduction des frais d'acte de cession du portefeuille.

Pour nos évaluations, nous avons adopté une approche statique de capitalisation. Nous effectuons également un contrôle en termes de prix par m<sup>2</sup>.

La capitalisation statique se fait sous la forme de « Term and Reversion ». L'évaluation est composée de deux tranches distinctes: le revenu actuel, basé sur le loyer contractuel, est capitalisé jusqu'à la fin du contrat en cours et à l'échéance du contrat, la valeur locative estimée (VLE) est capitalisée à perpétuité et actualisée. Il est à noter que cette méthode d'évaluation applique un multiplicateur aux loyers actuels et futurs, basé sur l'analyse de biens comparables vendus dans le marché. Le multiplicateur fluctue en raison des rendements exigés par les investisseurs pour ce type de bien et

cette localisation. Ce rendement reflète les risques intrinsèques du secteur (futur chômage locatif, risques de crédit, obligations de maintenance, etc.). Quand il y a des facteurs inhabituels et spécifiques au bien, une correction explicite est appliquée, comme par exemple:

- Non-récupération de charges ou de taxes alors qu'il est usuel pour ce type de locataire de les supporter;
- Travaux de rénovation ou de réparations nécessaires à la date de l'évaluation pour garantir le revenu locatif;
- Autres frais exceptionnels.

Il est important de comprendre la distinction entre cette approche de « capitalisation » et la méthode des cash-flows actualisés où la croissance future et l'inflation sont explicites. Cette différence a pour conséquence que les taux d'actualisation dans une évaluation de cash-flows (DCF) actualisés sont plus élevés que les rendements utilisés dans une capitalisation statique.

Les rendements pris en compte sont basés sur l'expérience de l'évaluateur, sur sa connaissance du marché et des transactions comparables qui ont été réalisées. Les facteurs du marché qui déterminent le rendement peuvent être nombreux et différents selon le type d'acheteurs, mais typiquement les critères suivants sont pris en considération: la qualité du locataire et la durée du bail, la localisation du bien, l'état structurel du bâtiment, sa qualité architecturale, son âge, son état d'entretien, son efficacité (rapport entre surfaces brutes et nettes, ratio de parking).

Au final, c'est le jeu de l'offre et la demande dans le marché de l'investissement qui est déterminant.

D'un point de vue comptable pour l'établissement des états financiers d'une Sicafi, conformément au référentiel IAS/IFRS, l'usage est d'utiliser la juste valeur (« Fair Value »). Selon le communiqué de presse de l'Association belge des Asset Managers (BEAMA) du 8 février 2006, la juste valeur peut être obtenue par déduction des coûts de transaction de 2,5% de la valeur d'investissement pour des immeubles de plus de 2.500.000 €. Pour les immeubles qui ont une valeur acte en mains inférieure à 2.500.000 €, les droits à déduire sont de 10% ou de 12,5% selon la région dans laquelle ils sont situés.

<sup>130</sup> Extrait du rapport de l'expert Jones Lang LaSalle au 30 septembre 2010.

### 11.2.3.3 Valeur d'investissement des immeubles (situation au 30 septembre 2010)<sup>131</sup>

Les experts ont consenti à ce que leurs rapports d'expert immobilier soient intégrés dans le Prospectus.

#### **11.2.3.3.1 Rapport de l'expert Winssinger & Associés au 30 septembre 2010**

---

<sup>131</sup> Point 2.7 de l'Annexe XV du Règlement.



Email: christophe.ackermans@dtz.be

Tél: +32 (0)2 629 02 87

Fax: +32 (0)2 648 79 89

Vos réf.: Befimmo 30.09.10

Nos réf.: CHA/BEF/kme/42.506

**Mr B. De Blicq**

**Managing Director**

BEFIMMO S.C.A.

Parc Goemaere

Chaussée de Wavre 1945

1160 Bruxelles

Bruxelles, le 22 octobre 2010

Mesdames, Messieurs,

**Concerne : Evaluation de 29 biens au 30 septembre 2010**

**Contexte**

Befimmo nous a mandatés pour procéder à la valorisation d'une partie de son patrimoine immobilier au **30 septembre 2010** dans le cadre de la préparation de ses états financiers à cette date.

Notre firme possède une connaissance suffisante des marchés immobiliers sur lesquels opère Befimmo ainsi que la qualification professionnelle nécessaire et reconnue pour réaliser cette valorisation. Notre mission a été réalisée en toute indépendance.

Selon l'usage, notre mission est réalisée sur base des renseignements communiqués par Befimmo en ce qui concerne l'état locatif, les charges et taxes à supporter par le bailleur, les travaux à réaliser, ainsi que tout autre élément pouvant influencer la valeur des immeubles. Nous supposons ces renseignements exacts et complets.

Tel que précisé de manière explicite dans nos rapports d'évaluation, ceux-ci ne comprennent en aucune manière, une expertise de la qualité structurelle et technique des immeubles, ainsi qu'une analyse de la présence éventuelle de matériaux nocifs. Ces éléments sont bien connus de Befimmo qui gère son patrimoine de manière professionnelle et procède à une due-diligence technique et juridique avant l'acquisition de chaque immeuble.

**Opinion**

Nous confirmons que notre valorisation a été effectuée en conformité avec les normes nationales et internationales (International Valuation Standards) ainsi que leurs modalités d'application, notamment en matière d'estimation de SICAF Immobilière.

La **Valeur d'investissement** est définie comme la valeur la plus probable pouvant être raisonnablement obtenue dans des conditions normales de vente entre des parties consentantes et bien informées, avant déduction des frais de cession.

La Valeur d'investissement ne reflète pas les dépenses d'investissement futures qui amélioreront les biens immobiliers, ni les avantages futurs liés à ces dépenses.

Elle repose sur la valeur actualisée des loyers nets futurs de chaque immeuble diminuée des charges d'entretien incombant aux propriétaires.

Le taux d'actualisation dépend principalement des taux d'actualisation observés sur le marché de l'investissement immobilier eu égard à la localisation et à la qualité des bâtiments et des locataires à la date de valorisation.

Les loyers futurs sont estimés sur base des loyers contractuels existants et des anticipations du marché immobilier propre à chaque immeuble pour les périodes subséquentes.

La vente d'un immeuble est en théorie soumise à la perception par l'Etat d'un droit de mutation. Le montant de ce droit dépend notamment du mode de cession, de la qualité de l'acheteur et de la localisation. Les deux premières conditions et donc le montant des droits à payer n'est connu que lorsque la vente a été conclue. L'analyse de l'historique des cessions réalisées sur le marché belge durant les années 2003 à 2005 incluses donne un taux moyen de coût de transaction de 2,5 %.

Aussi la valeur probable de réalisation des immeubles de plus de 2.500.000 EUR, droits déduits, correspondant à la juste valeur (fair value), telle que définie par le référentiel IAS/IFRS, peut donc être obtenue par déduction de la valeur d'investissement d'un montant de droit équivalent à 2,5 %. Ce taux de 2,5% sera revu périodiquement et adapté pour autant que l'écart constaté sur le marché institutionnel soit supérieur à +/- 0,5%. Pour les autres immeubles, les droits d'enregistrement ont été déduits.

Sur base des remarques faites aux paragraphes précédents, nous confirmons que **la valeur d'investissement au 30 septembre 2010 des 29 immeubles sous examen s'élève à EUR 653.411.000 (SIX CENT CINQUANTE-TROIS MILLIONS QUATRE CENT ONZE MILLE EUROS).**

**La valeur probable de réalisation de ces immeubles au 30 septembre 2010 correspondant à la juste valeur (fair value), au sens du référentiel IAS/IFRS, s'établirait à EUR 637.381.000 (SIX CENT TRENTE-SEPT MILLIONS TROIS CENT QUATRE-VINGT-UN MILLE EUROS).**

Nous vous prions, Mesdames, Messieurs, de croire en nos sentiments les meilleurs.

Bruxelles, le 22 octobre 2010  
WINSSINGER & ASSOCIES S.A.



Christophe ACKERMANS\* MRICS  
Director



Fabian DAUBECHIES \* MRICS  
Director

### Conclusions de l'expert immobilier

Au Conseil d'Administration de Befimmo SA  
Gérant de Befimmo SCA  
Parc Goemaere  
Chaussée de Wavre 1945  
1160 Bruxelles

Messieurs,

Concerne: Évaluation du portefeuille immobilier de Befimmo au 30 septembre 2010.

### Contexte

Conformément à l'article 59, § 1 de l'Arrêté Royal du 10 avril 1995, sur les Sicafis, Befimmo a fait procéder au 30 septembre 2010 à une expertise indépendante de son patrimoine immobilier. Nous nous sommes chargés de réaliser l'expertise de la partie du portefeuille de Befimmo loué à long terme ainsi que du portefeuille de Fedimmo; tandis que Winssinger & Associés s'est chargée de l'expertise des autres immeubles du portefeuille de Befimmo. Nous avons en outre réalisé la consolidation des résultats de l'expertise, dont les conclusions sont présentées ci-après.

Jones Lang LaSalle est active en Belgique depuis 1965 et a une longue expérience en matière d'expertise immobilière. Winssinger & Associés indique disposer également d'une connaissance suffisante des marchés immobiliers sur lesquels opère Befimmo ainsi que la qualification professionnelle nécessaire pour réaliser la valorisation. La mission des experts mandatés a été réalisée en toute indépendance.

Selon l'usage, notre mission est réalisée sur la base des renseignements communiqués par Befimmo en ce qui concerne l'état locatif, les charges et taxes à supporter par le bailleur, les travaux à réaliser, ainsi que tout autre élément pouvant influencer la valeur des immeubles. Nous supposons ces renseignements exacts et complets. Tel que précisé de manière explicite dans nos rapports d'évaluation, ceux-ci ne comprennent en aucune manière une expertise de la qualité structurelle et technique des immeubles, ni une analyse de la présence éventuelle de matériaux nocifs. Ces éléments sont bien connus de Befimmo qui gère son patrimoine de manière professionnelle et procède à une due diligence technique et juridique avant acquisition de chaque immeuble.

### Opinion

La valeur d'investissement peut être définie comme étant la valeur la plus probable dans des conditions normales de vente entre parties parfaitement informées et consentantes, à la date de l'expertise, avant déduction des frais d'acte de cession du portefeuille.

Pour nos évaluations, nous avons adopté une approche statique de capitalisation. Nous effectuons également un contrôle en termes de prix par m<sup>2</sup>.

La capitalisation statique se fait sous la forme de « Term and Reversion ». L'évaluation est composée de deux tranches distinctes: le revenu actuel, basé sur le loyer contractuel, est capitalisé jusqu'à la fin du contrat en cours et à l'échéance du contrat, la valeur locative estimée (VLE) est capitalisée à perpétuité et actualisée. Il est à noter que cette méthode d'évaluation applique un multiplicateur aux loyers actuels et futurs, basé sur l'analyse de biens comparables vendus dans le marché. Le multiplicateur fluctue en raison des rendements exigés par les investisseurs pour ce type de bien et

cette localisation. Ce rendement reflète les risques intrinsèques du secteur (futur chômage locatif, risques de crédit, obligations de maintenance, etc.). Quand il y a des facteurs inhabituels et spécifiques au bien, une correction explicite est appliquée, comme par exemple:

- Non-récupération de charges ou de taxes alors qu'il est usuel pour ce type de locataire de les supporter;
- Travaux de rénovation ou de réparations nécessaires à la date de l'évaluation pour garantir le revenu locatif;
- Autres frais exceptionnels.

Il est important de comprendre la distinction entre cette approche de « capitalisation » et la méthode des cash-flows actualisés où la croissance future et l'inflation sont explicites. Cette différence a pour conséquence que les taux d'actualisation dans une évaluation de cash-flows (DCF) actualisés sont plus élevés que les rendements utilisés dans une capitalisation statique.

Les rendements pris en compte sont basés sur l'expérience de l'évaluateur, sur sa connaissance du marché et des transactions comparables qui ont été réalisées. Les facteurs du marché qui déterminent le rendement peuvent être nombreux et différents selon le type d'acheteurs, mais typiquement les critères suivants sont pris en considération: la qualité du locataire et la durée du bail, la localisation du bien, l'état structurel du bâtiment, sa qualité architecturale, son âge, son état d'entretien, son efficacité (rapport entre surfaces brutes et nettes, ratio de parking).

Au final, c'est le jeu de l'offre et la demande dans le marché de l'investissement qui est déterminant.

D'un point de vue comptable pour l'établissement des états financiers d'une Sicafi, conformément au référentiel IAS/IFRS, l'usage est d'utiliser la juste valeur (« Fair Value »). Selon le communiqué de presse de l'Association belge des Asset Managers (BEAMA) du 8 février 2006, la juste valeur peut être obtenue par déduction des coûts de transaction de 2,5% de la valeur d'investissement pour des immeubles de plus de 2.500.000 €. Pour les immeubles qui ont une valeur acte en mains inférieure à 2.500.000 €, les droits à déduire sont de 10% ou de 12,5% selon la région dans laquelle ils sont situés.

Sur la base des remarques faites aux paragraphes précédents, nous confirmons que la valeur d'investissement du patrimoine immobilier de Befimmo au 30 septembre 2010 s'élève à

1.971.947.000€

(UN MILLIARD NEUF CENT SEPTANTE ET UN MILLIONS NEUF CENT QUARANTE -SEPT MILLE EUROS);

ce montant comprenant la valeur d'investissement des immeubles évalués par la société Winssinger & Associés SA.

La valeur probable de réalisation du patrimoine immobilier de Befimmo au 30 septembre 2010 correspondant à la juste valeur (fair value) s'établirait à

1.922.611.000 €

(UN MILLIARD NEUF CENT VINGT-DEUX MILLIONS SIX CENT ONZE MILLE EUROS);

ce montant comprenant la juste valeur des immeubles évalués par la société Winssinger & Associés SA.

Sur cette base, le rendement locatif global sur loyer en cours sur le portefeuille d'immeubles disponibles à la location ressort à 6,60% et le rendement locatif global sur loyer en cours plus la valeur locative estimée sur locaux inoccupés, ressort à 6,90% sur ce même portefeuille. Les

immeubles disponibles à la location ont un taux d'occupation de 95,53%. Le taux d'occupation sur le portefeuille total d'immeubles de placement s'établit quant à lui à 94,03%.

La moyenne du niveau des loyers perçus ou contractuels est supérieure de +/- 5,60% à la valeur locative normale estimée pour le patrimoine à ce jour.

Le patrimoine est réparti comme suit :

Bureaux	Juste valeur (millions €)	%
<b>IMMEUBLES DE PLACEMENT</b>	<b>1 884,9</b>	<b>98,0</b>
<i>Immeubles disponibles à la location</i>	1 835,3	95,4
Bruxelles centre (CBD)	1 017,8	52,9
Bruxelles décentralisé	129,8	6,7
Bruxelles périphérie	159,6	8,3
Flandre	358,4	18,6
Wallonie	87,5	4,6
Luxembourg ville	82,2	4,3
<i>Immeubles en construction ou en développement pour compte propre, destinés à être disponibles à la location</i>	49,6	2,6
<b>IMMEUBLES DÉTENUS EN VUE DE LA VENTE</b>	<b>37,7</b>	<b>2,0</b>
<b>TOTAL</b>	<b>1 922,6</b>	<b>100</b>

Nous vous prions d'agréer, Messieurs, l'expression de nos sentiments les meilleurs.

Bruxelles, le 22 octobre 2010



R.P. Scrivener M.R.I.C.S.  
National Director Head of Valuations and Consulting  
Pour Jones Lang LaSalle

#### 11.2.3.4 Valeur nette d'inventaire par action<sup>132</sup>

Au 30 septembre 2010, la valeur nette d'inventaire par action s'élève à 60,60€.

<sup>132</sup> Point 8.3 de l'Annexe XV du Règlement.

## 11.2.4 Droits et charges

### 11.2.4.1 Droits

Befimmo SCA ou sa filiale Fedimmo SA sont pleines propriétaires de tous les immeubles faisant partie de leur portefeuille immobilier, à l'exception des immeubles WTC (partie de tours I et II) et Joseph II ainsi que de l'immeuble Tocopro pour lesquels respectivement Befimmo et Fedimmo SA ont les droits réels décrits ci-après ; en outre, certains immeubles sont grevés d'un Droit d'emphytéose sur certains locaux pour des raisons essentiellement techniques, tels que des locaux à usage de cabine haute tension, grevés d'un Droit d'emphytéose au profit de la société distributrice d'électricité.

