

4 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 le Prospectus.

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

Le Prospectus est disponible en français et en néerlandais. Le résumé est également disponible en français et en néerlandais. L'Émetteur est responsable de la traduction et de la vérification de la cohérence entre les versions française et néerlandaise du Prospectus et du résumé. En cas de divergences entre les versions française et néerlandaise du Prospectus, la version française du Prospectus prévaudra. Sous réserve de certaines restrictions décrites au chapitre 3, point 3.12 (« **Restrictions à l'Offre et à la distribution du Prospectus** »), des exemplaires de la version française et de la version néerlandaise du Prospectus, du résumé et tout supplément éventuel au Prospectus sont disponibles sans frais sur demande à compter du 6 décembre 2011 auprès de l'Émetteur (+32 (2) 679 38 60). Le Prospectus et tout supplément éventuel à celui-ci peuvent également être consultés sur les sites internet de Befimmo (www.befimmo.be), de la FSMA (www.fsma.be) et des *Managers* (www.bnpparibasfortis.be/emissions), (www.kbc.be/obligations), (www.dexia.be/befimmoll/fr), (www.degroof.be) et (www.petercam.be) à partir du 6 décembre 2011.

Les mots et expressions définis dans le Prospectus ont la même signification dans le résumé.

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.

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

4.1 Résumé des principaux facteurs de risques¹¹

Les investisseurs sont invités à prendre en considération les risques décrits au chapitre 1 « **Facteurs de risques** » et résumés 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'Émetteur 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.

¹¹ Point 4 de l'Annexe IV et point 2 de l'Annexe V du Règlement 809/2004.

4.1.1 Principaux risques liés à l'Émetteur 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 de densité** : 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 (72,9% au 30 septembre 2011)) et d'un point de vue commercial (les loyers payés par l'État belge en tant que locataire représentent 49,41% du total des loyers perçus au 30 septembre 2011) ;
- **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'endettement¹² de la Société ;
- **Risque lié à une couverture d'assurance inadéquate** : 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 1.862 millions € au 30 septembre 2011 ;
- **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 ou du Luxembourg** : 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, de non-renouvellement ou d'annulation de permis ; l'évolution de la réglementation, notamment en matières fiscale (compte tenu notamment des mesures budgétaires annoncées par le gouvernement en formation entre autres en matière d'intérêts notionnels), 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

¹² Le ratio d'endettement est calculé conformément à l'Arrêté royal du 7 décembre 2010.

de renouveler certains permis, qui pourraient s'imposer à la Société et/ou à ses filiales, pourraient avoir un impact sur la rentabilité de la Société et sur la valeur de son portefeuille;

- **Risque de rotation du personnel** : compte tenu du caractère relativement réduit de son équipe (composée de 37 personnes au 30 septembre 2011), 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.

4.1.2 Principaux risques financiers

- **Risques liés au coût de financement** : l'endettement actuel de la Société est pour une part importante fondé sur des emprunts à taux flottants. 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 engagements (« 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. Elle pourrait néanmoins mettre en œuvre des financements en devises étrangères (p. e. US \$) qui feraient immédiatement l'objet d'une couverture contre le risque de change par l'acquisition de contrats d'échange de devises (swap de change);
- **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 cas de remboursement anticipé par déchéance du terme (« *acceleration* ») des crédits que la Société a contractés. La Société est également soumise au risque de modifications futures du régime Sicafi, qui pourraient, entre autres, donner lieu à une baisse des résultats ou de la valeur intrinsèque.
- **Risques liés à l'évolution de la réglementation européenne** : la Société peut également être affectée par la transposition en droit belge de la Directive OPCVM IV et de la Directive AIFM et par le règlement EMIR (Règlement sur l'infrastructure du marché européen) et de leurs modalités d'exécution ; notamment du fait que, suite à des dispositions juridiques nouvelles ou plus détaillées concernant les systèmes de gestion, de gestion de l'audit interne de conflits d'intérêts et de gestion du risque, la Société pourrait être contrainte d'adapter ses règles existantes, ses règlements d'ordre intérieur ou ses procédures à cet égard. Ceci impliquerait que la Société serait vraisemblablement exposée à des appels de marges onéreux sur ses instruments de couverture et qu'elle consacrerait un temps et des ressources considérables à intégrer ces dispositions.

