

2 Samenvatting van het Prospectus

Deze samenvatting moet worden gelezen als een inleiding tot het Prospectus. Ze bevat bepaalde essentiële informatie van dit Prospectus maar echter niet alle informatie die belangrijk kan zijn voor de beleggers, en moet dus samen worden gelezen met de meer gedetailleerde informatie van dit Prospectus, de Bijlage ervan en de documenten die werden toegevoegd door middel van verwijzing.

De beleggers moeten hun beslissing om op de Obligaties in te schrijven baseren op een grondig onderzoek van het Prospectus en niet alleen van deze samenvatting.

Wanneer m.b.t. de informatie in het Prospectus een rechtsvordering wordt ingesteld, zou het kunnen dat de eiser, afhankelijk van de nationale wetgeving van het land waar de rechtbank gevestigd is, voor het begin van de rechtsprocedure, de kost van de vertaling van het Prospectus moet dragen.

De Vennootschap of haar Zaakvoerder kunnen niet burgerlijk aansprakelijk worden gesteld voor de samenvatting of de vertaling ervan, tenzij deze samenvatting of deze vertaling bedrieglijk, onjuist of tegenstrijdig zou zijn met andere vermeldingen in het Prospectus.

2.1 Informatie over de Emittent

2.1.1 Geschiedenis en evolutie van Befimmo CommVA

Befimmo CommVA werd in 1995 opgericht door Bernheim-Comofi NV, vandaag AG Real Estate NV genoemd.

Befimmo is sinds 29 november 1995 erkend als Vastgoedbevak.

In de loop van haar 15-jarig bestaan heeft Befimmo door diverse verwervingen, inbrengen, fusies en splitsingen een vastgoedpatrimonium opgebouwd.

2.1.2 Activiteiten van Befimmo

Befimmo is een openbare Vastgoedbeleggingsvennootschap naar Belgisch recht met Vast Kapitaal (Vastgoedbevak). De Vennootschap valt onder de juridische voorschriften inzake Vastgoedbevaks. Het gaat meer bepaald om de wet van 20 juli 2004 betreffende bepaalde vormen van collectief beheer van beleggingsportefeuilles (de "**Wet van 20 juli 2004**"), en het koninklijk besluit van 7 december 2010 met betrekking tot vastgoedbevaks (het "**Koninklijk besluit van 7 december 2010**").

Befimmo is een Vastgoedbevak die gespecialiseerd is in beleggingen in kantoorgebouwen, hoofdzakelijk gelegen in stadscentra, in het bijzonder Brussel. Haar portefeuille op 30 september 2010 omvat een honderdtal kantoorgebouwen, voor een totale oppervlakte van meer dan 800.000 m², waarvan een groot deel op lange termijn verhuurd is aan openbare instellingen. De portefeuillewaarde wordt op 1,9 miljard € geraamd, bij een beurskapitalisatie van zowat een miljard €.

Befimmo, genoteerd op NYSE Euronext Brussels en opgenomen in de BEL20, hanteert een gezonde en doordachte strategie gericht op het optimaliseren van haar resultaten op lange termijn.

In haar strategische denkoefeningen houdt de Vennootschap heel sterk rekening met de impact van duurzame ontwikkeling, en in haar dagelijkse werking staat de naleving van de regels inzake maatschappelijk verantwoord ondernemen steeds centraal.

Zo is de Vennootschap overwegend actief in Brussel en zijn Economisch Hinterland (waar zich ongeveer 71,8% van Befimmo's portefeuille bevindt), alsook in Vlaanderen (19,0%), in Wallonië (4,8%) en in het Groothertogdom Luxemburg (4,4%) (situatie op 30 september 2010).

De voorrang blijft naar de Belgische markt gaan. Niettemin kan Befimmo nieuwe beleggingen over de grenzen bekijken, zoals eerder in Luxemburg. Deze moeten dan wel te vinden zijn in andere landen van de eurozone met mooie groeimogelijkheden en een wetgeving die de specifieke fiscale transparantie van de Vastgoedbevaks garandeert, en meer bepaald in steden waar de vastgoedsector voldoende liquiditeit geniet en voldoende diepgang heeft. In dit stadium lijkt volgens Befimmo, buiten het Groothertogdom Luxemburg, enkel de Parijse markt aan deze criteria te beantwoorden. Tot op vandaag heeft Befimmo evenwel nog geen enkele belegging op die markt gedaan.