En ce qui concerne l'immeuble WTC (tours I et II), Befimmo est :

- titulaire du droit résiduaire de propriété sur le terrain dénommé îlot 1, délimité par le boulevard Emile Jacqmain, le boulevard Bolivar, la chaussée d'Anvers et la rue Demol, d'une superficie d'environ 1 hectare 10 ares 17 centiares 27 dixmillièmes ; le contrat d'emphytéose expire le 14 janvier 2068 ;
- titulaire de droits réels sur une partie des constructions : Befimmo est propriétaire des constructions des niveaux +3 à +18 de la tour II, et, selon les cas, propriétaire, titulaire du droit résiduaire de propriété sur ou emphytéote d'une partie des constructions dans le socle et de surfaces représentant environ un étage et un quart dans la tour I, avec, en propriété privative et exclusive, ces constructions et, en copropriété et indivision forcée, les quotités des parties communes générales y afférentes, en ce compris le Droit d'emphytéose portant sur le terrain.

En ce qui concerne l'immeuble Joseph II, Befimmo a concédé à la Commission européenne un Droit d'emphytéose sur le terrain et les constructions. Le contrat d'emphytéose expire le 31 août 2021.

En ce qui concerne l'immeuble Tocopro, Fedimmo SA est titulaire d'un droit résiduaire de propriété. Le contrat d'emphytéose expire le 28 décembre 2105.

En ce qui concerne l'immeuble Wiertz, Befimmo a octroyé au Parlement européen un droit d'usufruit d'une durée de 15 ans prenant effet à l'issue des baux actuellement en cours, à savoir au 1<sup>er</sup> juin 2012.

En ce qui concerne le complexe « The Pavilion », la Commission européenne bénéficie d'un usufruit sur l'intégralité de ce complexe, pour une durée restante de près de 15 ans, soit jusqu'en octobre 2025.

La nature des droits de la Société sur ses immeubles est un élément qui intervient dans la valorisation de son portefeuille par les experts immobiliers.

Il convient par ailleurs de signaler que Befimmo a consenti à la Région wallonne une option d'achat sur l'immeuble Mons 1. Cette option pourra être levée en 2012.

Befimmo n'a consenti aucune hypothèque sur ses actifs.

Plus généralement, aucune caution et aucune sûreté réelle n'ont été fournies aux établissements de crédit, à la seule exception des clauses usuelles se trouvant dans les conventions de crédit syndiqué et les conditions générales des établissements de crédit, et aucun privilège, autre que les privilèges légaux, n'a été consenti.

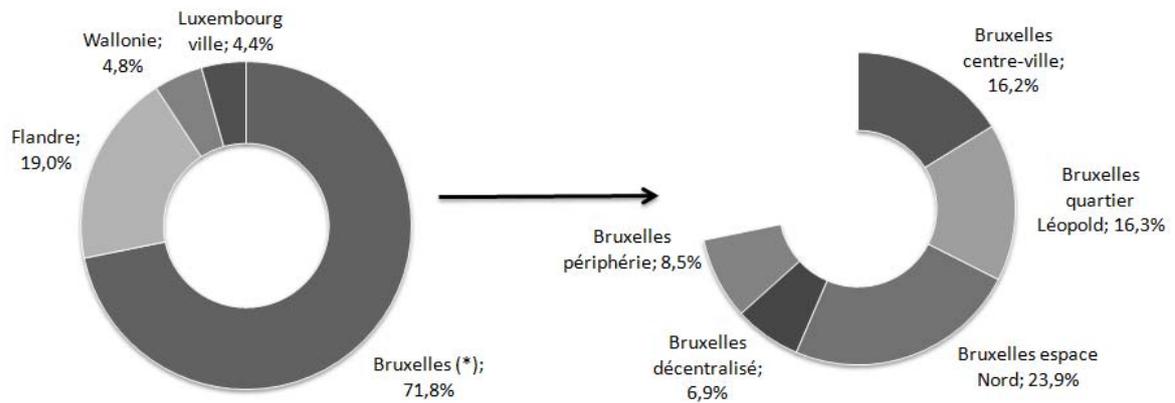
Befimmo a procédé à des opérations de cession de créances de loyers, qui emportent certaines restrictions à la cessibilité des actifs concernés (*infra*, point 15.4).

### 11.2.4.2 Charges

Outre ce qui est décrit ci-avant pour l'immeuble WTC, les charges majeures qui pèsent sur les immeubles sont celles liées à la rénovation. De manière générale, les surfaces libérées à l'issue d'un bail doivent être rénovées ou rafraîchies. En outre, les immeubles nécessitent une rénovation plus approfondie (façade, parachèvements des communs et équipements techniques) tous les 20 à 30 ans en fonction de leurs caractéristiques propres et de leur mode d'occupation. Les principaux programmes de rénovation depuis le 30 septembre 2010 sont décrits au point 11.3 ci-après.

Par ailleurs, l'acquisition ou la cession d'immeubles entraînent des coûts (commission des intermédiaires immobiliers, frais d'expertise, taxes, droits d'enregistrement, rémunérations des conseillers, etc.).

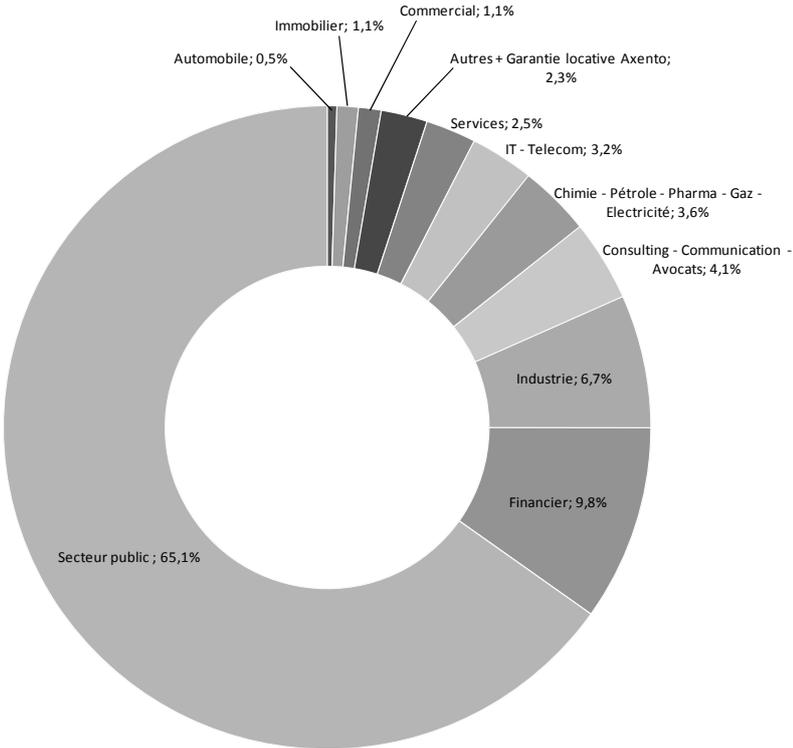
### 11.2.5 Répartition géographique (situation au 30 septembre 2010)<sup>133</sup>



<sup>(\*)</sup> Bruxelles: il s'agit de Bruxelles et son hinterland économique, soit le Central Business District ("CBD"), la zone décentralisée et la périphérie.

<sup>133</sup> Sur la base des justes valeurs au 30 septembre 2010. Ce graphe ne tient pas compte des justes valeurs des immeubles détenus en vue de la vente.

**11.2.6 Locataires (situation au 30 septembre 2010)<sup>134</sup>**



<sup>134</sup> Sur la base des loyers en cours au 30 septembre 2010. Ce graphe ne tient pas compte des loyers des immeubles détenus en vue de la vente.

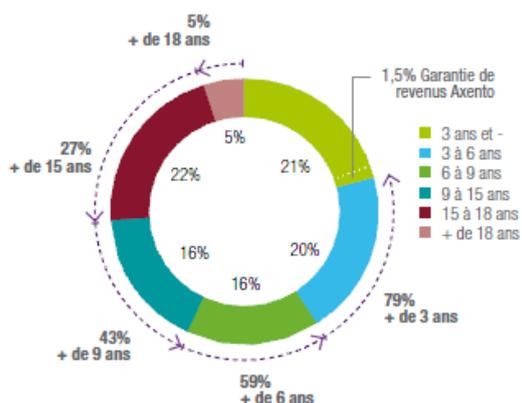
### 11.2.7 Durée moyenne pondérée des baux

Locataires (1 <sup>ère</sup> échéance au 30.09.2010)			
	loyer annuel <sup>(1)</sup>	Durée moyenne pondérée <sup>(2)</sup>	Pourcentage
1. Secteur Public belge (fédéral & régional)			59,1%
2. Institutions européennes & représentations			6,0%
<b>Top deux des locataires: SECTEUR PUBLIC</b>	<b>80,9 millions €</b>	<b>11,2 années</b>	<b>65,1%</b>
3. BNP Paribas Fortis et sociétés liées			4,8%
4. Linklaters Associates			2,6%
5. Levi Strauss			2,3%
6. BGL BNP Paribas et sociétés liées			2,3%
7. Citibank			2,2%
8. Sheraton Management LLC			1,5%
9. General Electric			1,0%
10. Scarlet Business			0,7%
<b>Huit locataires suivants</b>	<b>21,5 millions €</b>	<b>7,4 années</b>	<b>17,3%</b>
<b>Dix locataires suivants</b>	<b>5,9 millions €</b>	<b>3,3 années</b>	<b>4,7%</b>
<b>Top 20 des locataires</b>	<b>108,3 millions €</b>	<b>10,0 années</b>	<b>87,2%</b>
<b>± 165 locataires</b>	<b>14,0 millions €</b>	<b>3,5 années</b>	<b>11,2%</b>
<b>Garantie de revenus Axento</b>	<b>1,9 million €</b>	<b>0,3 année</b>	<b>1,5%</b>
<b>TOTAL</b>	<b>124,2 millions €</b>	<b>9,1 années</b>	<b>100,0%</b>

<sup>(1)</sup> Le loyer annuel ne tient pas compte des loyers des immeubles détenus en vue de la vente.

<sup>(2)</sup> Durée moyenne pondérée des baux, soit la somme des (loyers annuels en cours de chaque bail multipliés par la durée restant à courir jusqu'à la première échéance de ce bail) divisée par le loyer total en cours du portefeuille.

### 11.2.8 Durée des loyers (situation au 30 septembre 2010)<sup>135</sup>



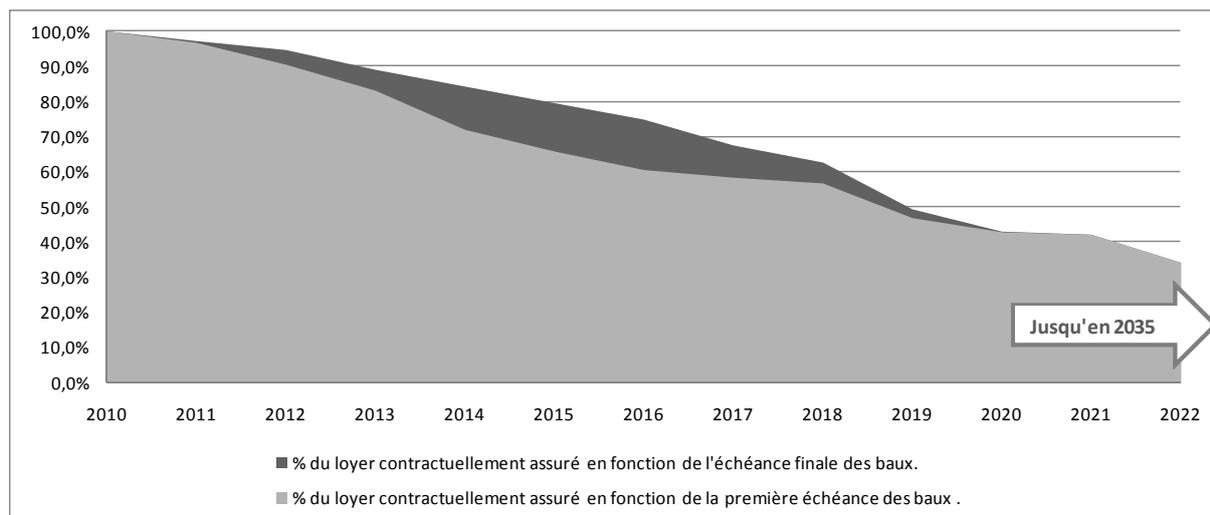
### 11.2.9 Taux de réversion (situation au 30 septembre 2010)<sup>136</sup>

(au 30.09.2010)	Loyers en cours + loyers sur contrats futurs signés (en milliers €)	Quote-part des loyers (%)	Durée moyenne pondérée des baux (1 <sup>er</sup> break)	Taux de réversion
Bruxelles centre (CBD)	66.550	53,6%	10,3 ans	-4,4%
Bruxelles décentralisé	8.994	7,2%	4,0 ans	-9,1%
Bruxelles périphérie	11.529	9,3%	2,8 ans	-6,4%
Flandre	20.653	16,6%	14,2 ans	-3,4%
Wallonie	11.044	8,9%	6,2 ans	-14,2%
Luxembourg ville	5.387	4,3%	3,4 ans	-4,7%
<b>Immeubles disponibles à la location</b>	<b>124.157</b>	<b>100%</b>	<b>9,1 ans</b>	<b>-5,6%</b>

<sup>135</sup> Sur la base des loyers en cours au 30 septembre 2010. Ce graphe ne tient pas compte des loyers des immeubles détenus en vue de la vente.

<sup>136</sup> Le Taux de réversion représente l'écart, exprimé en %, entre le loyer pratiqué sur un immeuble et le loyer de marché tel qu'estimé par les experts indépendants. Taux de réversion:  $1 - ((\text{loyer en cours} + \text{la valeur locative estimée des surfaces inoccupées}) / \text{la valeur locative estimée des surfaces totales})$ .

### 11.2.10 Pourcentage du loyer assuré en fonction de la durée résiduelle des baux du portefeuille consolidé<sup>137</sup> (en vertu des baux en cours et des baux futurs signés) (en %)



<sup>137</sup> Les loyers des années futures calculés à partir de la situation actuelle en tenant compte du fait que chaque locataire part à la première échéance du bail et qu'aucune autre location n'a été effectuée / loyers en cours au 30 septembre 2010.

### 11.2.11 Immeubles faisant partie du portefeuille de Befimmo au 30 septembre 2010: résumé par immeuble

	Année de construction/ Année de rénovation	Surfaces locatives (m <sup>2</sup> )	Durée initiale des baux (années)	Loyers appelés pendant l'exercice (milliers €)	Quote-part du portefeuille <sup>(1)</sup>	Loyers en cours (milliers €)	Taux d'occupation
<b>BUREAUX</b>							
<b>Bruxelles centre-ville</b>							
<b>Brederode I</b>							
Rues de Brederode, de Namur et Thérésienne à 1000 Bruxelles	1990/2001	19 665	14	3 485	2,8%	3 457	97,9%
<b>Brederode Corner</b>							
Rues de Brederode, de Namur à 1000 Bruxelles	2008	8 036	9	1 919	1,5%	1 930	100,0%
<b>Central Gate</b>							
Rue Ravenstein 50-70/Cantersteen 39-55 à 1000 Bruxelles	1997/2000	32 730	3/6/9	3 135	2,6%	3 206	72,8%
<b>Empereur</b>							
Boulevard de l'Empereur 11 à 1000 Bruxelles	1997/2004	5 953	9	987	0,8%	987	100,0%
<b>Montesquieu</b>							
Rue des Quatre Bras 13 à 1000 Bruxelles	2009	19 004	20,5	4 272	3,4%	4 275	100,0%
<b>Gouvernement Provisoire</b>							
Rue du Gouvernement Provisoire 15 à 1000 Bruxelles	1973/2005	2 836	21	570	0,5%	570	100,0%
<b>Lambermont</b>							
Rue Lambermont 2 à 1000 Bruxelles	1850/2000	1 788	21	331	0,3%	330	100,0%
<b>Pacheco</b>							
Boulevard Pacheco 32 à 1000 Bruxelles	1976	5 481	15	673	0,5%	673	100,0%
<b>Poelaert</b>							
Place Poelaert 2-4 à 1000 Bruxelles	2001	14 146	18	3 214	2,6%	3 214	100,0%
		<b>109 639</b>		<b>18 586</b>	<b>14,9%</b>	<b>18 642</b>	<b>93,6%</b>
<b>Bruxelles quartier Léopold</b>							
<b>Arts</b>							
Rues des Arts 28/30, du Commerce 96/112 à 1000 Bruxelles	1920/2005	16 793	21	3 799	3,0%	3 796	100,0%
<b>Guimard</b>							
Rues Guimard 9, du Commerce 87-91 à 1040 Bruxelles	1997	5 357	3/6/9	919	0,7%	923	79,7%
<b>Joseph II</b>							
Rue Joseph II 27 à 1000 Bruxelles	1994	12 831	27	3 899	3,1%	3 902	100,0%
<b>Schuman 3</b>							
Rond-point Schuman 2-4a, Rue Froissart 141a-143 à 1040 Bruxelles	2001	5 487	9	1 504	1,1%	1 369	100,0%
<b>Schuman 11</b>							
Rond-point Schuman 11 à 1040 Bruxelles	2004	5 204	3/6/9	1 473	1,2%	1 460	99,5%
<b>View Building</b>							
Rue de l'Industrie 26-38 à 1040 Bruxelles	2001	11 106	3/6/9	2 071	1,7%	2 090	100,0%
<b>Wiertz</b>							
Rue de Wiertz 30-50 à 1050 Bruxelles	1996	10 865	15	3 097	2,5%	3 103	100,0%
		<b>67 643</b>		<b>16 762</b>	<b>13,3%</b>	<b>16 644</b>	<b>98,6%</b>

<sup>(1)</sup> La quote-part du portefeuille est calculée sur la base des loyers en cours au 30 septembre 2010.