4.1.3 Principaux 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'Émetteur); 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 de NYSE 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'Émetteur, 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'Émetteur 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'Émetteur ;
- **Risque lié aux règles de droit belge sur l'insolvabilité** : l'Émetteur 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 7.17) ;
- **Risque lié aux changements législatifs** : les conditions d'émission des Obligations sont soumises à la législation belge en vigueur à la date du Prospectus et ont été rédigées sur cette base ; aucune assurance ne peut être donnée quant aux conséquences d'une modification ou d'une réforme législative ou réglementaire, d'une décision jurisprudentielle ou d'un changement de pratique administrative, qui interviendrait après la date d'émission des Obligations ;
- **Risque lié aux procédures du Système de Clearing pour le transfert, le paiement et les communications** : les Obligations seront émises en forme dématérialisée et seront représentées par des entrées écrites dans les registres du Système de Clearing ; l'Émetteur et l'Agent ne seront pas responsables de la correcte performance, par le Système de Clearing ou par les participants au Système de Clearing, de leurs obligations en conformité avec les règles et leurs procédures de fonctionnement qui leur sont appliquées respectivement ; tout Obligataire doit se conformer aux procédures du Système de Clearing, Euroclear et Clearstream Luxembourg pour recevoir des paiements provenant des Obligations ; l'Émetteur n'encourt aucune responsabilité à cet égard ;

- **Risque lié à l'émission des Obligations (« Delivery versus Payment ») et à l'absence de ségrégation des montants reçus par l'Agent domiciliataire au titre des Obligations:** les Obligations seront émises et livrées par l'Émetteur contre paiement intégral (« Delivery versus Payment ») par l'Agent domiciliataire (agissant en qualité de mandataire des *Managers*) du montant correspondant au produit net des souscriptions recueillies par les *Managers*. En l'absence d'un tel paiement, les Obligations ne seront pas émises par l'Émetteur et les investisseurs n'auront aucun recours contre l'Émetteur. 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 les lois applicables en matière de 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 ; dans l'hypothèse où la clause de Changement de contrôle ne serait pas approuvée pour la fin du mois d'avril 2012, le Taux initial sera augmenté de plein droit de 0,2% (indépendamment de tout *Rating Downgrade*) à partir de la Période d'intérêts qui commence le 30 décembre 2012 ;
- **Risque fiscal :** le gouvernement en formation a annoncé que, dans le cadre de mesures budgétaires, le taux d'imposition des intérêts pour les personnes physiques (et le taux du précompte mobilier) serait porté à 21% (au lieu de 15% actuellement) ; les personnes qui recueillent plus de 20.000 € par an de revenus mobiliers seraient également soumises à une surtaxe de 4% sur la quotité de revenus mobiliers qui dépasse 20.000 € ; le taux de la taxe sur les opérations de bourse et le plafond de cette taxe seraient majorés de 30%. Ces modifications pourraient encore être adaptées et des modifications complémentaires ne sont pas à exclure. Le paiement d'intérêt sur Obligations et le profit réalisé par l'Obligataire au moment de la vente ou du remboursement des Obligations pourraient devoir être soumis à l'impôt dans son état de résidence ou dans d'autres juridictions où une imposition est prévue ; les investisseurs potentiels sont invités à demander conseil à leur propre conseil fiscal (voir également chapitre 8 « **Régime fiscal des Obligations** ») ;
- **Risque lié à la Directive européenne sur l'Épargne :** une proposition de directive modifiant la Directive sur l'épargne (Directive du Conseil de l'UE 2003/48/CE) a été publiée ; une fois adoptée et transposée, elle modifiera la réglementation actuellement applicable. Si un paiement devait être effectué ou recouvré par le biais d'un agent payeur établi dans un État appliquant le système fiscal de retenue à la source prévu par la Directive (à savoir notamment le Grand-Duché de Luxembourg, l'Autriche et la Suisse), et qu'un montant de, ou au titre de, l'impôt devait être retenu sur ledit paiement, ni l'Émetteur ni l'Agent ni aucune autre personne ne serait tenu de payer des montants supplémentaires aux titulaires d'Obligations ni d'indemniser d'une autre manière les titulaires d'Obligations pour les diminutions des montants qu'ils recevront en raison de l'imposition d'une telle retenue à la source.