2.1.3 Algemene inlichtingen

Maatschappelijk kapitaal en geconsolideerd boekhoudkundig eigen vermogen

Per 30 september 2010 bedraagt het maatschappelijk kapitaal van Befimmo 243.934.746,09 €. Het wordt vertegenwoordigd door 16.790.103 aandelen zonder vermelding van nominale waarde en volledig volstort. Het totale geconsolideerde boekhoudkundig eigen vermogen bedraagt 1.081,9 miljoen € op 30 september 2010.

Rechtsvorm

De Vennootschap is een commanditaire vennootschap op aandelen (CommVA). Befimmo NV is zowel beherend vennoot als statutair Zaakvoerder.

Raad van bestuur van de Zaakvoerder, vaste vertegenwoordiger, effectieve bedrijfsleiders en Commissaris van de Vennootschap

Op datum van het Prospectus is de raad van bestuur van Befimmo NV, Zaakvoerder van Befimmo CommVA, volgend op de algemene vergadering van Befimmo NV die heeft plaatsgevonden op 16 maart 2011 en op de vergadering van de raad van bestuur die heeft plaatsgevonden op 25 maart 2011, als volgt samengesteld: Alain Devos, Benoît De Blicq (gedelegeerd voor het dagelijks bestuur), Arcade Consult BVBA, vertegenwoordigd door haar vaste vertegenwoordiger, André Sougné, Benoît Godts, Marc Van Heddeghem, Roude BVBA, vertegenwoordigd door haar vaste vertegenwoordiger, Jacques Rousseaux, Hugues Delpire en Etienne Dewulf BVBA, vertegenwoordigd door haar vaste vertegenwoordiger, Etienne Dewulf.

De vaste vertegenwoordiger van Befimmo NV bij Befimmo CommVA is Benoît De Blicq.

De effectieve bedrijfsleiders van de Vennootschap zijn Benoît De Blicq, Chief Executive Officer, Martine Rorif, Chief Operations Officer, Jeannine Quaetaert, Secretary General en Laurent Carlier, Chief Financial Officer.

De Commissaris van de Vennootschap is Deloitte Bedrijfsrevisoren BV o.v.v.e. CVBA, vertegenwoordigd door de heer Rik Neckebroek en mevrouw Kathleen De Brabander,

bedrijfsrevisoren, die gezamenlijk optreden, voor een periode van drie jaar ingaand op 1 oktober 2010 (de "Commissaris").

2.1.4 Aandeelhouderstructuur⁷

De Vennootschap voorziet in een statutaire meldingsdrempel van 3% voor de toepassing van de wettelijke regels inzake de openbaarmaking van belangrijke deelnemingen in emittenten waarvan de aandelen zijn toegelaten tot de verhandeling op een gereglementeerde markt.

Volgens de ontvangen transparantieverklaringen, ziet de aandeelhouderstructuur van Befimmo CommVA er als volgt uit:

AANDEELHOUDERSCHAP	Aantal aangegeven stemrechten op datum van de verklaring	%
Kennisgever(s)		
AG Insurance en verbonden bedrijven	3.156.080	18,8
Free Float	13.634.023	81,2
	16.790.103	100

Befimmo heeft geen weet van het bestaan van aandeelhoudersovereenkomsten.

2.1.5 Rating⁸

De Emittent geniet de financiële rating BBB/stabiel vooruitzicht voor de lange termijn afgeleverd door het ratingagentschap Standard & Poor's dat bevestigd werd op 10 januari 2011. De rating BBB/stabiel vooruitzicht bevindt zich in de categorie "investment grade".

Standard & Poor's is gevestigd in de Europese Unie en heeft de registratie als voorzien in Verordening (EG) 1060/2009 van het Europees Parlement en de Raad van 16 september 2009 inzake ratingbureaus gevraagd.