	Année de construction/ Année de rénovation	Surfaces locatives (m <sup>2</sup> )	Durée initiale des baux (années)	Loyers appelés pendant l'exercice (milliers €)	Quote-part du portefeuille <sup>(1)</sup>	Loyers en cours (milliers €)	Taux d'occupation
<b>Bruxelles espace Nord</b>							
<b>Noord Building</b>							
Boulevard du Roi Albert II 156/1 à 1000 Bruxelles	1989	42 726	27	8 263	6,6%	8 257	100,0%
<b>World Trade Center - Tour 2</b>							
Boulevard du Roi Albert II 30 à 1000 Bruxelles	2009	68 980	9	11 227	9,7%	12 160	97,0%
<b>World Trade Center - Tour 3</b>							
Boulevard du Roi Albert II 30 à 1000 Bruxelles	en cours de rénovation	75 800	21	10 525	8,7%	10 847	100,0%
		<b>187 506</b>		<b>30 015</b>	<b>25,0%</b>	<b>31 265</b>	<b>98,8%</b>
<b>Bruxelles décentralisé</b>							
<b>Eudore Devroye</b>							
Rue Père Eudore Devroye 245 à 1150 Bruxelles	1996	1 576	6/9	309	0,2%	309	100,0%
<b>Goemaere</b>							
Chaussée de Watro 1945 à 1160 Bruxelles	1988/1998	6 956	3/6/9	1 150	0,8%	1 000	94,1%
<b>La Hulpe - 3<sup>e</sup> étage (avant)</b>							
Chaussée de La Hulpe 177 à 1170 Bruxelles	1970	534	-	82	0,0%	-	0,0%
<b>Jean Dubrucq</b>							
Avenue Jean Dubrucq 175b 1 à 1080 Bruxelles	1991	8 087	9	870	0,7%	880	100,0%
<b>La Plaine</b>							
Boulevard Général Jacques 263G à 1050 Bruxelles	1995	15 933	9	2 921	2,2%	2 688	100,0%
<b>Triomphe I</b>							
Avenue Amaud Fraiteur 15-23 à 1050 Bruxelles	1998	11 498	9	2 519	2,0%	2 534	100,0%
<b>Triomphe II</b>							
Avenue Amaud Fraiteur 15-23 à 1050 Bruxelles	1998	9 032	6/9	1 382	1,1%	1 367	99,6%
<b>Triomphe III</b>							
Avenue Amaud Fraiteur 15-27 à 1050 Bruxelles	1993	7 178	6/9	509	0,2%	215	21,4%
		<b>60 794</b>		<b>9 742</b>	<b>7,2%</b>	<b>8 994</b>	<b>90,6%</b>
<b>Bruxelles périphérie</b>							
<b>Eagle Building</b>							
Kouterveldstraat 20 à 1831 Dlegem	2000	8 646	3/6/9	974	0,8%	1 011	87,1%
<b>Fountain Plaza</b>							
Belgicstraat 1/3/5/7 à 1930 Zaventem	1991	16 690	3/6/9	1 591	1,4%	1 777	73,6%
<b>Ikaros Business Park (phases I à V)</b>							
Ikaroslaan à 1930 Zaventem	1990 à 2008	46 053	3/6/9	4 558	3,6%	4 547	72,5%
<b>Media</b>							
Medialaan 50 à 1800 Vilvoorde	1999	18 104	3/6/9	2 418	2,0%	2 534	99,3%
<b>Ocean house</b>							
Belgicstraat 17 à 1930 Zaventem	1997	4 693	6	758	0,6%	771	100,0%
<b>Planet II</b>							
Louvenssesteenweg 542 à 1930 Zaventem	1988	10 279	3/6/9	638	0,5%	614	59,7%
<b>Waterloo Office Park</b>							
Ortove de Richeffe 181 à 1410 Waterloo	1992	2 005	3/6/9	309	0,2%	275	84,6%
		<b>106 470</b>		<b>11 246</b>	<b>9,2%</b>	<b>11 529</b>	<b>79,4%</b>

<sup>(1)</sup> La quote-part du portefeuille est calculée sur la base des loyers en cours au 30 septembre 2010.

	Année de construction/ Année de rénovation	Surfaces locatives (m <sup>2</sup> )	Durée initiale des baux (années)	Loyers appelés pendant l'exercice (milliers €)	Quote-part du portefeuille <sup>(1)</sup>	Loyers en cours (milliers €)	Taux d'occupation
<b>Wallonie</b>							
Ath - Place des Capucins 1	1995	4 055	18	522	0,4%	522	100,0%
Binche - Rue de la Régence 31	1960	2 480	9	213	0,2%	213	100,0%
Braine-l'Alleud - Rue Pierre Flamand 64	1977	2 175	21	236	0,2%	236	100,0%
Chenée - Rue Large 59	1983	1 276	6	84	0,1%	84	100,0%
Eupen - Vervierserstrasse 8	1989	2 240	15	266	0,2%	266	100,0%
La Louvière - Rue Ernest Boucqueau 15	1997	6 116	18	795	0,6%	795	100,0%
Liège - Avenue Emile Digneffe 24	1953	2 358	6	203	0,2%	204	100,0%
Liège - Rue Paradis 1	1987	38 945	6	4 114	3,3%	4 113	100,0%
Liège - Rue Rennequin-Sualet 28	1968	2 991	6	219	0,2%	220	100,0%
Malmedy - Rue Joseph Werson 2	2000	2 757	21	306	0,2%	306	100,0%
Marche-en-Famenne - Avenue du Monument 25	1988	4 070	18	478	0,4%	479	100,0%
Mons 1 - Rue Joncquois 118	2002	7 851	18	1 218	1,0%	1 217	100,0%
Mons 2 - Digue des Peupliers 71	1976	7 268	8	1 222	1,0%	1 221	100,0%
Namur - Avenue de Stassart 9	1900	1 939	9	212	0,2%	212	100,0%
Namur - Rue Henri Lemaître 3	1925	990	9	85	0,1%	85	100,0%
Namur - Rue Pépin 5	1965	1 130	9	153	0,1%	153	100,0%
Namur - Rue Pépin 31	1900	1 018	9	90	0,1%	92	100,0%
Namur - Rue Pépin 22	1900	877	9	76	0,1%	77	100,0%
Saint-Vith Klosterstrasse 32	1988	2 956	18	335	0,3%	336	100,0%
Seraing - Rue Haute 67	1971	2 109	15	213	0,2%	213	100,0%
		<b>95 601</b>		<b>11 040</b>	<b>8,8%</b>	<b>11 044</b>	<b>100,0%</b>
<b>Flandre</b>							
Antwerpen - Meir 48	1985	20 612	18/27	3 119	2,5%	3 155	100,0%
Bilzen - Brugstraat 2	1995	1 318	18	177	0,1%	178	100,0%
Brugge - Boninvest 1	1996	2 690	21	185	0,1%	185	100,0%
Deinze - Brielstraat 25	1988	3 167	15	354	0,3%	354	100,0%
Dendermonde - Sint-Rochusstraat 63	1987	6 453	21	817	0,7%	817	100,0%
Diest - Koning Albertstraat 12	1995	2 869	21	369	0,3%	369	100,0%
Diksmuide - Vrouwenweg 49	1979	2 207	21	265	0,2%	265	100,0%
Eeklo - Raamstraat 18	1993	3 155	15	364	0,3%	365	100,0%
Haaecht - Remi van de Sandelaan 1	1985	2 170	18	258	0,2%	260	100,0%
Halle - Zuster Bernardastraat 32	1985	7 440	18	986	0,8%	985	100,0%
Harelbeke - Kortrijksestraat 2	1990/2006	1 973	9	222	0,2%	222	100,0%
Herentals - Belgiëlaan 29	1987	3 296	18	406	0,3%	407	100,0%
Ieper - Arsenaalstraat 4	1994	4 623	18	574	0,5%	574	100,0%
Izegem - Kasteelstraat 15	1981	2 910	9	298	0,2%	298	100,0%
Knokke-Heist - Majoor Vandammestraat 4	1979	2 696	21	392	0,3%	394	100,0%
Kortrijk - Bloemistenstraat 23	1995/2005	11 505	18	1 430	1,1%	1 434	100,0%
Kortrijk - Ijzerkaai 26	1992	1 813	9	202	0,2%	203	100,0%

<sup>(1)</sup> La quote-part du portefeuille est calculée sur la base des loyers en cours au 30 septembre 2010.

	Année de construction/ Année de rénovation	Surfaces locatives (m <sup>2</sup> )	Durée initiale des baux (années)	Loyers appelés pendant l'exercice (milliers €)	Quote-part du portefeuille <sup>(1)</sup>	Loyers en cours (milliers €)	Taux d'occupation
Leuven - Vital Decosterstraat 42/44	1993	19 033	12/15	1 880	1,5%	1 896	100,0%
Lokeren - Grote Kaai 20	2005	1 938	21	248	0,2%	248	100,0%
Menen - Grote Markt 10	1988	3 273	9	381	0,3%	384	100,0%
Nieuwpoort - Juul Filliaertweg 41	1982	2 868	15	348	0,3%	349	100,0%
Ninove - Bevrjdingslaan 7	1981	2 683	9	315	0,3%	315	100,0%
Oudenaarde - Marlboroughlaan 4	1963	4 701	21	453	0,4%	453	100,0%
Roeselare - Rondekomstraat 30	1987/2003	6 795	21	711	0,6%	719	100,0%
Sint-Niklaas - Driekoningenstraat 4	1992	6 987	18	822	0,7%	822	100,0%
Sint-Truiden - Abdijstraat 6	1984	3 932	15	398	0,3%	403	100,0%
Tervuren - Leuvensesteenweg 17	1980	20 408	15	1 176	0,9%	1 182	100,0%
Tieit - Tramstraat 48	1982	4 180	15	458	0,4%	459	100,0%
Tienen - Goossensvest 3	1985	6 390	15	768	0,6%	773	100,0%
Tongeren - Verbindingsstraat 26	2002	7 482	21	1 052	0,8%	1 052	100,0%
Torhout - Burg 28	1973	1 720	18	182	0,1%	183	100,0%
Torhout - Elisabethlaan 27	1985	1 284	9	143	0,1%	144	100,0%
Vilvoorde - Groenstraat 51	1995	5 992	21	815	0,6%	808	100,0%
		<b>180 563</b>		<b>20 568</b>	<b>16,5%</b>	<b>20 653</b>	<b>100,0%</b>
<b>Luxembourg ville</b>							
Axento - Luxembourg, Avenue JF Kennedy 44	2009	13 447	5/6/9	475	4,3%	5 387	100,0%
<b>IMMEUBLES DISPONIBLES À LA LOCATION</b>		<b>821 663</b>		<b>118 434</b>	<b>99,3%</b>	<b>124 157</b>	<b>95,5%</b>
Froissart Rue Froissart 95 à 1000 Bruxelles	en cours de rénovation	3 185	-	-	-	-	-
Science - Montoyer Rue de la Science 8 à 1000 Bruxelles	en cours de rénovation	5 316	-	282	-	-	-
Projet Paradis 1 Rue Paradis 1 à 4000 Liège	projet de construction	-	-	-	-	-	-
WTC IV Boulevard du Roi Albert II 30 à 1000 Bruxelles	terrain	-	-	-	-	-	-
<b>IMMEUBLES EN CONSTRUCTION OU EN DÉVELOPPEMENT POUR COMPTE PROPRE, DESTINÉS À ÊTRE DISPONIBLES À LA LOCATION</b>		<b>8 501</b>		<b>282</b>			
<b>TOTAL - IMMEUBLES DE PLACEMENT</b>		<b>830 164</b>		<b>118 721</b>	<b>99,3%</b>	<b>124 157</b>	<b>94,0%</b>
Kattendijkdok Oostkaai 22 à 2000 Anvers	1978	12 167	-	818	-	852	
Empress Court Boulevard de l'Impératrice 17-19 à 1000 Bruxelles	en cours de rénovation	15 357	-	10	-	10	
La Hulpe 3 <sup>e</sup> étage (arrière) Chaussée de La Hulpe 177 à 1170 Bruxelles	1970	411	-	-	-	-	
<b>TOTAL - IMMEUBLES DÉTENUS EN VUE DE LA VENTE</b>		<b>27 935</b>		<b>828</b>	<b>0,7%</b>	<b>862</b>	
<b>TOTAL</b>		<b>858 099</b>		<b>119 549</b>	<b>100%</b>	<b>125 019</b>	

<sup>(1)</sup> La quote-part du portefeuille est calculée sur la base des loyers en cours au 30 septembre 2010.

	Année de construction/ Année de rénovation	Surfaces locatives (m <sup>2</sup> )	Durée initiale des baux (années)	Loyers appelés pendant l'exercice (milliers €)	Quote-part du portefeuille <sup>(1)</sup>	Loyers en cours (milliers €)	Taux d'occupation
Leuven - Vital Decosterstraat 42/44	1993	19 033	12/15	1 880	1,5%	1 896	100,0%
Lokeren - Grote Kaai 20	2005	1 938	21	248	0,2%	248	100,0%
Menen - Grote Markt 10	1988	3 273	9	381	0,3%	384	100,0%
Nieuwpoort - Juul Filliaertweg 41	1982	2 868	15	348	0,3%	349	100,0%
Ninove - Bevrijdingslaan 7	1981	2 683	9	315	0,3%	315	100,0%
Oudenaarde - Marlboroughlaan 4	1963	4 701	21	453	0,4%	453	100,0%
Roeselare - Rondekomstraat 30	1987/2003	6 795	21	711	0,6%	719	100,0%
Sint-Niklaas - Driekoningenstraat 4	1992	6 987	18	822	0,7%	822	100,0%
Sint-Truiden - Abdijstraat 6	1984	3 932	15	398	0,3%	403	100,0%
Tervuren - Leuvensesteenweg 17	1980	20 408	15	1 176	0,9%	1 182	100,0%
Tielt - Tramstraat 48	1982	4 180	15	458	0,4%	459	100,0%
Tienen - Goossensvest 3	1985	6 390	15	768	0,6%	773	100,0%
Tongeren - Verbindingsstraat 26	2002	7 482	21	1 052	0,8%	1 052	100,0%
Torhout - Burg 28	1973	1 720	18	182	0,1%	183	100,0%
Torhout - Elisabethlaan 27	1985	1 284	9	143	0,1%	144	100,0%
Vilvoorde - Groenstraat 51	1995	5 992	21	815	0,6%	808	100,0%
		<b>180 563</b>		<b>20 568</b>	<b>16,5%</b>	<b>20 653</b>	<b>100,0%</b>
<b>Luxembourg ville</b>							
Axento - Luxembourg, Avenue JF Kennedy 44	2009	13 447	5/6/9	475	4,3%	5 387	100,0%
<b>IMMEUBLES DISPONIBLES À LA LOCATION</b>		<b>821 663</b>		<b>118 434</b>	<b>99,3%</b>	<b>124 157</b>	<b>95,5%</b>
Froissart	en cours de rénovation	3 185	-	-	-	-	-
Rue Froissart 95 à 1000 Bruxelles							
Science - Montoyer	en cours de rénovation	5 316	-	282	-	-	-
Rue de la Science 8 à 1000 Bruxelles							
Projet Paradis 1	projet de construction	-	-	-	-	-	-
Rue Paradis 1 à 4000 Liège							
WTC IV	terrain	-	-	-	-	-	-
Boulevard du Roi Albert II 30 à 1000 Bruxelles							
<b>IMMEUBLES EN CONSTRUCTION OU EN DÉVELOPPEMENT POUR COMPTE PROPRE, DESTINÉS À ÊTRE DISPONIBLES À LA LOCATION</b>		<b>8 501</b>		<b>282</b>			
<b>TOTAL - IMMEUBLES DE PLACEMENT</b>		<b>830 164</b>		<b>118 721</b>	<b>99,3%</b>	<b>124 157</b>	<b>94,0%</b>
Kattendijkdok							
Oetkaai 22 à 2000 Anvers	1978	12 167	-	818	-	852	
Empress Court	en cours de rénovation	15 357	-	10	-	10	
Boulevard de l'Impératrice 17-19 à 1000 Bruxelles							
La Hulpe 3 <sup>e</sup> étage (arrière)	1970	411	-	-	-	-	
Chaussée de La Hulpe 177 à 1170 Bruxelles							
<b>TOTAL - IMMEUBLES DÉTENUS EN VUE DE LA VENTE</b>		<b>27 935</b>		<b>828</b>	<b>0,7%</b>	<b>862</b>	
<b>TOTAL</b>		<b>858 099</b>		<b>119 549</b>	<b>100%</b>	<b>125 019</b>	

<sup>(1)</sup> La quote-part du portefeuille est calculée sur la base des loyers en cours au 30 septembre 2010.