4.2 Information concernant l'Émetteur

4.2.1 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 16 années d'existence, elle a développé son patrimoine immobilier par différentes opérations d'acquisition ainsi que par des apports, fusions et scissions.

4.2.2 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 2011, son portefeuille comprend une centaine d'immeubles de bureaux, pour une surface globale de plus de 850.000 m², dont une grande partie est louée à long terme à des institutions publiques. Il est valorisé à hauteur de 1,9 milliard €, pour une capitalisation boursière de l'ordre du milliard €.

Cotée sur NYSE Euronext Brussels et 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 active de manière prépondérante à Bruxelles et dans son Hinterland économique (où se trouvent 72,9% de son portefeuille), mais aussi en Flandre 18,5%, en Wallonie 4,5% et au Grand-Duché de Luxembourg 4,2% (situation au 30 septembre 2011).

Tout en réservant la priorité au marché belge, Befimmo pourrait, comme elle l'a déjà fait à Luxembourg ville, 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. À ce stade, Befimmo considère que, outre le Grand-Duché de Luxembourg, seul le marché parisien répond à ces critères. À ce jour, Befimmo n'a toutefois réalisé aucun investissement sur ce marché.

4.2.3 Renseignements généraux

Capital social et capitaux propres comptables consolidés

Au 30 septembre 2011, le capital social de Befimmo s'élève à 253.194.780,59 €, représenté par 17.427.474 actions sans désignation de valeur nominale et entièrement libérées.

Au 30 septembre 2011, le montant total des capitaux propres comptables consolidés (part du groupe) s'élève à 1.015,7 millions €, comparé à 1.008,5 millions € au 31 mars 2011. La valeur intrinsèque (part du groupe) est par conséquent de 60,50 € par action au 30 septembre 2011 comparé à 60,07 € par action au 31 mars 2011.

Forme

La Société est une société en commandite par actions (SCA).

Une SCA est constituée de deux catégories de commandités :

- le commandité, dont le nom peut apparaître dans le nom de la Société, a une responsabilité illimitée pour toutes les dettes de la Société ;
- les commanditaires ont une responsabilité limitée à concurrence de leur apport. Ils ne sont pas conjointement et solidairement responsables.

Une SCA est dirigée par un ou plusieurs gérants statutaires.

Gouvernance d'entreprise

L'associé commandité de Befimmo SCA est Befimmo SA qui est également son unique Gérant statutaire. Befimmo SA est contrôlée par AG Real Estate Asset Management.

Le Conseil d'administration de Befimmo SA est composé 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 operating 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 à dater du 1^{er} octobre 2010 (le « **Commissaire** »).

4.2.4 Structure de l'actionnariat¹³

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 dernières déclarations de transparence reçues, la structure de l'actionnariat de Befimmo se présente comme suit :

ACTIONNARIAT	Nombre de droits de vote déclarés à la date de la déclaration	%
Déclarant(s)		
AG Insurance et sociétés liées	3 156 080	18,1
Filiales de Befimmo¹⁴		
Meirfree SA	424 914	2,4
Vitalfree SA	212 457	1,2
Flottant	13 634 023	78,2
TOTAL	17 427 474	100

¹³ Point 18.1 de l'Annexe I du Règlement 809/2004.

¹⁴ Depuis la fusion par absorption de Ringcenter SA par Befimmo SCA le 22 juin 2011, Meirfree SA et Vitalfree SA, filiales à 100% détenues par Befimmo, détiennent respectivement 424.914 et 212.457 actions.