De classificatie van de ratings kan worden geraadpleegd op de website van Standard & Poor's (www.standardandpoors.com).

Standard & Poor's documenteert de criteria die geleid hebben tot de rating BBB en vermeldt de gebeurtenissen die kunnen leiden tot een verslechtering van de solvabiliteit van de onderneming.

Voor de Obligaties werd echter geen rating gevraagd.

Een of meer onafhankelijke ratingbureaus kan/kunnen een rating toekennen aan de Obligaties. In dat geval zal/zullen de rating(s) worden toegekend door een of meer ratingbureaus die gevestigd zijn in de Europese Unie en de registratie als voorzien in Verordening (EG) 1060/2009 van het Europees Parlement en de Raad van 16 september 2009 inzake ratingbureaus heeft gevraagd.

De rating van de Obligaties zal niet noodzakelijk dezelfde zijn als deze van de Emittent.

⁷ Punt 18.1 van Bijlage I van de Verordening.

⁸ Punt 7.5 van Bijlage V van de Verordening.

Er dient op gewezen te worden dat:

- de ratings niet de potentiële impact kunnen weergeven van alle risico's verbonden aan structurele factoren, marktfactoren of andere factoren die beschreven worden in hoofdstuk 4 van het Prospectus en aan alle andere factoren die de waarde van de Obligaties kunnen beïnvloeden;
- een rating of afwezigheid van rating geen aanbeveling tot aankoop, verkoop of behoud van de Obligaties inhoudt;
- een rating te allen tijde kan worden geschorst, gewijzigd of ingetrokken door het betreffende Ratingbureau.

2.1.6 Geselecteerde financiële informatie⁹

De gegevens hierna zijn overgenomen van de financiële staten betreffende het boekjaar 2009/2010 die zijn opgesteld overeenkomstig het koninklijk besluit van 21 juni 2006 op de boekhouding, de jaarrekening en de geconsolideerde jaarrekening van openbare vastgoedbevaks, die het koninklijk besluit van 10 april 1995 op de Vastgoedbevaks wijzigt, nu opgeheven door het Koninklijk besluit van 7 december 2010, en onderworpen zijn aan de controle door de Commissaris, wiens verslag over het boekjaar afgesloten op 30 september 2010 als Bijlage 1 van het Prospectus is opgenomen. Het betreft de laatste financiële informatie die gecontroleerd werd¹⁰.

Bovendien bevinden de Commissarisverslagen over het boekjaar afgesloten op 30 september 2009 en het boekjaar afgesloten op 30 september 2008 zich respectievelijk op pagina 135 van het jaarlijks financieel verslag 2008/2009 en pagina 108 van het jaarlijks financieel verslag 2007/2008.

⁹ Punten 3.1 en 13.3.1 van Bijlage IV van de Verordening.

¹⁰ Punt 13.4 van Bijlage IV van de Verordening.

Geconsolideerde balans (in duizenden €)

ACTIVA	30.09.10	30.09.09
I. Vaste activa	1 905 723	1 939 688
A. Goodwill	15 890	15 890
C. Vastgoedbeleggingen	1 884 964	1 918 317
E. Andere materiële vaste activa	658	630
F. Financiële vaste activa	1 888	2 412
G. Vorderingen financiële leasing	2 323	2 439
II. Vlottende activa	79 352	49 707
A Activa bestemd voor de verkoop	37 647	4 576
B. Financiële vlottende activa	411	551
C. Vorderingen financiële leasing	58	7 326
D. Handelsvorderingen	19 475	23 520
E. Belastingvorderingen en andere vlottende activa	3 973	3 281
F. Kas en kasequivalenten	3 492	6 096
G. Overlopende rekeningen	14 296	4 357
TOTAAL ACTIVA	1 985 075	1 989 395
EIGEN VERMOGEN EN VERPLICHTINGEN	30.09.10	30.09.09
TOTAAL EIGEN VERMOGEN	1 081 884	1 049 999
I. Eigen vermogen toewijsbaar aan de aandeelhouders van de moederverenootschap	1 017 445	988 367
A. Kapitaal	233 985	233 985
B. Uitgiftepremies	485 340	485 340
D. Reserves	21 113	21 113
E. Resultaat	277 008	247 930
a. Overgedragen resultaat van vorige boekjaren	230 349	282 429
b. Nettoresultaat van het boekjaar	46 659	- 34 499
II. Non controlling interests	64 439	61 632
VERPLICHTINGEN	903 191	939 396
I. Langlopende verplichtingen	604 919	764 268
B. Langlopende financiële schulden	584 796	745 414
a. Kredietinstellingen	425 552	529 068
c. Andere	159 245	216 346
C. Andere langlopende financiële verplichtingen	20 122	18 854
II. Kortlopende verplichtingen	298 272	175 128
A. Voorzieningen	1 383	2 422
B. Kortlopende financiële schulden	205 967	47 019
a. Kredietinstellingen	205 967	1 877
b. Financiële leasing	-	45 142
D. Handelsschulden en andere kortlopende schulden	84 169	110 506
F. Overlopende rekeningen	6 752	15 181
TOTAAL EIGEN VERMOGEN EN VERPLICHTINGEN	1 985 075	1 989 395