Après la clôture de l'exercice au 30 septembre 2010, Befimmo a acquis les actions Ringcenter SA, propriétaire du complexe « The Pavilion ». Ce complexe d'une surface totale de 19.650 m<sup>2</sup> et terminé en 2005, est situé au coeur du quartier Léopold à Bruxelles. La Commission européenne bénéficie d'un usufruit sur l'intégralité de ce complexe, pour une durée restante de près de 15 ans.

## 11.3 Stratégie d'investissement

### 11.3.1 Objectif et politique d'investissement

#### 11.3.1.1 Description<sup>138</sup>

Le métier de base de Befimmo est l'investissement en immeubles de bureaux de qualité dans des localisations où la valeur se génère par la rareté comme dans le *Central Business District*. Befimmo s'intéresse aux projets d'investissement répondant principalement aux caractéristiques ci-après:

- une bonne occupation par des locataires de qualité, corporates ou institutions publiques;
- d'une taille critique adéquate, bien équipés et efficaces;
- aptes à subir avec succès les vérifications de la « due diligence » portant sur les aspects urbanistiques, techniques, environnementaux, juridiques et fiscaux;
- disposant d'un potentiel de création de valeur;
- une bonne situation (visibilité, accessibilité) et dans des zones qui sont bien desservies par les transports en commun.

Befimmo pourrait également prendre des positions dites « en amont », assumant ainsi certains risques de commercialisation (portant par exemple sur la prise en occupation d'immeubles acquis en cours de construction), et réaliser, le cas échéant, des partenariats avec des promoteurs immobiliers ou des entrepreneurs afin de couvrir les risques de réalisation (coût, délai, qualité). Cela a été le cas – à titre d'exemple – pour le projet Axento à Luxembourg. Des partenariats pourraient également être envisagés lorsque la taille de certaines opérations immobilières dépasserait la capacité d'investissement de Befimmo.

Befimmo se concentre sur son métier d'*Asset Manager*, investisseur spécialiste « *pure player* » en immobilier de bureaux principalement dans les centres-villes, à Bruxelles, en Belgique. En tant que spécialiste, Befimmo n'entend pas, en principe pas, se diversifier dans d'autres métiers qui viendraient à lui faire supporter des profils de risque/*return* différents de celui de l'investisseur professionnel en immobilier de bureaux<sup>139</sup>.

Tout en réservant la priorité au marché belge, Befimmo pourrait, comme elle l'a déjà fait à Luxembourg, s'intéresser à de nouvelles perspectives d'investissements hors frontières, dans d'autres pays de la zone euro présentant de bonnes perspectives de croissance et jouissant d'une législation garantissant la transparence fiscale spécifique aux Sicafi et plus précisément dans des villes bénéficiant d'une liquidité et d'une profondeur de marché suffisantes. A ce stade, Befimmo considère que seul les marchés parisien et luxembourgeois répondent à ces critères.

A titre complémentaire, Befimmo pourrait s'intéresser, de manière limitée, à des opportunités de marché s'écartant de cette stratégie et présentant un profil de risque plus élevé pour autant que leur pertinence soit dûment justifiée, notamment à des opportunités d'acquisition de projets de développement pour compte propre et d'acquisition au profil plus financier, axées sur des revenus à long terme en provenance de débiteurs solides.

Befimmo vise à offrir à ses actionnaires un dividende stable et d'un niveau équilibré par rapport au profil de risque présenté par la Société. Forte de son expérience, Befimmo poursuivra son travail avec la même philosophie de création de valeur à long terme pour les investisseurs.

Enfin, Befimmo entend travailler à la réduction de l'impact environnemental des activités qu'elle contrôle directement. A cette fin, Befimmo a mis en place un Système de Gestion Environnementale

<sup>138</sup> Point 1.1 de l'Annexe XV du Règlement.

<sup>139</sup> Point 6.1.2 de l'Annexe IV du Règlement.

(« SGE »), récemment certifié ISO 14001. Les impacts des activités de l'entreprise sont ainsi évalués au niveau stratégique (acquisition, rénovation majeure, etc.) ainsi qu'au niveau opérationnel (entretien de l'immeuble, utilisation de l'immeuble, etc.). Befimmo estime qu'outre ses mérites propres, ce SGE, ajouté à d'autres outils, utilisés pour les immeubles de Befimmo, comme le certificat de performance énergétique, ou la certification BREEAM<sup>140</sup>, est de nature à contribuer à l'optimalisation de valeur ajoutée.

Cette stratégie ne pourrait être modifiée par le Gérant de la Société que dans les limites fixées par, d'une part, les articles 5 et 6 des statuts de la Société relatifs, respectivement, à l'objet social et aux règles de répartition des placements, et, d'autre part, par la Loi du 20 juillet 2004 et l'Arrêté royal du 7 décembre 2010 (voir point 9.5 ci-avant).

#### 11.3.1.2 Limites d'emprunt et d'endettement<sup>141</sup>

L'endettement global d'une Sicafi, au sens de l'article 27, § 2, de l'Arrêté royal du 7 décembre 2010, ne peut dépasser 65% des actifs au moment de la conclusion d'un contrat d'emprunt.

Les charges financières annuelles liées à cet endettement ne peuvent dépasser à aucun moment 80% des ventes et prestations et produits financiers de la Sicafi. Ne sont pas pris en compte les montants dus par la Sicafi du chef de l'acquisition de biens immobiliers, pour autant qu'ils soient payés dans les délais d'usage.

Le ratio d'endettement<sup>142</sup> de Befimmo s'élevait à 44,1% au 30 septembre 2010 et à 45,4% au 30 septembre 2009.

Befimmo vise à maintenir en opérations « courantes » un ratio d'endettement à un niveau autour de 50%.

#### 11.3.1.3 Statut réglementaire et autorité de contrôle<sup>143</sup>

Conformément à l'Arrêté royal du 7 décembre 2010 et à la Loi du 20 juillet 2004, Befimmo est agréée en qualité de Sicafi et est soumise au contrôle de la CBFA/FSMA (*supra*, point 9.3).

#### 11.3.1.4 Profil-type des investisseurs<sup>144</sup>

Le profil type a l'intention duquel l'organisme de placement collectif Befimmo a été créé est l'investisseur particulier ou institutionnel qui souhaite réaliser un investissement défensif dans l'immobilier de bureaux principalement belge.

A la connaissance de la Société, l'actionnariat à la date du Prospectus se répartit comme suit :

- investisseurs privés (ou institutionnels non identifiés) : entre 30% et 35%<sup>145</sup>;
- investisseurs institutionnels (fonds de pension, fonds immobiliers belges et étrangers, etc.) : entre 46,2% et 51,2%<sup>146</sup>;
- AG Insurance et sociétés liées : 18,8% (point 2.1.4).

<sup>140</sup> BREEAM (*Building Research Establishment Environmental Assessment Method*) est la première méthode d'évaluation environnementale des bâtiments. Il s'agit d'un référentiel pour les meilleures pratiques en matière de conception durable et ce référentiel est devenu la mesure la plus largement utilisée pour décrire la performance environnementale d'un bâtiment. Pour de plus amples informations, veuillez consulter le site internet [www.breeam.org](http://www.breeam.org).

<sup>141</sup> Point 1.2 de l'Annexe XV du Règlement.

<sup>142</sup> Le ratio d'endettement a été calculé conformément à l'arrêté royal du 21 juin 2006 abrogé par l'Arrêté royal du 7 décembre 2010.

<sup>143</sup> Point 1.3 de l'Annexe XV du Règlement.

<sup>144</sup> Point 1.4 de l'Annexe XV du Règlement.

<sup>145</sup> Source: estimations Befimmo; la Société ne peut garantir la fiabilité de ces estimations.

<sup>146</sup> Source: estimations Befimmo; la Société ne peut garantir la fiabilité de ces estimations.

### 11.3.2 Restrictions à l'investissement<sup>147</sup>

En vertu de l'Arrêté royal du 7 décembre 2010, les placements d'une Sicafi doivent être diversifiés de façon à assurer une répartition adéquate des risques d'investissement.

En principe, une Sicafi ne peut placer plus de 20% de ses actifs dans des biens immobiliers qui forment un seul ensemble immobilier. Il faut entendre par « *un seul ensemble immobilier* » un ou plusieurs biens immobiliers dont le risque d'investissement est à considérer comme un seul risque dans le chef de la Sicafi.

Toutefois, en ce qui concerne le critère de répartition des risques d'investissement qui porte sur l'identité du locataire ou de l'utilisateur des biens immobiliers, la Sicafi est réputée satisfaire à l'exigence de répartition des risques à concurrence de la partie du risque d'investissement couvert par un engagement à long terme d'un Etat Membre de l'Espace Economique Européen en tant que locataire ou utilisateur des biens concernés.

Les placements en valeurs mobilières sont effectués conformément aux critères définis par les articles 47 et 51 de l'Arrêté royal du 4 mars 2005. Le calcul des limites reprises se fait sur la base des actifs de la Sicafi et de ses filiales.

Une Sicafi peut en tant que preneur conclure des contrats de location-financement immobilier pour autant que l'investissement net dans ces contrats au moment de la conclusion de ceux-ci ne dépasse pas 10% des actifs de la Sicafi.

L'activité de donner en location-financement un ou plusieurs immeubles avec option d'achat ne peut être exercée qu'à titre accessoire.

L'Arrêté royal du 7 décembre 2010 interdit à toute Sicafi :

- d'agir comme promoteur immobilier;
- d'octroyer des crédits ou de se porter garant pour le compte de tiers;
- la participation à un syndicat de bonne fin ou de garantie;
- le prêt d'instruments financiers, à l'exception des prêts effectués dans les conditions et selon les dispositions de l'arrêté royal du 7 mars 2006 relatif aux prêts de titres par certains organismes de placement collectif;
- l'acquisition d'instruments financiers émis par une société ou une association de droit privé qui est déclarée en faillite, conclut un accord amiable avec ses créanciers, fait l'objet d'une procédure de réorganisation judiciaire, a obtenu un sursis de paiement, ou a fait l'objet, dans un pays étranger, d'une mesure analogue.

### 11.3.3 Principaux investissements réalisés depuis le 30 septembre 2010<sup>148</sup>

Le 21 février 2011, Befimmo a acquis, du fonds allemand SEB Investment GmbH, les actions Ringcenter SA, propriétaire du complexe « The Pavilion », au prix de 55,6 millions €. Ce complexe, terminé en 2005, est situé au cœur du quartier Léopold à Bruxelles, entre la rue de la Loi, la rue de Spa et la rue Joseph II. Il totalise 18.750 m<sup>2</sup> de bureaux, 900 m<sup>2</sup> d'archives et 106 emplacements de parking. Le complexe a été valorisé à 78 millions €, en ligne avec la valeur d'investissement déterminée par l'un des experts immobiliers indépendants de la Sicafi. La Commission européenne bénéficie d'un usufruit sur l'intégralité de ce complexe, pour une durée restante de près de 15 ans.

Par ailleurs, en matière de programmes de réhabilitation et de rénovation, Befimmo poursuit un important programme d'investissements. Globalement, Befimmo a réalisé des travaux de rénovation

<sup>147</sup> Points 2.1, 2.2 et 2.3 de l'Annexe XV du Règlement.

<sup>148</sup> Point 5.2 de l'Annexe IV du Règlement.

et construction pour un montant total de 34,8 millions € dans son portefeuille immobilier, au cours de l'exercice 2009/2010 ;

- Les travaux de réhabilitation dans l'immeuble Empress Court (15.500 m<sup>2</sup>) ont débuté dans le courant de l'année 2009 et se sont terminées début 2011. Après avoir été lauréat du concours «IBGE 2007 – Immeubles verts», ce projet a obtenu la certification développement durable Breeam<sup>149</sup> «Excellent» dans la catégorie Design & pré-construction. Le budget d'investissement total s'élève à 25 millions €, répartis sur les exercices 2009-2011 ;
- Befimmo a décidé de mettre en œuvre le permis d'urbanisme qu'elle a obtenu en janvier 2009, afin de poursuivre la rénovation de l'immeuble Central Gate (33.000 m<sup>2</sup>) à Bruxelles. Cet ambitieux programme de rénovation porte sur la réfection des façades et des toitures, le réaménagement des parkings, des patios et des circulations internes, et plus généralement sur la rénovation des surfaces communes de l'immeuble. Le montant global des investissements projetés dans cet immeuble occupé s'élève à 19,2 millions €. Les travaux ont débuté en janvier 2011 et devraient durer 18 mois ;
- La Régie des Bâtiments ayant quitté l'immeuble Science-Montoyer (5.300 m<sup>2</sup>), comme anticipé, à la fin du bail (27 mars 2010), Fedimmo a immédiatement entamé des travaux de réhabilitation dans l'immeuble. Ce projet, lauréat du concours «IBGE 2009 – Immeubles verts» et certifié Breeam Design & préconstruction « Excellent », concerne la réhabilitation totale de l'immeuble et la réorganisation des circulations verticales et horizontales en vue d'optimiser les surfaces existantes. Le budget des travaux est de 10,3 millions €. L'immeuble, qui bénéficie d'une excellente localisation dans le quartier européen à Bruxelles, devrait être disponible à la location dans le courant du second semestre 2011 ;
- Fedimmo a terminé des travaux de rénovation dans l'immeuble Froissart (3.200 m<sup>2</sup>), dont le coût total s'est élevé à 5,7 millions €. Idéalement situé à proximité immédiate du rond-point Schuman à Bruxelles, au cœur du quartier européen, le bâtiment est disponible à la location depuis fin octobre 2010 et suscite de l'intérêt ;
- Conformément à ses engagements contractuels vis-à-vis de l'Etat belge, Fedimmo a terminé dans les délais prévus le programme général de rénovation de ses immeubles (budget de 26,8 millions €), hormis les travaux de la Tour 3 du World Trade Center à Bruxelles, qui ont été postposés à la demande de l'Etat belge. Les deux premières phases des travaux dans la Tour 3 ont été entièrement terminées début 2011, tandis que la dernière phase devrait s'achever en septembre 2012. Le budget total des travaux dans la Tour 3 est de 22,2 millions €. En outre, Fedimmo assure la maîtrise d'ouvrage déléguée des travaux d'aménagement locatif, pour compte de la Régie des Bâtiments. Ces travaux ont généré une augmentation progressive du revenu locatif annuel de Fedimmo SA au cours des trois dernières années. Cette augmentation représente un montant de base de 3,4 millions € au cours de l'exercice 2009/2010 ;
- Investissements énergétiques<sup>150</sup> : dans le cadre de son programme d'investissement pluriannuel mis en place en vue d'améliorer les performances énergétiques de ses immeubles en exploitation (portefeuille de Befimmo hors Fedimmo), Befimmo a investi un montant total de 1,2 millions € au cours de l'exercice 2009/2010 ;

<sup>149</sup> BREEAM (*Building Research Establishment Environmental Assessment Method*) est une méthode d'évaluation environnementale des bâtiments. Il s'agit d'un référentiel pour les meilleures pratiques en matière de conception durable. Ce référentiel est devenu une des mesures les plus largement utilisées pour décrire la performance environnementale d'un bâtiment. Pour de plus amples informations, veuillez consulter le site internet [www.breeam.org](http://www.breeam.org).

<sup>150</sup> Vous trouverez de plus amples informations relatives aux investissements énergétiques au sein du portefeuille de Befimmo dans le Rapport Financier Annuel 2009/2010. Un chapitre y est dédié à la Responsabilité Sociétale de l'entreprise.