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

4.2.5 Rating¹⁵

L'Émetteur 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 5 octobre 2011. La notation financière BBB, perspective stable se trouve dans la catégorie « *Investment Grade* ».

Standard & Poor's est une entité enregistrée pour les besoins du 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).

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 serait pas nécessairement identique à la notation de l'Émetteur. 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 1 du Prospectus et à tous les autres facteurs qui peuvent affecter la valeur des Obligations ;
- 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.

4.2.6 Information financière sélectionnée¹⁶

Les données qui suivent sont issues des états financiers relatifs au quatrième trimestre clôturé le 30 septembre 2011¹⁷, le semestre clôturé le 31 mars 2011¹⁸ et l'exercice clôturé le 30 septembre 2010, établis conformément à l'arrêté royal du 21 juin 2006 relatif à la comptabilité, aux comptes semestriels et annuels et aux comptes consolidés des sicaf immobilières publiques, et modifiant l'arrêté royal du 10 avril 1995, relatif aux sicaf immobilières (l'« **Arrêté royal du 21 juin 2006** »), et soumis au contrôle du Commissaire (revue limitée pour les comptes trimestriels au 30 septembre 2011 et pour les comptes semestriels au 31 mars 2011 ; audit pour les comptes annuels au 30 septembre 2010). Il s'agit des dernières informations financières vérifiées¹⁹.

¹⁵ Point 7.5 de l'Annexe V du Règlement 809/2004.

¹⁶ Points 3.1 et 13 de l'Annexe IV du Règlement 809/2004.

¹⁷ L'assemblée générale extraordinaire du 22 juin 2011 a approuvé la modification de l'exercice social, qui était établi du 1^{er} octobre au 30 septembre, pour l'établir du 1^{er} janvier au 31 décembre. Le présent exercice 2010/2011 aura exceptionnellement une durée de 5 trimestres.

¹⁸ Point 13.5.2 de l'Annexe IV du Règlement 809/2004.

¹⁹ Point 13.4 de l'Annexe IV du Règlement 809/2004.

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.

4.2.6.1 Chiffres clés

Bilan (données au 30.09 - en milliers €)	2008	2009	2010	2011
Goodwill	15 977	15 890	15 890	15 774
Immeubles de placement	1 886 500	1 922 893	1 922 611	1 959 810
Autres actifs	69 273	50 612	46 574	54 840
Total de l'actif	1 971 751	1 989 395	1 985 075	2 030 424
Capitaux propres attribuables aux actionnaires de la société-mère	966 809	988 367	1 017 445	1 015 732
Participations ne donnant pas de contrôle	61 698	61 632	64 439	66 594
Dettes financières	812 857	745 665	788 939	837 396
Autres passifs	130 387	193 731	114 252	110 703
Total des capitaux propres et passifs	1 971 751	1 989 395	1 985 075	2 030 424

Compte de résultat (données au 30.09 - en milliers €)	2008	2009	2010	2011
Résultat net courant				
Résultats locatifs nets	109 161	118 645	123 452	124 268
Charges immobilières nettes	-7 101	-4 544	-7 753	-5 618
Résultat d'exploitations des immeubles	102 060	114 101	115 699	118 650
Frais généraux de la société	-11 888	-9 841	-12 512	-13 991
Autres revenus et charges d'exploitation	1 255	1 874	8 970	-183
Résultat sur vente d'immeubles de placement	8 801	213	215	15 041
Resultat immobilier net	100 228	106 347	112 372	119 517
Résultat financier (hors résultat IAS 39)	-36 846	-29 277	-22 792	-26 339
Impôts sur le résultat net courant	-646	-461	-651	-618
Résultat net courant	62 737	76 609	88 928	92 561
Résultat IAS 39 & 40				
Variations de juste valeur des immeubles de placement (±)	-6 316	-74 982	-34 557	-30 131
Variations de juste valeur des instruments de couverture (±)	5 497	-35 006	-3 774	5 449
Résultat IAS 39 & 40	-819	-109 988	-38 331	-24 682
Résultat net				
Part du groupe	58 170	-34 499	46 659	63 883
Participations ne donnant pas de contrôle	3 748	1 120	3 938	3 995