Geconsolideerde resultatenrekening (in duizenden €)

	30.09.10	30.09.09
I. (+) Huurinkomsten	124 012	119 086
III. (+/-) Met verhuur verbonden kosten	- 560	- 441
NETTOHUURRESULTAAT	123 452	118 645
IV. (+) Recuperatie van vastgoedkosten	5 572	11 653
V. (+) Recuperatie van huurlasten en belastingen normaal gedragen door de huurder op verhuurde gebouwen	26 936	20 945
VII. (-) Huurlasten en belastingen normaal gedragen door de huurder op verhuurde gebouwen	-26 109	-19 714
VIII. (+/-) Andere met verhuur verbonden inkomsten en uitgaven	106	239
VASTGOEDRESULTAAT	129 956	131 767
IX. (-) Technische kosten	-9 417	-14 542
X. (-) Commerciële kosten	- 948	- 581
XI. (-) Kosten en taksen van niet-verhuurde gebouwen	-2 124	-1 361
XII. (-) Beheerkosten vastgoed	-1 584	-1 157
XIII. (-) Andere vastgoedkosten	- 185	- 24
(+/-) Vastgoedkosten	-14 258	-17 666
OPERATIONEEL VASTGOEDRESULTAAT	115 699	114 101
XIV. (-) Algemene kosten van de Vennootschap	-12 512	-9 841
XV. (+/-) Andere operationele opbrengsten en kosten	8 970	1 874
OPERATIONEEL RESULTAAT VÓÓR HET RESULTAAT OP DE PORTEFEUILLE	112 157	106 134
XVI. (+/-) Resultaat verkoop vastgoedbeleggingen	215	213
XVII (+/-) Variaties in de reële waarde van vastgoedbeleggingen	-34 557	-74 982
OPERATIONEEL RESULTAAT	77 814	31 364
XIX. (+) Financiële opbrengsten	5 510	5 032
XX. (-) Interestkosten	-20 704	-30 010
XXI. (-) Andere financiële kosten	-11 371	-39 304
(+/-) Financieel resultaat	-26 566	-64 282
RESULTAAT VÓÓR BELASTINGEN	51 249	-32 918
XXII (-) Vennootschapsbelasting	- 651	- 461
(+/-) Belastingen	- 651	- 461
NETTORESULTAAT	50 598	-33 379
NETTORESULTAAT (groepsaandeel)	46 659	-34 499
NON CONTROLLING INTERESTS	3 938	1 120
GEWOON EN VERWATERD NETTORESULTAAT (€/aandeel) (groepsaandeel)	2,78	-2,45
Overige onderdelen van het totaalresultaat	-	-
TOTAALRESULTAAT	50 598	-33 379
TOTAALRESULTAAT (groepsaandeel)	46 659	-34 499
NON CONTROLLING INTERESTS	3 938	1 120

De rubriek “non controlling interests” komt overeen met de oude rubriek “minderheidsbelangen”.