- Projet de construction du nouveau Centre des Finances, rue Paradis à Liège (39.000 m<sup>2</sup>) : dans le cadre d'un marché public de promotion, l'Etat belge a conclu début 2009 avec Fedimmo un bail pour un immeuble à construire, rue Paradis à Liège (coût total estimé à 91,1 millions €). Cet immeuble, destiné à accueillir les nouveaux bureaux des fonctionnaires du Service Public Fédéral Finances, est loué pour une durée ferme de 25 années prenant cours le 1<sup>er</sup> juin 2013. En exécution de ce marché, Fedimmo a introduit une demande de «permis unique» sur base du certificat d'urbanisme qu'elle a obtenu mi-2008. Cette procédure est actuellement en cours. Dans le cadre de cette procédure et de manière à rencontrer certaines remarques formulées lors de l'enquête publique, des modifications ont été demandées par la Région wallonne, autorité compétente pour la délivrance, le cas échéant, du permis unique. La décision des autorités sur le projet modifié devrait intervenir vers la mi-2011, entraînant ainsi un retard prévisible de quelques mois pour la livraison du bâtiment.

Befimmo peut mettre en place d'autres programmes de rénovation pour des montants importants, en fonction de l'échéance des baux et de la situation de l'immeuble.

Ces investissements sont financés grâce aux fonds propres de Befimmo et aux différents types de crédits en cours et à mettre en place.

A la date du Prospectus, Befimmo n'a pris aucun autre engagement ferme pour d'autres investissements importants.

Plus généralement, Befimmo s'intéresse à divers projets, qui sont encore à l'étude au sein de la Société.

#### **11.3.4 Principaux désinvestissements depuis le 30 septembre 2010<sup>151</sup>**

- Fedimmo a signé en septembre 2010 une convention de vente de l'immeuble Kattendijkdok pour un montant hors droits de 7,8 millions €. Cette opération a été finalisée en ce début d'année 2011 et génère un résultat de 0,12 € par action. Cette opération s'inscrit dans la stratégie de Fedimmo, centrée sur le secteur de l'immobilier de bureaux, qui consiste à céder ses immeubles à baux courts dès lors qu'une reconversion avec réaffectation (en résidentiel, logistique, etc.) paraît la solution la plus indiquée ;
- En juillet 2010, Befimmo a conclu avec la société Vivaqua une convention de vente, sous condition suspensive, de l'immeuble Empress Court à Bruxelles en état de futur achèvement, pour un montant net (hors droits et TVA) de 51 millions €. La signature de l'acte authentique, après la réalisation de la condition suspensive, et la livraison de l'immeuble, après achèvement du programme de rénovation, ont eu lieu dans le courant du premier trimestre de 2011. Cette vente génère un résultat de l'ordre de 0,70 €/action au cours de l'exercice 2010/2011. Cette opération démontre que, même dans un contexte de marché difficile, ce sont les immeubles qui réunissent les critères de qualité, tels que la localisation, la taille, l'accessibilité et la flexibilité, qui trouvent preneurs, que ce soit à la location ou à l'achat. Le succès de cette opération illustre la capacité de Befimmo à gérer son portefeuille activement en saisissant les opportunités de marché pour tirer parti de la qualité de ses investissements.

Befimmo entend bien poursuivre une gestion active de son portefeuille en investissant dans des bureaux de qualité situés dans des centres-villes et en se séparant d'immeubles devenus non stratégiques ou à maturité c'est-à-dire dont elle estime qu'une prolongation de la durée de détention n'offrirait pas de création de valeur supplémentaire compte tenu de la stratégie de la Société.

<sup>151</sup> Point 12.3.3 de l'Annexe IV du Règlement.

### 12.1 Fournisseurs de services

#### 12.1.1 Mission de gérance de AG Real Estate Property Management SA

Befimmo a conclu le 11 mai 2009, aux conditions du marché, un nouveau contrat de Property Management. Il s'agit d'une convention-cadre non exclusive de gérance de ses actifs immobiliers avec la société anonyme de droit belge AG Real Estate Property Management (« **AG RE PM** ») (anciennement dénommée Fortis Real Estate Property Management). Cette convention porte sur la quasi-totalité du portefeuille non consolidé de Befimmo (les immeubles de Fedimmo SA, de Axento SA et de Ringcenter SA non compris) et concerne la gérance propriétaire, la gérance locataire et l'organisation de la maintenance technique. Les honoraires sont calculés en fonction des loyers.

AG RE PM est une société liée au Promoteur. Les dispositifs préventifs des conflits d'intérêts sont mentionnés au point 10.1.2 ci-avant. La procédure prévue par l'article 524 du Code des sociétés (tel qu'en vigueur à l'époque) a été appliquée<sup>153</sup>.

Chaque immeuble fait l'objet d'un avenant spécifique d'une durée initiale de trois ans reflétant ses caractéristiques spécifiques. Les avenants peuvent ensuite être résiliés annuellement tant par AG RE PM que par Befimmo.

Pour l'exercice 2009/2010, AG RE PM a facturé dans le cadre de ce contrat une charge d'honoraires de l'ordre de 957.000 € TVAC, dont un montant d'honoraires net de 521.434 € TVAC a été directement supporté par Befimmo<sup>154</sup>.

#### 12.1.2 Experts immobiliers

Conformément à l'Arrêté royal du 7 décembre 2010, Befimmo fait appel à des experts dans le cadre des évaluations périodiques ou occasionnelles de son patrimoine.

Depuis le début de l'exercice en cours, soit le 1<sup>er</sup> octobre 2010, ces missions d'expert immobilier ont été confiées à :

- Jones Lang LaSalle, société privée à responsabilité limitée de droit belge, ayant son siège social rue Montoyer 10 bte 1 à 1000 Bruxelles, immatriculée au registre des personnes morales sous le numéro 0403.376.874 (tél. : +32 2 550.25.25). Jones Lang LaSalle évalue tous les immeubles loués à long terme majoritairement aux institutions publiques et a une mission de coordination des expertises (à cet égard, Jones Lang LaSalle reprend les valeurs établies par Winssinger & Associés selon la méthode de valorisation de cet expert);
- Winssinger & Associés (membre du groupe DTZ Debenham-Winssinger), société anonyme de droit belge, ayant son siège social avenue Louise 380 à 1050 Bruxelles, immatriculée au registre des personnes morales sous le numéro 0422.118.165 (tél. : +32 2 629.02.90); Winssinger & Associés évalue tous les immeubles qui ne sont pas repris dans la mission de l'expert Jones Lang LaSalle.

Chacun de ces experts applique ses méthodes d'évaluation, telles que décrites au point 11.2.3.2 ci-avant.

---

<sup>152</sup> Point 15 de l'Annexe IV du Règlement et point 3 de l'Annexe XV du Règlement.

<sup>153</sup> Point 3.5 de l'Annexe XV du Règlement.

<sup>154</sup> Point 3.1 de l'Annexe XV du Règlement.

En ce qui concerne Befimmo, les honoraires<sup>155</sup> de Jones Lang LaSalle sont calculés comme suit pour les évaluations périodiques :

- Frais de dossiers annuels (forfait)
  - Supplément forfaitaire par bien évalué
  - Supplément forfaitaire par bien de plus de 5 baux
  - Supplément forfaitaire par bien de plus de 10.000 m<sup>2</sup>

Les honoraires sont en outre plafonnés à 0,3 pour mille de la valeur d'investissement.

En ce qui concerne Fedimmo, les honoraires de Jones Lang LaSalle sont calculés comme suit pour les évaluations périodiques :

- Forfait dégressif en fonction du nombre de biens immobilier
  - Supplément forfaitaire par bien de plus de 25 millions €

Les honoraires de Winssinger & Associés pour les évaluations périodiques sont proportionnels à la taille des immeubles (forfait par mètre carré).

Ces méthodes de calculs seront revues dans les prochains mois pour tenir compte de l'Arrêté royal du 7 décembre 2010.

Les honoraires de ces experts dans le cadre des évaluations trimestrielles se sont élevés, pour l'exercice 2009/2010, à:

- Jones Lang LaSalle : 278.905,00 € ;
- Winssinger & Associés : 156.078,92 €.

## **12.2 Gestionnaires des investissements et conseillers en investissement<sup>156</sup>**

Befimmo ne recourt pas aux services de gestionnaires extérieurs ou de conseillers extérieurs en investissement.

---

<sup>155</sup> Point 3.1 de l'Annexe XV du Règlement.

<sup>156</sup> Point 4 de l'Annexe XV du Règlement.

### 13.1 Comptes consolidés au 30 septembre 2010

Les données consolidées sont celles arrêtées au 30 septembre 2010, date de la clôture des comptes relatifs à l'exercice 2009/2010.

La Société va publier le 26 mai 2011 ses comptes semestriels au 31 mars 2011.

#### 13.1.1 Evénements modifiant le périmètre de la Société

Pour rappel, le périmètre immobilier n'a pas subi de modification majeure durant l'exercice 2009/2010. Néanmoins, la comparaison de l'exercice 2009/2010 avec l'exercice 2008/2009 a été influencée par l'impact en année pleine de l'entrée dans le portefeuille d'Axento SA en juillet 2009, de la cession de l'immeuble Frankrijklei en février 2009 et par l'offre en souscription publique d'actions nouvelles réalisée en juin 2009 et dont le produit brut a atteint plus de 166 millions €.

---

<sup>157</sup> Points 3.1 et 13 de l'Annexe IV du Règlement, point 8.1 de l'Annexe XV du Règlement et point 9 de l'Annexe I du Règlement.

## 13.1.2 Etats financiers annuels consolidés<sup>158</sup>

### 13.1.2.1 Compte de résultats consolidé (en milliers €)

	30.09.10	30.09.09
I. (+) Revenus locatifs	124 012	119 086
III. (+/-) Charges relatives à la location	- 560	- 441
<b>RÉSULTAT LOCATIF NET</b>	<b>123 452</b>	<b>118 645</b>
IV. (+) Récupération de charges immobilières	5 572	11 653
V. (+) Récupération de charges locatives et de taxes normalement assumées par le locataire sur immeubles loués	26 936	20 945
VII. (-) Charges locatives et taxes normalement assumées par le locataire sur immeubles loués	-26 109	-19 714
VIII. (+/-) Autres recettes et dépenses relatives à la location	106	239
<b>RÉSULTAT IMMOBILIER</b>	<b>129 956</b>	<b>131 767</b>
IX. (-) Frais techniques	-9 417	-14 542
X. (-) Frais commerciaux	- 948	- 581
XI. (-) Charges et taxes sur immeubles non loués	-2 124	-1 361
XII. (-) Frais de gestion immobilière	-1 584	-1 157
XIII. (-) Autres charges immobilières	- 185	- 24
<b>(+/-) Charges immobilières</b>	<b>-14 258</b>	<b>-17 666</b>
<b>RÉSULTAT D'EXPLOITATION DES IMMEUBLES</b>	<b>115 699</b>	<b>114 101</b>
XIV. (-) Frais généraux de la Société	-12 512	-9 841
XV. (+/-) Autres revenus et charges d'exploitation	8 970	1 874
<b>RÉSULTAT D'EXPLOITATION AVANT RÉSULTAT SUR PORTEFEUILLE</b>	<b>112 157</b>	<b>106 134</b>
XVI. (+/-) Résultat sur vente d'immeubles de placement	215	213
XVII (+/-) Variations de la juste valeur des immeubles de placement	-34 557	-74 982
<b>RÉSULTAT D'EXPLOITATION</b>	<b>77 814</b>	<b>31 364</b>
XIX. (+) Revenus financiers	5 510	5 032
XX. (-) Charges d'intérêts	-20 704	-30 010
XXI. (-) Autres charges financières	-11 371	-39 304
<b>(+/-) Résultat financier</b>	<b>-26 566</b>	<b>-64 282</b>
<b>RÉSULTAT AVANT IMPÔTS</b>	<b>51 249</b>	<b>-32 918</b>
XXII (-) Impôts des sociétés	- 651	- 461
<b>(+/-) Impôts</b>	<b>- 651</b>	<b>- 461</b>
<b>RÉSULTAT NET</b>	<b>50 598</b>	<b>-33 379</b>
RÉSULTAT NET (part du groupe)	46 659	-34 499
PARTICIPATIONS NE DONNANT PAS DE CONTROLE	3 938	1 120
<b>RÉSULTAT NET DE BASE ET DILUÉ (€/action) (part du groupe)</b>	<b>2,78</b>	<b>-2,45</b>
Autres éléments du résultat global	-	-
<b>RÉSULTAT GLOBAL</b>	<b>50 598</b>	<b>-33 379</b>
RÉSULTAT GLOBAL (part du groupe)	46 659	-34 499
PARTICIPATIONS NE DONNANT PAS DE CONTROLE	3 938	1 120

La rubrique « participations ne donnant pas de contrôle » correspond à l'ancienne rubrique « intérêts minoritaires ».

<sup>158</sup> Point 13.2 de l'Annexe IV du Règlement.

### 13.1.2.2 Bilan consolidé (en milliers €)

<b>ACTIF</b>	<b>30.09.10</b>	<b>30.09.09</b>
<b>I. Actifs non courants</b>	<b>1 905 723</b>	<b>1 939 688</b>
A. Goodwill	15 890	15 890
C. Immeubles de placement	1 884 964	1 918 317
E. Autres immobilisations corporelles	658	630
F. Actifs financiers non courants	1 888	2 412
G. Créances de location-financement	2 323	2 439
<b>II. Actifs courants</b>	<b>79 352</b>	<b>49 707</b>
A Actifs détenus en vue de la vente	37 647	4 576
B. Actifs financiers courants	411	551
C. Créances de location-financement	58	7 326
D. Créances commerciales	19 475	23 520
E. Créances fiscales et autres actifs courants	3 973	3 281
F. Trésorerie et équivalents de trésorerie	3 492	6 096
G. Comptes de régularisation	14 296	4 357
<b>TOTAL DE L'ACTIF</b>	<b>1 985 075</b>	<b>1 989 395</b>
<b>CAPITAUX PROPRES ET PASSIFS</b>	<b>30.09.10</b>	<b>30.09.09</b>
<b>CAPITAUX PROPRES TOTAUX</b>	<b>1 081 884</b>	<b>1 049 999</b>
<b>I. Capitaux propres attribuables aux actionnaires de la société-mère</b>	<b>1 017 445</b>	<b>988 367</b>
A. Capital	233 985	233 985
B. Primes d'émission	485 340	485 340
D. Réserves	21 113	21 113
E. Résultat	277 008	247 930
a. Résultat reporté des exercices antérieurs	230 349	282 429
b. Résultat net de l'exercice	46 659	- 34 499
<b>II. Participations ne donnant pas de contrôle</b>	<b>64 439</b>	<b>61 632</b>
<b>PASSIFS</b>	<b>903 191</b>	<b>939 396</b>
<b>I. Passifs non courants</b>	<b>604 919</b>	<b>764 268</b>
B. Dettes financières non courantes	584 796	745 414
a. Établissements de crédit	425 552	529 068
c. Autres	159 245	216 346
C. Autres passifs financiers non courants	20 122	18 854
<b>II. Passifs courants</b>	<b>298 272</b>	<b>175 128</b>
A. Provisions	1 383	2 422
B. Dettes financières courantes	205 967	47 019
a. Établissements de crédit	205 967	1 877
b. Location-financement	-	45 142
D. Dettes commerciales et autres dettes courantes	84 169	110 506
F. Comptes de régularisation	6 752	15 181
<b>TOTAL DES CAPITAUX PROPRES ET PASSIFS</b>	<b>1 985 075</b>	<b>1 989 395</b>

Les comptes annuels ont été audités par le Commissaire, qui a émis une attestation sans réserve<sup>159</sup>.

<sup>159</sup> Point 13.3.1 de l'Annexe IV du Règlement.

### 13.1.3 Analyse du résultat net<sup>160</sup>

Le **résultat d'exploitation** des immeubles pour l'exercice 2009/2010 est en augmentation de 1,4%, soit 1,6 millions €, par rapport à l'exercice précédent. La variation de la contribution du portefeuille consolidé à périmètre constant (- 1,3 millions €) s'explique d'une part, par une augmentation modeste des loyers, liée à l'indexation et à la réception des travaux effectués dans le portefeuille de Fedimmo SA, compensée par une augmentation des charges immobilières et d'autre part, par la perte de revenus sur l'immeuble Science-Montoyer entré en phase de rénovation en milieu d'exercice.

L'acquisition d'Axento SA a généré un accroissement net de revenus de 3,9 millions €.

L'augmentation des **frais généraux** de l'ordre de 2,7 millions € au cours de l'exercice 2009/2010 s'explique d'une part, par l'absence de rémunération du Gérant lors de l'exercice précédent et d'autre part, par la croissance de l'équipe et par les frais d'études liés à des projets d'investissements.