4.2.6.2 États financiers trimestriels consolidés au 30 septembre 2011

Bilan consolidé (en milliers €)

ACTIF	30.09.11	30.09.10
I. Actifs non courants	1 985 411	1 905 723
A. Goodwill	15 774	15 890
C. Immeubles de placement	1 959 810	1 884 964
E. Autres immobilisations corporelles	517	658
F. Actifs financiers non courants	7 105	1 888
G. Créances de location-financement	2 205	2 323
II. Actifs courants	45 014	79 352
A. Actifs détenus en vue de la vente	-	37 647
B. Actifs financiers courants	487	411
C. Créances de location-financement	60	58
D. Créances commerciales	17 004	19 475
E. Créances fiscales et autres actifs courants	6 881	3 973
F. Trésorerie et équivalents de trésorerie	4 370	3 492
G. Comptes de régularisation	16 212	14 296
TOTAL DE L'ACTIF	2 030 424	1 985 075
CAPITAUX PROPRES ET PASSIFS	30.09.11	30.09.10
CAPITAUX PROPRES TOTAUX	1 082 326	1 081 884
I. Capitaux propres attribuables aux actionnaires de la société-mère	1 015 732	1 017 445
A. Capital	243 245	233 985
B. Primes d'émission	491 981	485 340
C. Actions propres (-)	- 36 888	-
D. Réserves	21 113	21 113
E. Résultat	296 281	277 008
a. Résultat reporté des exercices antérieurs	232 398	230 349
b. Résultat net de l'exercice	63 883	46 659
II. Participations ne donnant pas de contrôle	66 594	64 439
PASSIFS	948 098	903 191
I. Passifs non courants	714 411	604 919
B. Dettes financières non courantes	696 934	584 796
a. Établissements de crédit	403 481	425 552
c. Autres	293 453	159 245
C. Autres passifs financiers non courants	17 477	20 122
II. Passifs courants	233 687	298 272
A. Provisions	2 954	1 383
B. Dettes financières courantes	142 460	205 967
a. Établissements de crédit	142 460	205 967
C. Autres passifs financiers courants	2 414	-
D. Dettes commerciales et autres dettes courantes	75 393	84 169
E. Autres passifs courants	43	-
F. Comptes de régularisation	10 423	6 752
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES ET PASSIFS	2 030 424	1 985 075

Compte de résultats consolidé (en milliers €)

	30.09.11	30.09.10
I. (+) Revenus locatifs	124 457	124 012
III. (+/-) Charges relatives à la location	- 189	- 560
RÉSULTAT LOCATIF NET	124 268	123 452
IV. (+) Récupération de charges immobilières	6 938	5 572
V. (+) Récupération de charges locatives et de taxes normalement assumées par le locataire sur immeubles loués	25 816	26 936
VII. (-) Charges locatives et taxes normalement assumées par le locataire sur immeubles loués	-25 292	-26 109
VIII. (+/-) Autres recettes et dépenses relatives à la location	503	106
RÉSULTAT IMMOBILIER	132 234	129 956
IX. (-) Frais techniques	-8 748	-9 417
X. (-) Frais commerciaux	- 770	- 948
XI. (-) Charges et taxes sur immeubles non loués	-2 284	-2 124
XII. (-) Frais de gestion immobilière	-1 540	-1 584
XIII. (-) Autres charges immobilières	- 242	- 185
(+/-) Charges immobilières	-13 584	-14 258
RÉSULTAT D'EXPLOITATION DES IMMEUBLES	118 650	115 699
XIV. (-) Frais généraux de la Société	-13 991	-12 512
XV. (+/-) Autres revenus et charges d'exploitation	- 183	8 970
RÉSULTAT D'EXPLOITATION AVANT RÉSULTAT SUR PORTEFEUILLE	104 477	112 157
XVI. (+/-) Résultat sur vente d'immeubles de placement	15 041	215
XVIII. (+/-) Variations de la juste valeur des immeubles de placement	-30 131	-34 557
RÉSULTAT D'EXPLOITATION	89 387	77 814
XIX. (+) Revenus financiers	28 004	5 510
XX. (-) Charges d'intérêts	-25 201	-20 704
XXI. (-) Autres charges financières	-23 694	-11 371
(+/-) Résultat financier	-20 890	-26 566
RÉSULTAT AVANT IMPÔTS	68 496	51 249
XXIII. (-) Impôts des sociétés	- 618	- 651
(+/-) Impôts	- 618	- 651
RÉSULTAT NET	67 878	50 598
RÉSULTAT NET (part du groupe)	63 883	46 659
PARTICIPATIONS NE DONNANT PAS DE CONTRÔLE	3 995	3 938
RÉSULTAT NET DE BASE ET DILUÉ (€/action) (part du groupe)	3,80	2,78
Autres éléments du résultat global	-	-
RÉSULTAT GLOBAL	67 878	50 598
RÉSULTAT GLOBAL (part du groupe)	63 883	46 659
PARTICIPATIONS NE DONNANT PAS DE CONTRÔLE	3 995	3 938