2.2 Kerngegevens van het Bod

2.2.1 Achtergrond van het Bod

Operationele strategie

Befimmo wil haar strategie van voorzichtige groei voortzetten binnen haar marktsegment, namelijk kantoorgebouwen die voornamelijk gevestigd zijn in stadscentra, in het bijzonder in Brussel.

De schuldratio¹¹ van Befimmo bedroeg 44,1% op 30 september 2010. De LTV-ratio¹² was op die datum 40,9%

Befimmo wil, in “lopende” activiteit haar schuldratio op een niveau rond 50% behouden, namelijk voldoende onder de maximumratio van 65% zoals gedefinieerd in de vastgoedbevakreglementering.

Financiële strategie

De uitgifte van Obligaties voor particulieren heeft tot doel om bij te dragen tot het verder voldoen van de algemene financieringsbehoeften van de Vennootschap.

Deze uitgifte is gekaderd binnen de vernieuwing van de financieringen van Befimmo, namelijk een bijdrage tot de vervanging van de bilaterale lijn van 100 miljoen € die in april 2012 vervalt en van het gedeelte van het gesyndiceerd krediet 2006 (130 miljoen €) dat in maart 2012 vervalt, en kadert meer bepaald in de strategie van diversificatie van financieringsbronnen van de Vennootschap.

Het lijkt immers belangrijk dat de Vennootschap, naast bankfinancieringen, ook directe financieringen aangaat bij particuliere en institutionele beleggers op de financiële markten.

Deze uitgifte beoogt eveneens het verhogen van de gemiddelde looptijd van de schuld van de Vennootschap, om haar financieringen op langere termijn veilig te stellen, wat een positieve invloed heeft op de liquiditeitsratio's (*infra*, punt 4.2.3). Op 30 september 2010 ligt de gemiddelde duur van de schuld op 2,87 jaar.

De geschatte totale kostprijs van de operatie, gebaseerd op een minimale uitgifte van 150 miljoen €, is geschat op 310.000 € en de netto-opbrengst is geschat op 149.496.500 €.

2.2.2 Indicatieve kalender van het bod

De belangrijkste fasen van het openbaar Bod tot inschrijving zijn:

30 maart 2011: publicatie van het Prospectus op de websites van de Emittent, de *Joint Lead Managers* en de *CBFA/FSMA*

4 april 2011, 9 uur: opening van de Inschrijvingsperiode

4 april 2011, 16 uur: mogelijke vervroegde afsluiting

26 april 2011, 16 uur: afsluiting van de Inschrijvingsperiode (behalve als deze al vervroegd is afgesloten)

¹¹ De schuldratio wordt berekend overeenkomstig artikel 6 van het koninklijk besluit van 21 juni 2006 betreffende de boekhouding, de jaarrekeningen en de geconsolideerde rekeningen van openbare vastgoedbevak en tot wijziging van het koninklijk besluit van 10 april 1995 betreffende de Vastgoedbevaks.

¹² *Loan-to-value*: [(financiële schulden – kasstroom)/reële waarde van de portefeuille].

Zo snel mogelijk na 26 april 2011 (of de vervroegde afsluiting): publicatie van de resultaten van het Bod, met inbegrip van de netto-opbrengst van de uitgifte van de Obligaties

29 april 2011: betaling van de Uitgifteprijs

29 april 2011: Uitgiftedatum van de Obligaties

29 april 2011: toelating van de Obligaties tot de verhandeling op NYSE Euronext Brussels

2.3 Samenvatting van de belangrijkste risicofactoren¹³

De beleggers wordt verzocht rekening te houden met de hieronder beschreven risico's, onzekerheden en alle andere relevante informatie die voorkomt in dit Prospectus alvorens tot beleggen over te gaan. Deze risico's zouden immers een impact kunnen hebben op het vermogen van de Emittent om zijn verplichtingen voortvloeiende uit de Obligaties na te leven en aanleiding kunnen geven tot een verlies voor de beleggers van hun hele of gedeeltelijke belegging. De inschrijvers worden er bovendien ook op gewezen dat de volgende lijst van risicofactoren niet exhaustief is en dat deze lijst opgesteld is op basis van de informatie die gekend was op de datum van dit Prospectus. Andere onbekende of onwaarschijnlijke risico's, of risico's waarvan op de datum van het Prospectus niet wordt aangenomen dat ze een ongunstige invloed kunnen hebben op de Vennootschap, op haar activiteit of haar financiële situatie kunnen bestaan.