Les **autres revenus d'exploitation** s'élèvent à 9 millions €. Il s'agit principalement du produit non récurrent résultant de la résiliation anticipée du bail emphytéotique portant sur l'îlot II du WTC (7,2 millions €, soit 6,5 millions € part du groupe – *supra* point 9.1), du retraitement dans le temps – conformément aux normes IFRS – des gratuités locatives intégrées dans les revenus, ainsi que des honoraires perçus pour la coordination des travaux de première installation pour compte de l'Etat belge, dans le cadre des baux conclus dans la Tour 3 du WTC à Bruxelles.

La variation négative non réalisée de la **juste valeur du portefeuille** est de -34,6 millions € (soit - 1,77%) pour l'exercice 2009/2010 contre -75,0 millions € (soit -3,74%) l'exercice précédent. Hors impact de la variation de la juste valeur des immeubles, la progression du résultat d'exploitation s'établit à + 5,7%.

Le **résultat financier** pour l'exercice 2009/2010 s'élève à -26,6 millions € contre -64,3 millions € un an auparavant. Cette évolution du résultat financier s'explique par une baisse de valeur non réalisée (IAS 39) beaucoup plus limitée des instruments de couvertures (-3,8 millions €, contre -35,0 millions € l'exercice précédent) et par une diminution des charges financières de 22% (-22,8 millions €, contre - 29,3 millions € l'exercice précédent), essentiellement liée à la baisse des taux d'intérêt.

L'ensemble de ces éléments fait apparaître un **résultat net** (part du groupe) de +46,7 millions € pour l'exercice 2009/2010, à comparer à un résultat net (part du groupe) de -34,5 millions € pour l'exercice précédent.

---

<sup>160</sup> Point 9.2 de l'Annexe I du Règlement.

## **13.2 Comptes consolidés au 30 septembre 2009<sup>161</sup>**

Les données consolidées sont celles arrêtées au 30 septembre 2009, date de la clôture des comptes relatifs à l'exercice 2008/2009.

### **13.2.1 Evénements modifiant le périmètre de la Société**

Durant l'exercice, le périmètre immobilier a été modifié principalement par l'acquisition d'Axento SA et la cession du Frankrijklei.

De plus, le capital de Befimmo a évolué suite à l'augmentation de capital réalisée en juin 2009.

---

<sup>161</sup> Point 13.2 de l'Annexe IV du Règlement.

## 13.2.2 Etats financiers annuels consolidés

### 13.2.2.1 *Compte de résultats consolidé (en milliers €)*

	30.09.2009	30.09.2008
I. (+) Revenus locatifs	119 086	109 507
III. (+/-) Charges relatives à la location	-441	-346
<b>RÉSULTAT LOCATIF NET</b>	<b>118 645</b>	<b>109 161</b>
IV. (+) Récupération de charges immobilières	11 653	14 072
V. (+) Récupération de charges locatives et de taxes normalement assumées par le locataire sur immeubles loués	20 945	21 922
VII. (-) Charges locatives et taxes normalement assumées par le locataire sur immeubles loués	-19 714	-23 296
VIII. (+/-) Autres recettes et dépenses relatives à la location	239	159
<b>RÉSULTAT IMMOBILIER</b>	<b>131 767</b>	<b>122 017</b>
IX. (-) Frais techniques	-14 542	-16 814
X. (-) Frais commerciaux	-581	-1 138
XI. (-) Charges et taxes sur immeubles non loués	-1 361	-1 028
XII. (-) Frais de gestion immobilière	-1 157	-970
XIII. (-) Autres charges immobilières	-24	-7
<b>(+/-) Charges immobilières</b>	<b>-17 666</b>	<b>-19 957</b>
<b>RÉSULTAT D'EXPLOITATION DES IMMEUBLES</b>	<b>114 101</b>	<b>102 060</b>
XIV. (-) Frais généraux de la Société	-9 841	-11 888
XV. (+/-) Autres revenus et charges d'exploitation	1 874	1 255
<b>RÉSULTAT D'EXPLOITATION AVANT RÉSULTAT SUR PORTEFEUILLE</b>	<b>106 134</b>	<b>91 427</b>
XVI. (+/-) Résultat sur vente d'immeubles de placement	213	8 801
XVIII. (+/-) Variations de juste valeur des immeubles de placement	-74 982	-6 316
<b>RÉSULTAT D'EXPLOITATION</b>	<b>31 364</b>	<b>93 913</b>
XIX. (+) Revenus financiers	5 032	19 545
XX. (-) Charges d'intérêts	-30 010	-40 239
XXI. (-) Autres charges financières	-39 304	-10 655
<b>(+/-) Résultat financier</b>	<b>-64 282</b>	<b>-31 349</b>
<b>RÉSULTAT AVANT IMPÔTS</b>	<b>-32 918</b>	<b>62 563</b>
XXIII. (-) Impôts des sociétés	-461	-646
<b>(+/-) Impôts</b>	<b>-461</b>	<b>-646</b>
<b>RÉSULTAT NET</b>	<b>-33 379</b>	<b>61 918</b>
RÉSULTAT PART DU GROUPE	-34 499	58 170
INTÉRÊTS MINORITAIRES	1 120	3 748
<b>RÉSULTAT NET DE BASE ET DILUÉ PAR ACTION</b>	<b>-2,45</b>	<b>4,45</b>

13.2.2.2 Bilan consolidé (en milliers €)

<b>ACTIF</b>	<b>30.09.09</b>	<b>30.09.08</b>
<b>I. Actifs non courants</b>	<b>1 939 688</b>	<b>1 927 934</b>
A. Goodwill	15 890	15 977
C. Immeubles de placement	1 918 317	1 877 636
E. Autres immobilisations corporelles	630	722
F. Actifs financiers non courants	2 412	23 827
G. Créances de location-financement	2 439	9 772
<b>II. Actifs courants</b>	<b>49 707</b>	<b>43 817</b>
A. Actifs détenus en vue de la vente	4 576	8 865
B. Actifs financiers courants	551	1 870
C. Créances de location-financement	7 326	56
D. Créances commerciales	23 520	22 765
E. Créances fiscales et autres actifs courants	3 281	3 112
F. Trésorerie et équivalents de trésorerie	6 096	4 556
G. Comptes de régularisation	4 357	2 594
<b>TOTAL DE L'ACTIF</b>	<b>1 989 395</b>	<b>1 971 751</b>
<b>CAPITAUX PROPRES ET PASSIFS</b>	<b>30.09.09</b>	<b>30.09.08</b>
<b>CAPITAUX PROPRES TOTAUX</b>	<b>1 049 999</b>	<b>1 028 507</b>
<b>I. Capitaux propres attribuables aux actionnaires de la société-mère</b>	<b>988 367</b>	<b>966 809</b>
A. Capital	233 985	186 919
B. Primes d'émission	485 340	372 952
D. Réserves	21 113	21 113
E. Résultat	247 930	385 825
a. Résultat reporté des exercices antérieurs	282 429	327 655
b. Résultat net de l'exercice	-34 499	58 170
<b>II. Intérêts minoritaires</b>	<b>61 632</b>	<b>61 698</b>
<b>PASSIFS</b>	<b>939 396</b>	<b>943 244</b>
<b>I. Passifs non courants</b>	<b>764 268</b>	<b>862 434</b>
B. Dettes financières non courantes	745 414	857 016
a. Établissement de crédit	529 068	597 651
b. Location-financement	-	51 705
c. Autres	216 346	207 661
C. Autres passifs financiers non courants	18 854	-
D. Dettes commerciales et autres dettes non courantes	-	5 418
<b>II. Passifs courants</b>	<b>175 128</b>	<b>80 810</b>
A. Provisions	2 422	4 758
B. Dettes financières courantes	47 019	15 379
a. Établissement de crédit	1 877	8 970
b. Location-financement	45 142	6 409
D. Dettes commerciales et autres dettes courantes	110 506	46 967
F. Comptes de régularisation	15 181	13 706
<b>TOTAL DES CAPITAUX PROPRES ET PASSIFS</b>	<b>1 989 395</b>	<b>1 971 751</b>

Les comptes annuels ont été audités par le Commissaire, qui a émis une attestation sans réserve<sup>162</sup>.

<sup>162</sup> Point 13.3.1 de l'Annexe IV du Règlement.

### 13.2.3 Analyse du résultat net

Le **résultat d'exploitation des immeubles** est en augmentation de 11,8%, soit 12,0 millions €, par rapport à l'exercice 2007/2008. La variation de la contribution du portefeuille consolidé à périmètre constant (+8,7 millions €) s'explique par la reprise en pleine location des immeubles rénovés (l'Extension Justice, la Tour 2 du World Trade Center et le Brederode Corner), l'accroissement des revenus locatifs (indexation des loyers et hausse des revenus locatifs suite à la réception des travaux effectués dans le portefeuille de Fedimmo) et par la diminution de charges immobilières nettes.

Le changement de périmètre immobilier occasionne un accroissement net de revenus de 3,4 millions €, constitué par l'impact en année pleine des acquisitions et cessions<sup>163</sup> réalisées au cours de l'exercice 2007/2008, mais également par l'impact de l'acquisition d'Axento SA et de la cession de Frankrijklei au cours de l'exercice 2008/2009.

La diminution des **frais généraux** de l'ordre de 2 millions €, s'explique principalement par la diminution de la rémunération du Gérant et la diminution des frais d'étude de projets d'investissement.

Les **autres revenus d'exploitation** s'élèvent à 1,8 millions €. Il s'agit principalement de revenus non récurrents, tels que les honoraires perçus pour la coordination de travaux de première installation pour compte de l'Etat belge dans le cadre des baux conclus dans les Tours 2 et 3 du World Trade Center.

Le **résultat sur portefeuille** est négatif de 74,8 millions € par rapport à un résultat positif de 2,5 millions € un an auparavant. Cette évolution s'explique, d'une part, par une variation négative non réalisée de la juste valeur du portefeuille (-75,0 millions €, soit -3,74%) contre - 6,3 millions € l'exercice 2007/2008, et, d'autre part, par une plus-value de 0,2 million € réalisée sur la cession de l'immeuble Frankrijklei, contre une plus-value de cession immobilière de 7,5 millions € réalisée l'exercice 2007/2008.

Hors impact de la variation de la juste valeur des immeubles, la progression du **résultat d'exploitation** s'établit donc à + 6,1%.

Le **résultat financier** s'établit à -64,3 millions € contre -31,3 millions € l'exercice 2007/2008. Cette évolution du résultat financier s'explique, d'une part, par la variation de valeur, non réalisée (IAS 39) des instruments de couvertures (- 26,9 millions €) et, d'autre part, par la baisse de valeur, non réalisée, de 8,1 millions € - du 1<sup>er</sup> octobre 2008 au 30 juin 2009 - sur l'immeuble Axento, enregistrée en charges financières, conformément au référentiel IFRS.

Hors impact des éléments non réalisés, le résultat financier s'établit à -29,3 millions €, en amélioration de 21% en comparaison avec l'exercice 2007/2008. Cette amélioration est essentiellement liée à la baisse des taux d'intérêt.

De l'ensemble de ces éléments, il résulte une perte comptable de 34,5 millions €, conséquence des variations de valeur, non réalisées, sur les immeubles du portefeuille et sur les instruments financiers.

---

<sup>163</sup> Acquisition des immeubles Vital et Meir et cessions de Tabaksvest & Langerei, du portefeuille semi-industriel et des Woluwe Garden B & D.

### 13.3 Comptes consolidés au 30 septembre 2008<sup>164</sup>

Les données consolidées sont celles arrêtées au 30 septembre 2008, date de la clôture des comptes relatifs à l'exercice 2007/2008. Les comptes annuels ont été audités par le Commissaire qui a émis une attestation sans réserve<sup>165</sup>. Comme indiqué au point 1.1, ces données sont incorporées par référence (rapport financier annuel 2007/2008, pages 72 à 112).

### 13.4 Structure financière

#### 13.4.1 Politique de financement

Befimmo gère de manière proactive le coût de son financement, qui représente son principal poste de charges et qui influence donc significativement son résultat et son cash-flow.

Befimmo vise à sécuriser la disponibilité de ses financements sur des périodes les plus longues possibles, tout en veillant à conserver une variabilité des taux d'intérêt, limitée à la hausse, sur une partie importante de sa dette. Cette politique est fondée sur le constat que, hors circonstances exceptionnelles, cette stratégie offre une certaine protection contre les perturbations liées à l'évolution des cycles économiques.

En période de haute conjoncture, le coût de l'endettement sera certes à la hausse mais en principe compensé partiellement par une amélioration des revenus opérationnels (occupation des immeubles et inflation plus importantes), éventuellement avec un effet de retard. Cet effet compensatoire étant limité, une politique de couverture est mise en œuvre.

A l'inverse, en période de basse conjoncture, la réduction du coût de financement offre une compensation, le cas échéant, partielle de la baisse des cash-flows opérationnels.

Fin septembre 2010, les principales caractéristiques de la structure financière de Befimmo sont les suivantes:

- des financements confirmés d'un montant total de 1.179 millions € (dont 200 millions € sont à échéance de février/mars 2011), utilisés à concurrence de 790 millions € ;
- un ratio d'endettement de 44,1%, un ratio LTV<sup>166</sup> de 40,9% ;
- une durée moyenne pondérée de la dette de 2,87 années ;
- une politique de couverture du risque lié aux taux permettant de limiter l'impact d'une évolution soudaine et haussière des taux courts Euribor, tout en bénéficiant largement, à l'inverse, d'une évolution baissière de ces mêmes taux.;

Le coût moyen de financement (marge et coût des couvertures inclus) s'est élevé à 2,97% en 2009/2010, à 3,58% en 2008/2009 et à 4,78% en 2007/2008.

L'Agence de notation Standard & Poor's a confirmé le 10 janvier 2011 le rating BBB/outlook stable octroyé à la dette long terme de Befimmo et le rating A-2 à la dette court terme (point 2.1.5).

<sup>164</sup> Point 19.1 de l'Annexe I du Règlement.

<sup>165</sup> Point 13.3.1 de l'Annexe IV du Règlement.

<sup>166</sup> *Loan-to-value* : [(dettes financiers – trésorerie)/ juste valeur du portefeuille].

### **13.4.2 Structure de l'endettement au 30 septembre 2010**

L'endettement est principalement constitué :

- d'un crédit syndiqué mis en place en 2006 pour un montant total de 350 millions € et d'une durée de 6 ans (2006-2012) prolongée pour une année supplémentaire à concurrence de 220 millions € ;
- d'un crédit syndiqué mis en place en juin 2008 pour un montant total de 300 millions € et d'une durée de 5 ans (2008-2013) ;
- de différentes lignes de crédit pour un montant total de 450 millions €, avec pour échéances février 2011 (100 millions €), mars 2011 (100 millions €), avril 2012 (100 millions €) et décembre 2017 (150 millions €);
- de différents emprunts à taux fixes, pour un montant total résiduel de 79 millions €, correspondant à la cession de loyers futurs (non indexés) sur quatre immeubles du portefeuille de Fedimmo SA et un immeuble de Befimmo SCA.

Afin de réduire le coût de ses financements, Befimmo a mis en place un programme de billets de trésorerie d'un montant qui peut atteindre au maximum 400 millions €. Dans le contexte de crise des marchés financiers, ce programme était utilisé à hauteur de 157,4 millions € au 30 septembre 2010. Ce programme dispose de lignes de back-up constituées par les différentes lignes de financement mises en place.

La Société veille à mettre en place en temps opportun les financements nécessaires et cherche l'équilibre entre le coût, la durée et la diversification de ses sources de financement.

La Société dispose de lignes non utilisées à concurrence de 390 millions € au 30 septembre 2010. Ce niveau relativement élevé s'explique par l'anticipation du renouvellement de deux lignes qui sont venues à échéance et qui ont été remboursées en février et mars 2011 (200 millions €).

### **13.4.3 Couverture du risque de taux d'intérêt**

La politique de couverture vise à couvrir entre 50% et 75% de l'endettement, sur un horizon de 3 à 5 ans. L'ensemble des instruments actuellement en place porte la Société à un ratio de couverture de 98,55% à fin septembre 2010.

(en millions €)	Montant notionnel	Taux d'intérêt	Période couverte	
Twin cap	400	3,5% - 5,0%	déc. 2008	déc. 2011
Cap	25	3,50%	jan. 2012	jan. 2014
Cap	25	3,50%	jan. 2012	jan. 2016
Cap	50	3,50%	jan. 2012	jan. 2015
Cap	100	4,00%	jan. 2012	jan. 2015
Cap	150	4,50%	jan. 2012	jan. 2015
IRS	200	3,73%	mars 2007	mars 2012
IRS callable	100	3,90%	avril 2008	jan. 2018
IRS *	210	1,39%	sept./oct. 2011	sept./oct. 2012
IRS *	210	1,82%	sept./oct. 2012	sept./oct. 2013
IRS *	280	2,37%	sept./oct. 2013	sept./oct. 2014

\* IRS acquis après le 30 septembre 2010

De manière spécifique et en fonction des circonstances, la Société met en place des couvertures plus ponctuelles du type *Interest Rate Swap* (« IRS ») et *Forward Rate Agreement* (« FRA »), par exemple, pour couvrir le risque de taux lié au passage de fin d'année.