Les comptes trimestriels au 30 septembre 2011 ont fait - exceptionnellement - l'objet d'une revue limitée par Deloitte Réviseurs d'Entreprises SC s.f.d. SCRL.

4.2.6.3 États financiers semestriels consolidés au 31 mars 2011

Bilan consolidé (en milliers €)

ACTIF	31.03.11	30.09.10
I. Actifs non courants	1 983 559	1 905 723
A. Goodwill	15 774	15 890
C. Immeubles de placement	1 956 598	1 884 964
E. Autres immobilisations corporelles	608	658
F. Actifs financiers non courants	8 315	1 888
G. Créances de location-financement	2 264	2 323
II. Actifs courants	39 567	79 352
A. Actifs détenus en vue de la vente	556	37 647
B. Actifs financiers courants	236	411
C. Créances de location-financement	59	58
D. Créances commerciales	16 726	19 475
E. Créances fiscales et autres actifs courants	3 655	3 973
F. Trésorerie et équivalents de trésorerie	4 744	3 492
G. Comptes de régularisation	13 590	14 296
TOTAL DE L'ACTIF	2 023 126	1 985 075
CAPITAUX PROPRES ET PASSIFS	31.03.11	30.09.10
CAPITAUX PROPRES TOTAUX	1 073 267	1 081 884
I. Capitaux propres attribuables aux actionnaires de la société-mère	1 008 544	1 017 445
A. Capital	233 985	233 985
B. Primes d'émission	485 340	485 340
D. Réserves	21 113	21 113
E. Résultat	268 107	277 008
a. Résultat reporté des exercices antérieurs	211 428	230 349
b. Résultat net de l'exercice	56 679	46 659
II. Participations ne donnant pas de contrôle	64 722	64 439
PASSIFS	949 859	903 191
I. Passifs non courants	721 788	604 919
B. Dettes financières non courantes	716 803	584 796
a. Établissements de crédit	523 664	425 552
c. Autres	193 139	159 245
C. Autres passifs financiers non courants	4 985	20 122
II. Passifs courants	228 072	298 272
A. Provisions	3 014	1 383
B. Dettes financières courantes	132 786	205 967
a. Établissements de crédit	132 786	205 967
C. Autres passifs financiers courants	4 200	-
D. Dettes commerciales et autres dettes courantes	83 932	84 169
E. Autres passifs courants	43	-
F. Comptes de régularisation	4 096	6 752
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES ET PASSIFS	2 023 126	1 985 075

Compte de résultats consolidé (en milliers €)