Bepaalde risico's verbonden aan Befimmo's activiteit worden versterkt door de huidige moeilijke economische conjunctuur. Het gaat voornamelijk over het risico van de neerwaartse evolutie van de reële waarde van de gebouwen, het risico op insolventie van huurders, het risico op leegstand en het risico van de evolutie van de rentevoeten. De risico's worden hieronder uiteengezet.

2.3.1 Belangrijkste risico's verbonden aan de Emittent en aan zijn activiteiten

- **Huurmarktrisico:** de Brusselse vastgoedmarkt wordt vandaag gekenmerkt door een aanbod dat groter is dan de vraag. De sectorgebonden concentratie van haar portefeuille op de kantoorvastgoedmarkt en de geografische concentratie in Brussel maken de Vennootschap gevoelig voor de evolutie van de Brusselse kantoorvastgoedmarkt. Hierdoor krijgt de Vennootschap tevens te maken met het risico verbonden aan de bezetting van haar gebouwen;
- **Economisch risico:** elke belegging, zelfs in onroerende goederen, houdt bepaalde risico's in. De portefeuille van Befimmo is weinig gediversifieerd op sectoraal en geografisch vlak (kantoorgebouwen die hoofdzakelijk in Brussel en in zijn Economisch Hinterland gelegen zijn). Ook commercieel is de diversifiëring niet groot (de huur betaald door de Belgische Staat als huurder vertegenwoordigt op 30 september 2010 59,1% van de totale huurinkomsten);
- **Risico's in verband met de huurders:** de Vennootschap is blootgesteld aan de risico's inzake het vertrek of het financieel onvermogen van haar huurders, en aan het risico op leegstand;
- **Risico inzake de reële waarde van de gebouwen:** de Vennootschap is blootgesteld aan het risico van schommelingen in de reële waarde van haar portefeuille, die uit onafhankelijke expertises blijkt. Dit heeft een effect op het nettoresultaat en op de schuldratio van de Vennootschap;
- **Risico op schadegeval:** voor de Vennootschap bestaat het risico dat ernstige schadegevallen (brand, ontploffing, enz.) haar gebouwen treffen; om dit risico af te zwakken, zijn de gebouwen

¹³ Punt 4 van Bijlage IV en punt 2 van Bijlage V van de Verordening.

gedekt door verschillende verzekeringspolissen (die de risico's op brand, storm, waterschade, enz. dekken). Op 30 september 2010 zijn de gebouwen gedekt voor een totale waarde (nieuwbouwwaarde, zonder de grond) van ongeveer 1.763 miljoen €;

- **Risico op waardevermindering van de gebouwen:** de Vennootschap is blootgesteld aan het risico op waardevermindering van haar gebouwen door de slijtage als gevolg van hun gebruik;
- **Risico's in verband met de uitvoering van grote werken:** de Vennootschap is blootgesteld aan de risico's op vertraging, budgetoverschrijding en organisatorische problemen bij de uitvoering van grootscheepse werken in de gebouwen uit haar portefeuille;
- **Inflatie- en deflatierisico's:** de Vennootschap is blootgesteld aan het risico dat de kosten die de Vennootschap moet dragen (renovatiewerken, enz.) geïndexeerd worden op een basis die sneller evolueert dan de gezondheidsindex (de basis waarop de huurprijzen geïndexeerd worden);
- **Risico's in verband met de medecontractanten:** naast het risico van het financieel onvermogen van haar huurders, is de Vennootschap ook blootgesteld aan het risico dat haar andere medecontractanten in gebreke blijven (beheerders van gebouwen, aannemers, enz.);
- **Risico's verbonden aan fusie-, splitsing- of overnameverrichtingen:** de Vennootschap is blootgesteld aan het risico dat bij transacties verborgen passiva op de Vennootschap worden overgedragen.
- **Specifieke risico's bij transacties buiten België:** de Vennootschap heeft minder ervaring en is ook niet zo vertrouwd met de buitenlandse markten en met de mogelijke contractpartijen;
- **Risico's met betrekking tot regelgeving en milieu:** de Vennootschap is blootgesteld aan het risico op niet-naleving van de alsmaar complexere reglementaire vereisten, onder meer op vlak van het milieu. Bovendien wordt de Vennootschap in dit kader geconfronteerd met milieurisico's verbonden aan de verwerving of de eigendom van de gebouwen en aan het risico dat vergunningen niet worden verkregen of vernieuwd;
- **Risico's in verband met het verloop van het personeel:** gezien haar team (bestaande uit 40 personen op 30 september 2010) vrij klein is, is de Vennootschap blootgesteld aan een bepaald risico dat de organisatie verstoord wordt wanneer bepaalde kernmedewerkers weggaan;
- **Risico's van een rechtszaak:** de Vennootschap is in rechtszaken verwickeld, en kan dat ook in de toekomst nog zijn.