### 13.5 Politique de dividendes<sup>167</sup>

Données par action	30-sept-10	30-sept-09	30-sept-08
Nombre d'actions	16 790 103	16 790 103	13 058 969
Nombre moyen d'actions sur la période	16 790 103	14 060 753	13 058 969
Pourcentage de distribution (%)	78%	85%	99%
Dividende brut (€)	3,90 €	3,36 €/1,04 €	4,55 €
Rendement brut (€)	6,29%	6,69%	6,36%
Dividende net (€)	3,32 €	2,86 €/0,89 €	3,87 €
Cash-flow net (€)	5,00 €	5,15 €	4,58 €
EPRA earnings (€)	5,05 €	-	-

La définition relative à l'EPRA earnings se trouve sur le site internet de l'European Public Real Estate Association ("EPRA"), soit [www.epra.com](http://www.epra.com).

Sur base des hypothèses prises dans le rapport financier annuel 2010 (page 66), Befimmo estime être en mesure d'assurer la distribution des dividendes, tels qu'indiqués dans le tableau des perspectives qui se trouve en page 68 du rapport financier annuel 2010.

### 13.6 Tendances<sup>168</sup>

En dehors de l'acquisition et des cessions d'actifs mentionnées par ailleurs dans le Prospectus, Befimmo n'a pas connaissance, au jour du Prospectus, d'événements susceptibles d'affecter de manière significative les perspectives de la Société pour l'exercice 2010/2011 en cours.

### 13.7 Procédures judiciaires et d'arbitrage<sup>169</sup>

Befimmo est impliquée, en qualité de demanderesse ou défenderesse, dans quelques procédures judiciaires qui, globalement, et de l'avis de la Société, ne sont pas susceptibles d'avoir un impact important pour elle, car soit ces procédures portent sur des montants relativement peu importants, soit le risque qu'elle soit condamnée est très faible.

### 13.8 Changements significatifs de la situation financière ou commerciale<sup>170</sup>

Hormis l'acquisition et les cessions d'actifs mentionnées ci-avant dans le Prospectus, il n'y a pas de changements significatifs de la situation financière ou commerciale de Befimmo survenus depuis le 30 septembre 2010.

<sup>167</sup> Point 20.7 de l'Annexe I du Règlement.

<sup>168</sup> Point 8 de l'Annexe IV du Règlement.

<sup>169</sup> Point 13.6 de l'Annexe IV du Règlement.

<sup>170</sup> Point 13.7 de l'Annexe IV du Règlement.

### **13.9 Trésorerie et capitaux<sup>171</sup>**

Sous réserve des restrictions à l'investissement mentionnées au point 11.3.2 ci-avant, il n'existe aucune restriction à l'utilisation des capitaux de la Société.

---

<sup>171</sup> Point 10.4 de l'Annexe I du Règlement.

## 14 Principaux actionnaires

---

### 14.1 Participations soumises à la déclaration de transparence et actionnariat de Befimmo SCA à la date du Prospectus tel qu'il résulte des déclarations de transparence<sup>172</sup>

La Société prévoit un seuil statutaire de 3% pour l'application des règles légales relatives à la publicité des participations importantes dans les émetteurs dont les actions sont admises à la négociation sur un marché réglementé.

La déclaration de transparence reçue par la Société émane de AG Insurance (anciennement Fortis Insurance Belgium) et des sociétés liées à celle-ci qui ont déclaré, le 15 octobre 2008, 2.454.729 droits de vote afférents aux actions qu'elles possèdent. AG Insurance et les sociétés liées ont également confirmé l'engagement préalable de souscrire à l'augmentation de capital de juin 2009 à hauteur de tous les droits qu'elles détenaient ; ce qui représente 18,8% du nombre total d'actions<sup>173</sup>.

### 14.2 Droit de vote des actionnaires<sup>174</sup>

Chaque action confère une voix. Les principaux actionnaires de la Société n'ont pas de droits de vote préférentiels.

### 14.3 Contrôle exercé sur Befimmo SCA<sup>175</sup>

Befimmo SCA est contrôlée par son Gérant, Befimmo SA, qui est elle-même contrôlée par AG Real Estate Asset Management SA (il est renvoyé au point 10.2.1.1 ci-avant).

Toutefois,

- en sa qualité de Sicafi, la Société doit être gérée dans l'intérêt exclusif de l'ensemble de ses actionnaires;
- comme indiqué au point 10.2.2.1 ci-avant, le conseil d'administration de Befimmo SA se compose actuellement de huit membres dont la majorité (six) est non liée au Promoteur et dont cinq membres sont des administrateurs indépendants (soit, comme indiqué au point 10.2.2.1 ci-avant, en note de bas de page, trois au sens de l'ancien article 524, § 4, alinéa 2, du Code des sociétés et deux au sens du nouvel article 526ter du Code des sociétés);
- comme indiqué au point 10.1.2 ci-avant, l'article 18 de l'Arrêté royal du 7 décembre 2010 s'applique notamment lorsque les personnes qui contrôlent ou qui détiennent une participation dans la Sicafi interviennent comme contrepartie ou obtiennent un quelconque avantage de nature patrimoniale dans une opération avec la Sicafi ou une société dont elle détient le contrôle;
- comme indiqué au point 10.1.2 ci-avant, dans un souci de transparence, Befimmo applique la procédure prévue par l'article 523 du Code des sociétés en matière de conflits d'intérêts lorsqu'un administrateur du Gérant a un intérêt opposé à celui de Befimmo SCA; ces règles préventives de conflits d'intérêts sont plus amplement décrites au point 10.1.2 ci-avant;
- Befimmo SA a adhéré à la Charte de gouvernance d'entreprise de Befimmo SCA comme indiqué au point 10.1.1 ci-avant.

---

<sup>172</sup> Point 18.1 de l'Annexe I du Règlement.

<sup>173</sup> Déclaration concernant la chaîne des entreprises contrôlées par l'intermédiaire desquelles la participation est effectivement détenue: « Au 15 octobre 2008, Fortis Insurance Belgium détient Fortis Real Estate à 99,99%. Fortis Real Estate détient Incresco à 99,98%, Fortis Real Estate Asset Management est détenue à 99,99% par Fortis Real Estate Management, elle-même détenue à 99,99% par Fortis Real Estate ».

<sup>174</sup> Point 18.2 de l'Annexe I du Règlement.

<sup>175</sup> Point 12.1 de l'Annexe IV du Règlement.

Pour le surplus, à la connaissance de Befimmo, il n'y a pas d'autre contrôle exercé sur elle que celui résultant de la détention d'actions comme mentionné ci-avant.

#### **14.4 Changement de contrôle<sup>176</sup>**

Befimmo n'a pas connaissance d'accord dont la mise en œuvre pourrait entraîner un changement de son contrôle.

La Charte de gouvernance d'entreprise de Befimmo prévoit qu'en cas de cession (vente, apport, etc.) directe ou indirecte de tout ou partie des actions Befimmo SA à un tiers, d'ouverture du capital de Befimmo SA à un tiers, de réorganisation de Befimmo SA ou de toute autre opération ayant pour objet ou pour effet le changement direct ou indirect du contrôle de Befimmo SA, le Promoteur informera préalablement la CBFA/FSMA de l'opération envisagée et s'assurera qu'elle est sans incidence sur l'agrément de la Sicafi.

Concomitamment, il notifiera au conseil d'administration de Befimmo SA l'ouverture de discussions avec ce tiers, l'identité et les projets de ce tiers, l'opération envisagée, et le tiendra informé du déroulement des négociations. En cas d'offre ferme de ce tiers, le Promoteur la notifiera au conseil d'administration de Befimmo SA, avec copie de l'offre et de ses conditions (en ce compris la valeur attribuée à Befimmo SA ainsi que les conditions de toute opération qui serait liée à toute opération portant sur les actions Befimmo SA) et, dans les trois mois de cette notification, le conseil d'administration de Befimmo SA pourra s'opposer à l'opération envisagée en tant qu'elle porte sur les actions Befimmo SA sans devoir motiver sa décision, mais à condition de présenter simultanément au Promoteur un acheteur des actions Befimmo SA concernées, directement ou indirectement, par l'opération envisagée :

- en cas de vente des actions Befimmo SA : à ce prix et aux mêmes conditions que celles convenues avec le tiers;
- en cas d'une autre opération : à un prix correspondant à la valeur précitée et substantiellement aux mêmes conditions que celles convenues avec le tiers pour autant que ces conditions soient applicables, mutatis mutandis, à celles qui seraient applicables à une vente.

Cette procédure ne s'applique ni en cas d'opération avec une personne liée au Promoteur, ni lorsque le changement de contrôle direct ou indirect sur Befimmo SA résulte uniquement d'un changement de contrôle direct ou indirect de AG Real Estate.

En toute hypothèse, qu'il s'agisse d'une opération avec un tiers ou avec une société liée au Promoteur :

- (i) la clause précitée devra être adaptée pour faire en sorte que Befimmo SCA ait des droits similaires;
- (ii) le cessionnaire devra adhérer à la Charte de gouvernance d'entreprise de la Société ;
- (iii) le Promoteur sortant devra veiller au respect des points sub (i) et (ii) et devra faire tout ce qui est nécessaire pour assurer la meilleure transition possible.

---

<sup>176</sup> Point 12.2 de l'Annexe IV du Règlement et point 21.2.6 de l'Annexe I du Règlement.

### 15.1 Contrats d'emphytéose

Pour certains des immeubles faisant partie de son portefeuille, Befimmo n'est pas pleine propriétaire mais titulaire du droit résiduaire de propriété sur le terrain ou emphytéote.

Il est renvoyé à cet égard au point 11.2.4 ci-avant.

### 15.2 Contrats de bail conclus par Befimmo en qualité de bailleur

#### 15.2.1 Principales caractéristiques

Les principales caractéristiques de chaque bail (type de bail, type d'occupant, etc.) relatif aux immeubles donnés en location par Befimmo sont indiquées au point 11.2.11 ci-avant.

La proportion des loyers que représentent chaque type d'occupant et chaque secteur dans la totalité des loyers en cours au 30 septembre 2010 est indiquée au point 11.2.6 ci-avant.

#### 15.2.2 Bail-type de Befimmo SCA

La grande majorité des immeubles de Befimmo SCA (ne sont notamment pas visés ici les immeubles de Fedimmo SA, les immeubles loués à la Régie des Bâtiments et ponctuellement certains autres baux) sont loués selon un contrat de bail-type, d'une durée généralement égale à au moins neuf ans avec, selon les cas, des possibilités de résiliation aux échéances triennales, moyennant préavis notifié au moins six mois avant l'échéance.

Les baux ne sont pas résiliables en dehors des échéances intermédiaires et ne peuvent généralement pas être reconduits tacitement.

Les loyers sont généralement payables soit trimestriellement, soit semestriellement par anticipation. Les loyers sont indexés annuellement à la date d'anniversaire du bail, avec le plus souvent comme plancher le dernier loyer (ou, pour les baux de la Régie des Bâtiments, le loyer de base).

Les charges communes et individuelles ainsi que les primes d'assurance sont, dans la plupart des cas, à charge des locataires qui, pour couvrir le montant de celles-ci, versent chaque trimestre (ou semestre), en même temps que le loyer, une provision. Un décompte des charges réellement encourues est établi chaque année.

Les impôts, les taxes et le précompte immobilier sont également répercutés intégralement aux locataires.

Pour garantir l'exécution des obligations qui leur incombent en vertu du bail, les locataires (à l'exception de l'État belge et de certaines Représentations) remettent, dans la plupart des cas, une garantie bancaire irrévocable et appelable à première demande.

Lors de l'entrée des locataires dans les locaux, un état des lieux détaillé est établi par un expert. À la fin du bail, les locataires doivent restituer les locaux dans l'état décrit à l'état des lieux d'entrée, sous réserve de l'usure normale. Un état des lieux de sortie est établi par l'expert. Les locataires sont redevables d'une indemnité couvrant le montant des dégâts locatifs et de l'indisponibilité éventuelle des locaux pendant les travaux de remise en état.

---

<sup>177</sup> Point 15 de l'Annexe IV du Règlement.

Les locataires ne peuvent ni céder leur bail, ni sous-louer les locaux, sans l'accord exprès et préalable du bailleur. En cas d'accord de Befimmo pour la cession d'un bail, le cédant et le cessionnaire restent tenus à l'égard de Befimmo solidairement et indivisiblement.

Chaque bail est enregistré.

### **15.2.3 Bail-type de Fedimmo SA**

Les immeubles de Fedimmo SA sont loués à l'État belge selon un contrat de bail-type.

Les baux ne sont pas résiliables avant les échéances et sont généralement conclus à long terme. À moins qu'un préavis ne soit notifié avant l'expiration du terme, ils sont tacitement prorogés pour une durée qui varie selon les baux.

Le loyer est payable semestriellement en cours de semestre et est soumis à une indexation annuelle, avec comme plancher le loyer initial.

Les charges locatives sont mises à charge du locataire en vertu des conditions particulières et les impôts et taxes sont exclusivement à charge du locataire.

Un état des lieux d'entrée et un état des lieux de sortie sont dressés par deux experts, l'un désigné par le bailleur et l'autre désigné par le locataire, de manière à déterminer le montant de l'indemnité pour dégâts locatifs due au bailleur par le locataire.

L'État belge, locataire, n'est pas tenu de constituer une garantie locative. En cas de cession de bail à une autre personne qu'un service de l'État, une garantie locative doit être constituée.

Les lieux ne peuvent être sous-loués par le locataire qu'avec le consentement du bailleur, sauf à un service de l'État. En cas de sous-location ou de cession du bail, le locataire et le sous-locataire ou le cessionnaire demeurent solidairement et indivisiblement tenus de toutes les obligations du contrat de bail.

Le bail-type prévoit l'engagement du bailleur (Fedimmo SA) de réaliser dans les trois ans des travaux de mise en état (énumérés dans une annexe spécifique à chaque bail) et, corrélativement, pour l'ensemble de ces travaux, une augmentation du loyer (également précisée dans cette annexe) dû par le locataire (l'État belge). L'augmentation de loyer pour chaque poste de travaux est calculée selon une règle de trois et appliquée après la réalisation de chaque poste de ces travaux.

Fedimmo SA s'est ainsi engagée à réaliser dans les immeubles qu'elle loue à l'État belge des travaux pour un budget de l'ordre de 50 millions €. Il est renvoyé à cet égard au point 11.3.3 ci-avant.

Les baux sont enregistrés.

### **15.2.4 Contrats d'entreprise**

Les principaux investissements de Befimmo en termes de travaux sont décrits au point 11.3.3 ci-avant.

### 15.3 Contrats de financement

Les conventions de crédit et autres contrats de financement conclus par Befimmo sont décrits ci-après. Ils ont été conclus à des conditions conformes aux pratiques du marché.

#### 15.3.1 Convention de crédit syndiqué du 30 mars 2006

Nature : *Revolving Facility Agreement*;

*Mandated Lead Arrangers* : ING Belgique SA et Fortis Banque SA;

Montant : 350 millions €;

Agent : Fortis Banque SA ;

Durée : 30 mars 2006 – 28 mars 2012, prolongé d'un an jusqu'au 28 mars 2013 à concurrence de 220 millions €.

#### 15.3.2 Convention de crédit syndiqué du 27 juin 2008

Nature : *Revolving Facility Agreement*;

*Mandated Lead Arranger* : ING Belgique SA, Fortis Banque SA et RBS (anciennement ABN Amro SA);

Montant : 300 millions € ;

Durée : cinq ans.

#### 15.3.3 Lignes de crédit bilatérales

- avec ING Belgique SA : deux conventions de crédit roll-over pour un montant total de 200 millions €; avec comme échéances respectives février 2011 (100 millions €) et avril 2012 (100 millions €).
- avec Dexia Banque Belgique SA : une avance court terme pour un montant de 50 millions € tacitement renouvelable d'année en année, et une convention de crédit roll-over pour un montant de 100 millions € jusqu'en mars 2011.
- avec Fortis Banque SA : une convention de crédit roll-over pour un montant de 150 millions € jusqu'en décembre 2017.

#### 15.3.4 Commercial paper

- Programme commun Dexia Banque Belgique SA – Fortis Banque SA - Banque Degroof: 300 millions €;
- Programme KBC SA : 100 millions €.