	31.03.11	31.03.10
I. (+) Revenus locatifs	61 114	62 239
III. (+/-) Charges relatives à la location	- 115	- 223
RÉSULTAT LOCATIF NET	60 999	62 016
IV. (+) Récupération de charges immobilières	4 085	2 936
V. (+) Récupération de charges locatives et de taxes normalement assumées par le locataire sur immeubles loués	13 627	13 055
VII. (-) Charges locatives et taxes normalement assumées par le locataire sur immeubles loués	-13 119	-12 624
VIII. (+/-) Autres recettes et dépenses relatives à la location	252	51
RÉSULTAT IMMOBILIER	65 844	65 434
IX. (-) Frais techniques	-4 314	-4 142
X. (-) Frais commerciaux	- 424	- 217
XI. (-) Charges et taxes sur immeubles non loués	-1 302	- 970
XII. (-) Frais de gestion immobilière	- 766	- 837
XIII. (-) Autres charges immobilières	- 24	- 121
(+/-) Charges immobilières	-6 831	-6 287
RÉSULTAT D'EXPLOITATION DES IMMEUBLES	59 013	59 147
XIV. (-) Frais généraux de la Société	-7 530	-6 866
XV. (+/-) Autres revenus et charges d'exploitation	363	1 006
RÉSULTAT D'EXPLOITATION AVANT RÉSULTAT SUR PORTEFEUILLE	51 846	53 288
XVI. (+/-) Résultat sur vente d'immeubles de placement	14 746	-
XVIII. (+/-) Variations de la juste valeur des immeubles de placement	-13 070	-19 655
RÉSULTAT D'EXPLOITATION	53 523	33 633
XIX. (+) Revenus financiers	17 931	2 742
XX. (-) Charges d'intérêts	-10 658	-10 661
XXI. (-) Autres charges financières	-1 672	-5 695
(+/-) Résultat financier	5 601	-13 613
RÉSULTAT AVANT IMPÔTS	59 124	20 020
XXIII. (-) Impôts des sociétés	- 330	- 315
XXIV. (-) Exit tax	9	-
(+/-) Impôts	- 321	- 315
RÉSULTAT NET	58 803	19 705
RÉSULTAT NET (part du groupe)	56 679	18 265
PARTICIPATIONS NE DONNANT PAS DE CONTRÔLE	2 124	1 439
RÉSULTAT NET DE BASE ET DILUÉ (€/action) (part du groupe)	3,38	1,09
Autres éléments du résultat global	-	-
RÉSULTAT GLOBAL	58 803	19 705
RÉSULTAT GLOBAL (part du groupe)	56 679	18 265
PARTICIPATIONS NE DONNANT PAS DE CONTRÔLE	2 124	1 439

Les comptes semestriels ont fait l'objet d'une revue limitée par Deloitte Réviseurs d'Entreprises SC s.f.d. SCRL.

4.2.6.4 États financiers annuels consolidés pour l'exercice social 2009/2010

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
RÉSULTAT LOCATIF NET	123 452	118 645
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
RÉSULTAT IMMOBILIER	129 956	131 767
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
(+/-) Charges immobilières	-14 258	-17 666
RÉSULTAT D'EXPLOITATION DES IMMEUBLES	115 699	114 101
XIV. (-) Frais généraux de la Société	-12 512	-9 841
XV. (+/-) Autres revenus et charges d'exploitation	8 970	1 874
RÉSULTAT D'EXPLOITATION AVANT RÉSULTAT SUR PORTEFEUILLE	112 157	106 134
XVI. (+/-) Résultat sur vente d'immeubles de placement	215	213
XVII (+/-) Variations de la juste valeur des immeubles de placement	-34 557	-74 982
RÉSULTAT D'EXPLOITATION	77 814	31 364
XIX. (+) Revenus financiers	5 510	5 032
XX. (-) Charges d'intérêts	-20 704	-30 010
XXI. (-) Autres charges financières	-11 371	-39 304
(+/-) Résultat financier	-26 566	-64 282
RÉSULTAT AVANT IMPÔTS	51 249	-32 918
XXII (-) Impôts des sociétés	- 651	- 461
(+/-) Impôts	- 651	- 461
RÉSULTAT NET	50 598	-33 379
RÉSULTAT NET (part du groupe)	46 659	-34 499
PARTICIPATIONS NE DONNANT PAS DE CONTROLE	3 938	1 120
RÉSULTAT NET DE BASE ET DILUÉ (€/action) (part du groupe)	2,78	-2,45
<i>Autres éléments du résultat global</i>		
RÉSULTAT GLOBAL	50 598	-33 379
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 ».