2.3.2 Belangrijkste financiële risico's

- **Risico's in verband met de financieringskosten:** de huidige schuld van de Vennootschap berust grotendeels op leningen met vlottende rentevoeten (handelspapier en bilaterale en gesyndiceerde kredieten). Het resultaat is gevoelig voor de evolutie van de rentevoeten. Een verhoging van de financiële lasten van de Vennootschap zou ook een impact op haar rating kunnen hebben. Een neerwaartse herziening van de rating zou bijkomende financiële kosten meebrengen. Dit zou een negatieve impact kunnen hebben op het imago van de Vennootschap bij de beleggers en, in voorkomend geval, op de koers van de Obligaties op de secundaire markt;

- **Risico's verbonden aan de schommeling in de reële waarde van de indekkingsinstrumenten:** de schommeling in de vooruitzichten aangaande de evolutie van de rentevoeten op korte termijn zou een schommeling in de reële waarde van de indekkingsinstrumenten kunnen meebrengen;
- **Liquiditeitsrisico's:** Befimmo is blootgesteld aan een liquiditeitsrisico dat kan voortvloeien uit een tekort aan liquide middelen wanneer haar financieringscontracten, bestaande kredietlijnen inbegrepen, niet zouden vernieuwd worden of zouden worden opgezegd;
- **Risico's verbonden met de bancaire tegenpartijen:** bij een financiële instelling een financiering aangaan of in een indekkingsinstrument beleggen, houdt een tegenpartijrisico in wanneer deze instelling in gebreke zou blijven;
- **Risico's met betrekking tot de covenants bij de financieringscontracten:** de Vennootschap is blootgesteld aan het risico dat haar financieringscontracten zouden worden geannuleerd, heronderhandeld, opgezegd of een verplichting inhouden om vervroegd terug te betalen. Dit kan het geval zijn wanneer verbintenissen met betrekking tot bepaalde ratio's, aangegaan bij de ondertekening van het contract (covenants), niet zouden worden nagekomen;
- **Wisselkoersrisico:** tot op heden belegt Befimmo uitsluitend in de eurozone en is de Vennootschap niet van plan voor haar vastgoedbeleggingen wisselkoersrisico's te nemen;
- **Risico's in verband met het statuut van Vastgoedbevak:** in het geval van verlies van de vergunning als Vastgoedbevak, zou de Vennootschap niet langer het gunstig fiscaal stelsel voor Vastgoedbevaks genieten. Daarnaast wordt het verlies van deze erkenning meestal beschouwd als een oorzaak voor vervroegde terugbetaling, door verval van de termijnbepaling ("*acceleration*") van de kredieten die de Vennootschap aanging. De Vennootschap is onderhevig aan het risico van toekomstige wijzigingen in het stelsel van de Vastgoedbevaks.