#### 15.3.5 Conventions-cadre de prêt intra-groupe Befimmo et ses filiales

Befimmo et ses filiales ont conclu des conventions-cadre par lesquelles elles s'ouvrent mutuellement des lignes de crédit, toute utilisation étant subordonnée à l'accord des deux parties. Ces conventions ont été conclues aux conditions du marché.

### 15.4 Contrats de cession de créances du 13 mai 2004 et du 20 mars 2008

Le 19 décembre 2003, la Société a acheté l'immeuble Poelaert, sis Place Poelaert 2-3-4 à 1000 Bruxelles. Elle a loué cet immeuble à la Régie des Bâtiments.

Elle a financé l'achat de cet immeuble par la cession à ING Belgique SA, le 13 mai 2004, des créances de loyers futurs à échoir pour les 18 prochaines années, pour le prix de 33.838.665 €. La convention de cession prévoit des recours contre le cédant en cas de retard de paiement par le locataire. Cet immeuble ne peut être cédé sans l'accord préalable de ING Belgique SA.

Le 20 mars 2008, Fedimmo SA a mis en place une convention de même nature avec ING Belgique SA pour quatre immeubles de son portefeuille et portant sur un montant de 59.820.000 €. Ces immeubles ne peuvent être cédés sans l'accord préalable de ING Belgique SA.

## 15.5 Contrats d'instruments de couverture

Befimmo a mis en place plusieurs instruments de couverture, de manière à couvrir un niveau de l'ordre de 50% à 75% de l'endettement total de la Société sur un horizon de trois à cinq ans, l'objectif étant d'assurer une protection contre une hausse significative des taux au-delà d'un certain niveau. Au 30 septembre 2010, l'endettement à taux variables visé par la politique de couverture s'élevait à 774,3 millions €.

Le tableau ci-dessous reprend l'ensemble des instruments financiers de couverture dont dispose la Société à la date du Prospectus :

(en millions €)	Montant notionnel	Taux d'intérêt	Période couverte	
Twin cap	400	3,5% - 5,0%	déc. 2008	déc. 2011
Cap	25	3,50%	jan. 2012	jan. 2014
Cap	25	3,50%	jan. 2012	jan. 2016
Cap	50	3,50%	jan. 2012	jan. 2015
Cap	100	4,00%	jan. 2012	jan. 2015
Cap	150	4,50%	jan. 2012	jan. 2015
IRS	200	3,73%	mars 2007	mars 2012
IRS callable	100	3,90%	avril 2008	jan. 2018
IRS *	210	1,39%	sept./oct. 2011	sept./oct. 2012
IRS *	210	1,82%	sept./oct. 2012	sept./oct. 2013
IRS *	280	2,37%	sept./oct. 2013	sept./oct. 2014

\* IRS acquis après le 30 septembre 2010

## 15.6 Contrats d'assurance

Befimmo a conclu les polices d'assurance suivantes :

- différentes polices d'assurance immeubles (incendie, tempête, dégâts des eaux, explosion, terrorisme,...) pour une valeur totale (valeur de reconstruction à neuf, hors terrain) de l'ordre de 1.763 millions € au 30 septembre 2010. Ces polices excluent de la couverture divers éléments : usure, vétusté, détérioration progressive, amiante, guerre, fait volontaire du preneur d'assurances, vice propre, vice caché, ... La couverture est limitée à certains montants. Le chômage immobilier, à savoir la perte de loyers subie par l'assuré bailleur du chef de l'inoccupation des parties de l'immeuble données en location au moment du sinistre et causée directement par un péril garanti, est couvert pendant le temps nécessaire à la reconstruction de l'immeuble.
- accident de travail;
- *collective accidents*;
- responsabilité civile professionnelle et responsabilité civile des dirigeants;
- responsabilité civile sur l'environnement en cours de travaux d'entreprises et prestations de services;

- responsabilité civile professionnelle des conseillers environnementaux et experts en assainissement du sol;
- responsabilité civile professionnelle des conseillers;
- environnementaux et experts en assainissement du sol;
- automobile.

### **15.7 Contrats de services**

Il est renvoyé au chapitre 12 ci-avant.

### 16.1 Opérations avec le Promoteur

La Charte de gouvernance d'entreprise de Befimmo comporte certains engagements dans le chef du Promoteur :

- le Promoteur accepte de ne pas être promoteur d'une autre Sicafi concurrente de Befimmo, aux conditions fixées dans la Charte;
- la Charte lui impose en cas de changement de contrôle de Befimmo SA les obligations décrites au point 14.4 ci-avant.

Lors de l'adoption de la Charte de gouvernance d'entreprise, il a été fait application de l'article 524 du Code des sociétés. Un comité d'administrateurs indépendants, assisté par un expert indépendant, après avoir constaté le caractère unilatéral des engagements du Promoteur et l'impossibilité de chiffrer les conséquences financières des engagements du Promoteur pour la Société, a conclu que ces engagements sont à l'avantage de la Société et de ses actionnaires.

### 16.2 Opérations avec des sociétés liées au Promoteur ou des sociétés ayant un actionnariat indirect commun

#### ***Convention de gérance avec AG Real Estate Property Management SA***

Befimmo a conclu, aux conditions du marché, une convention-cadre non exclusive de gérance de ses actifs immobiliers avec AG Real Estate Property Management SA, société liée à son Promoteur. Cette convention porte sur la quasi-totalité des immeubles se trouvant dans le portefeuille de Befimmo (les immeubles de Fedimmo SA non compris); chaque immeuble fait l'objet d'une convention particulière conclue aux conditions du marché. Il est renvoyé au point 12.1.1 ci-avant. Pour l'exercice clôturé au 30 septembre 2010, le montant dû à AG Real Estate Property Management SA à charge de Befimmo (sans tenir compte du montant reporté sur les locataires) s'élève à 521.434 € TVAC.

#### ***Au cours de l'exercice 2007/2008 :***

Constitution par la SA Fortis Banque d'un Droit d'emphytéose à long terme au profit de Befimmo SCA.

Cession par Fortis Banque à des sociétés désignées par Befimmo SCA des tréfonds de deux immeubles, situés respectivement Meir 48 Wapper à Anvers et à Vital Decosterstraat 42-44 à Louvain. Cette opération s'est réalisée à une valeur globale d'acquisition de 94,1 millions €.

Location d'une partie de l'immeuble sis à Louvain pour une durée de quinze ans à la SA Fortis Banque et location de la totalité de l'immeuble sis à Anvers pour une durée, respectivement, de 27 ans (bâtiment Meir) et de 18 ans (bâtiment Wapper) à la SA Fortis Banque.

En décembre 2007, un avenant n° 12 a été conclu avec la société Alpha Crédit SA, filiale à 100% de Fortis Banque SA, portant sur la location supplémentaire d'une surface d'archivage d'environ 100 m<sup>2</sup> au niveau -2 de l'immeuble Central Gate sis à Bruxelles (location précaire, loyer annuel de l'ordre de 10.000 €).

Sous réserve de l'opération conclue le 26 juin 2008 avec Fortis Banque SA qui a été soumise à l'article 524 du Code des sociétés, il s'agit d'opérations habituelles conclues dans les conditions et sous les garanties normales du marché pour des opérations de même nature, de sorte que les articles 523 et 524 du Code des sociétés ne s'appliquent pas.

---

<sup>178</sup> Point 19 de l'Annexe I du Règlement et point 10.2 de l'Annexe IV du Règlement.

***Au cours de l'exercice 2008/2009 :***

Augmentation de capital dans le cadre du capital autorisé par offre en souscription publique d'actions nouvelles avec respect du droit de souscription préférentielle

Le 11 mai 2009, le conseil d'administration du Gérant a décidé, pour autant que de besoin, de soumettre l'opération d'augmentation de capital envisagée à l'appréciation d'un comité de trois administrateurs indépendants et d'inviter ledit comité à se faire assister par un expert indépendant, dès lors que d'une part, cette augmentation de capital se réaliserait dans le cadre du capital autorisé et que, d'autre part, l'un des bénéficiaires du droit de souscription préférentielle en sa qualité d'actionnaire préexistant serait Fortis Insurance Belgium (et les sociétés liées à celle-ci).

***Au cours de l'exercice 2009/2010 :***

Au cours de l'exercice 2009/2010, aucune opération avec des sociétés liées au Promoteur ou des sociétés ayant un actionnariat indirect n'a eu lieu.

***Au cours de l'exercice en cours :***

A la date du Prospectus, aucune opération avec des sociétés liées au Promoteur ou des sociétés ayant un actionnariat indirect n'a eu lieu.

### **16.3 Opérations avec des sociétés liées à des administrateurs**

Il n'y a pas eu d'opérations conclues avec des sociétés liées à des administrateurs au cours des trois derniers exercices.

### **16.4 Opérations avec Fedimmo SA**

Il n'y a pas eu d'opérations conclues avec Fedimmo SA au cours des trois derniers exercices.

## 17 Informations contenues dans le Prospectus provenant de tiers<sup>179</sup>

---

La Société confirme que les informations provenant des rapports des experts immobiliers Winssinger & Associés et Jones Lang LaSalle ainsi que du Commissaire ont été fidèlement reproduites et que, pour autant que la Société le sache et soit en mesure de l'assurer à la lumière des données publiées par ces tiers, aucun fait n'a été omis qui rendrait les informations reproduites inexactes ou trompeuses.

Winssinger & Associés et Jones Lang LaSalle ont accepté que leurs méthodes d'évaluation et leurs rapports d'expert immobilier soient intégrés dans le Prospectus (*supra*, points 11.2.3.2 et 11.2.3.3).

Le Commissaire a accepté que son rapport du 12 novembre 2010 sur l'exercice clôturé au 30 septembre 2010, soit annexé au Prospectus (Annexe 1).

---

<sup>179</sup> Points 16 de l'Annexe IV du Règlement.

## 18 Documents accessibles au public<sup>180</sup>

---

Les documents suivants sont disponibles sur le site internet [www.befimmo.be](http://www.befimmo.be) :

- Les rapports annuels et semestriels de Befimmo SCA des trois derniers exercices ;
- Les statuts coordonnés de Befimmo SCA et les statuts de Fedimmo SA ;
- Le prospectus du 3 juin 2009 relatif à l'augmentation de capital intervenue le 25 juin 2009 ;
- Le prospectus du 8 mai 2007 relatif à l'augmentation de capital intervenue le 7 juin 2007 ;
- La Charte de gouvernance d'entreprise de Befimmo SCA ;
- Le Code d'éthique de Befimmo SCA ;
- Les règlements d'ordre intérieur du conseil d'administration de Befimmo SA et de ses comités ;
- La Charte du collège de surveillance de la gestion journalière de Befimmo SCA ;
- Les avis financiers concernant Befimmo SCA publiés pendant l'exercice en cours et les trois exercices précédents.

En outre,

- l'acte constitutif et les statuts de Befimmo SCA ainsi que ses comptes annuels et les rapports annuels et semestriels des trois derniers exercices clôturés peuvent être consultés au greffe du tribunal de commerce de Bruxelles et au siège social de la Société ;
- l'acte constitutif et les statuts de Fedimmo SA ainsi que ses comptes annuels et les rapports annuels depuis sa constitution peuvent être consultés au greffe du tribunal de commerce de Bruxelles ;
- les rapports du Commissaire concernant les informations financières historiques peuvent être consultés au siège social de la Société ;
- les rapports des experts immobiliers relatifs aux évaluations des immeubles peuvent être consultés au siège social de la Société.

Les autres documents accessibles au public et mentionnés dans le Prospectus peuvent être consultés au siège social de la Société.

---

<sup>180</sup> Point 17 de l'Annexe IV.

## ANNEXE 1

La présente annexe reproduit les pages 151 à 152 du Rapport Financier Annuel 2010 de Befimmo SCA, «Rapport du Commissaire sur les comptes consolidés de l'exercice 2009/2010 clôturé le 30 septembre 2010».

Rapport du Commissaire  
sur les comptes consolidés sur l'exercice clôturé le 30 septembre 2010  
présenté à l'assemblée générale des actionnaires

DELOITTE  
Réviseurs d'Entreprises  
Lange Lozanastraat 270  
B-2018 Anvers  
Belgique

Aux actionnaires

Conformément aux dispositions légales et statutaires, nous vous faisons rapport dans le cadre du mandat de commissaire qui nous a été confié. Ce rapport inclut notre opinion sur les comptes consolidés ainsi que la mention complémentaire requise.

### Attestation sans réserve des comptes consolidés

Nous avons procédé au contrôle des comptes consolidés de Befimmo SCA (la « société ») et de ses filiales (conjointement le « groupe »), établis en conformité avec le référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union Européenne et avec les dispositions légales et réglementaires applicables en Belgique. Ces comptes consolidés comprennent le bilan consolidé clôturé le 30 septembre 2010, le compte de résultat consolidé, l'état du résultat global consolidé, l'état consolidé des variations des capitaux propres et le tableau consolidé des flux de trésorerie pour l'exercice clôturé à cette date, ainsi que le résumé des principales méthodes comptables et les autres notes explicatives. Le bilan consolidé s'élève à 1.985.075 (000) EUR et le bénéfice consolidé (part du groupe) de l'exercice s'élève à 46.659 (000) EUR.

L'établissement des comptes consolidés relève de la responsabilité de l'organe de gestion. Cette responsabilité comprend entre autres: la conception, la mise en place et le suivi d'un contrôle interne relatif à l'établissement et la présentation sincère de comptes consolidés ne comportant pas d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs, le choix et l'application de méthodes comptables appropriées ainsi que la détermination d'estimations comptables raisonnables au regard des circonstances.

Notre responsabilité est d'exprimer une opinion sur ces comptes consolidés sur base de notre contrôle. Nous avons effectué notre contrôle conformément aux dispositions légales et selon les normes de révision applicables en Belgique, telles qu'édictées par l'Institut des Réviseurs d'Entreprises. Ces normes de révision requièrent que notre contrôle soit organisé et exécuté de manière à obtenir une assurance raisonnable que les comptes consolidés ne comportent pas d'anomalies significatives.

Conformément aux normes de révision précitées, nous avons mis en oeuvre des procédures de contrôle en vue de recueillir des éléments probants concernant les montants et les informations fournis dans les comptes consolidés. Le choix de ces procédures relève de notre jugement, y compris l'évaluation du risque que les comptes consolidés contiennent des anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs. Dans le cadre de cette évaluation de risque, nous avons tenu compte du contrôle interne en vigueur dans le groupe pour l'établissement et la présentation sincère des comptes consolidés afin de définir les procédures de contrôle appropriées en la circonstance, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité du contrôle interne du groupe. Nous avons également évalué le bien-fondé des méthodes comptables, le caractère raisonnable des estimations comptables

faites par la société, ainsi que la présentation des comptes consolidés dans leur ensemble. Enfin, nous avons obtenu de l'organe de gestion et des préposés de la société les explications et informations requises pour notre contrôle. Nous estimons que les éléments probants recueillis fournissent une base raisonnable à l'expression de notre opinion.

A notre avis, les comptes consolidés donnent une image fidèle de la situation financière du groupe au 30 septembre 2010, et de ses résultats et flux de trésorerie pour l'année clôturée à cette date, conformément au référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union Européenne et aux dispositions légales et réglementaires applicables en Belgique.

### **Mention complémentaire**

L'établissement et le contenu du rapport de gestion sur les comptes consolidés relèvent de la responsabilité de l'organe de gestion.

Notre responsabilité est d'inclure dans notre rapport la mention complémentaire suivante qui n'est pas de nature à modifier la portée de l'attestation des comptes consolidés:

Le rapport de gestion sur les comptes consolidés traite des informations requises par la loi et concorde avec les comptes consolidés. Toutefois, nous ne sommes pas en mesure de nous prononcer sur la description des principaux risques et incertitudes auxquels le groupe est confronté, ainsi que de sa situation, de son évolution prévisible ou de l'influence notable de certains faits sur son développement futur. Nous pouvons néanmoins confirmer que les renseignements fournis ne présentent pas d'incohérences manifestes avec les informations dont nous avons connaissance dans le cadre de notre mandat.

Anvers, le 12 novembre 2010

**Le commissaire**

**DELOITTE Réviseurs d'Entreprises**

SC s.f.d. SCRL

Représentée par

Jurgen Kesselaers

Frank Verhaegen

Deloitte Bedrijfsrevisoren / Réviseurs d'Entreprises

Société civile sous forme d'une société coopérative à responsabilité limitée

Siège social : Berkenlaan 8b, B-1831 Diegem

TVA BE 0429.053.863 - RPM Bruxelles - IBAN BE 17 2300 0465 6121 - BIC GEBABEBB

Member of Deloitte Touche Tohmatsu