Bilan consolidé (en milliers €)

ACTIF	30.09.10	30.09.09
I. Actifs non courants	1 905 723	1 939 688
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
II. Actifs courants	79 352	49 707
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
TOTAL DE L'ACTIF	1 985 075	1 989 395
CAPITAUX PROPRES ET PASSIFS	30.09.10	30.09.09
CAPITAUX PROPRES TOTAUX	1 081 884	1 049 999
I. Capitaux propres attribuables aux actionnaires de la société-mère	1 017 445	988 367
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
II. Participations ne donnant pas de contrôle	64 439	61 632
PASSIFS	903 191	939 396
I. Passifs non courants	604 919	764 268
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
II. Passifs courants	298 272	175 128
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
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES ET PASSIFS	1 985 075	1 989 395

4.3 Éléments clés de l'Offre

4.3.1 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'endettement²⁰ de Befimmo s'élevait à 45,06% au 30 septembre 2011. Le ratio LTV²¹ à cette date était 42,51%.

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 et plus spécifiquement le remboursement de crédits bancaires.

Dans la conjoncture actuelle, il est 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.

Fin 2010, la Société avait établi un programme global de refinancement de ses dettes se répartissant de la façon suivante :

- un objectif de mise en place de financements pour un montant de l'ordre de 400 millions € en 2011/2012, en portant une attention particulière à la diversification des sources de financement ;
- un objectif de mise en place de financements pour un montant de l'ordre de 500 millions € en 2012/2013, afin de faire face aux échéances de mars et juin 2013 (crédits syndiqués) ; cet objectif devrait être atteint par une combinaison de financements bancaires et d'instruments de marché.

Les *Managers* Banque Degroof, Dexia Banque Belgique SA et Fortis Bank SA sont parties aux crédits syndiqués échéant en 2013.

Courant avril 2011, Befimmo a, pour la première fois, pour un refinancement, fait appel au marché des investisseurs privés. Elle a émis des obligations d'une durée de 6 ans et offrant un coupon annuel de 4,5%, à concurrence de 162 millions €.

Vu le succès de cette opération, la Société a décidé de faire une nouvelle fois appel à ce marché dans le cadre de la poursuite du renouvellement de ses sources de financement.

La durée des Obligations s'insère dans la politique de répartition des échéances de refinancement de la Société. Au 30 septembre 2011, la durée moyenne pondérée de la dette s'élève à 3,79 ans.

Le coût total estimé de l'opération, se basant sur un placement de minimum 75 millions €, est estimé à 250.000 € et le produit net est estimé à 74.991.500 €.

²⁰ Le ratio d'endettement est calculé conformément à l'Arrêté royal du 7 décembre 2010.

²¹ *Loan-to-value* : [(dettes financières – trésorerie) / juste valeur du portefeuille].

4.3.2 Calendrier indicatif de l'Offre

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

6 décembre 2011 (avant ouverture de la bourse)	publication du Prospectus sur les sites internet de l'Émetteur, des <i>Managers</i> et de la FSMA
8 décembre 2011, 9h00	ouverture de la Période de souscription
27 décembre 2011, 17h30	clôture de la Période de souscription (sauf si clôture anticipée)
Dès que possible après le 27 décembre 2011 (ou la clôture anticipée)	publication des résultats de l'Offre, y compris du produit net de l'émission des Obligations
30 décembre 2011	paiement du Prix d'émission
30 décembre 2011	Date d'émission des Obligations
30 décembre 2011	admission des Obligations sur NYSE Euronext Brussels