2.3.3 Belangrijkste risicofactoren met betrekking tot de Obligaties

- **Risico op renteschommelingen:** een rentestijging op de markt kan een negatieve invloed hebben op de waarde van de Obligaties op de secundaire markt. De gevoeligheid van de waarde van de Obligaties voor de schommelingen van de rentevoeten vertoont een positieve correlatie met hun duur;
- **Risico verbonden aan de marktwaarde van de Obligaties:** elke verkoop van een Obligatie vóór haar vervaldatum gebeurt tegen de waarde die dan op de secundaire markt geldt (onder meer afhankelijk van de rentevoet op de markt en het kredietrisico van de Emittent). Deze prijs kan onder de Nominale waarde van de Obligaties liggen;
- **Liquiditeitsrisico:** er zal een aanvraag ingediend worden om de Obligaties te kunnen verhandelen op de gereguleerde markt van NYSE Euronext Brussels. Het is niet mogelijk om te voorzien tegen welke koersen de Obligaties op de beurs zullen kunnen worden verhandeld. Niets waarborgt de ontwikkeling van een actieve markt die de verhandeling van de Obligaties na hun notering mogelijk maakt. De markt van de Obligaties kan beperkt en weinig liquide zijn. De prijs van de Obligaties kan volatiel zijn;
- **Risico op vervroegde terugbetaling:** in de voorwaarden van de Obligaties is voorzien dat de Emittent zich het recht voorbehoudt om via een opzeg van minstens 30 dagen alle Obligaties vervroegd terug te betalen in geval van wijzigingen in de fiscale wetgeving. Als de mogelijkheid van vervroegde terugbetaling zich voordoet, kan dit de waarde van de Obligaties beïnvloeden;

- **Risico verbonden aan de schuldratio:** de Emittent kan in de toekomst eventueel beslissen om de ratio van zijn schuld te verhogen. Dit kan bijgevolg de waarde van de Obligaties op de secundaire markt doen dalen.
- **Risico op obligaties zonder waarborg:** de vordering van de Obligatiehouders is een gewone schuldvordering en geniet niet de waarborg van een derde. De Obligaties zullen achtergesteld zijn aan de bevoorrechte schulden die de Emittent eventueel kan aangaan;
- **Risico verbonden aan de Belgische wet op de insolventie:** de Emittent is een Belgische vennootschap en zijn maatschappelijke zetel ligt in België. Hij is bijgevolg onderworpen aan de wetgeving inzake insolventie en de procedures die van toepassing zijn in België, waaronder de Belgische regelgeving inzake frauduleus verkeer ("*actio pauliana*") voor de bescherming van de schuldeisers;
- **Risico verbonden aan de vertegenwoordiging van de Obligatiehouders:** de voorwaarden van de Obligaties bevatten bepalingen over de Algemene Vergadering van Obligatiehouders en beogen in het bijzonder de besluiten die de rechten van deze Obligatiehouders kunnen beïnvloeden (*infra*, punt 6.17).
- **Risico verbonden aan de afwezigheid van segregatie van de bedragen ontvangen door de Domiciliëringsagent uit hoofde van de Obligaties:** voor elke betaling aan de Obligatiehouders, zal de Domiciliëringsagent de relevante rekening van de Emittent debiteren en dat geld gebruiken om de Obligatiehouders te betalen; de betaling aan de Domiciliëringsagent van elk verschuldigd bedrag uit hoofde van de Obligaties is bevrijdend voor de Emittent; de Domiciliëringsagent is niet verplicht tot segregatie van de bedragen ontvangen uit hoofde van de Obligaties; in de veronderstelling dat de Domiciliëringsagent failliet zou gaan, moeten de Obligatiehouders die bedragen terugvorderen van de Domiciliëringsagent in overeenstemming met de Belgische wet op faillissementen;
- **Risico verbonden aan de afwezigheid van goedkeuring van de clause van Controlewijziging door de algemene vergadering van aandeelhouders van de Emittent:** de modaliteiten van de Obligaties schrijven voor dat in geval van een Controlewijziging gevolgd door een *Rating Downgrade*, de jaarlijkse rentevoet zal verhoogd worden met 1,25% vanaf de Interestperiode volgend op de *Rating Downgrade*; zolang die clause van Controlewijziging niet wordt goedgekeurd door de algemene vergadering van aandeelhouders van de Emittent, is ze niet van kracht.